

FACULDADE ALVES FARIA (ALFA)  
COORDENAÇÃO DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA  
MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO

GUSTAVO CINTRA BRASIL

**VARIÁVEIS PARA OBTENÇÃO DE CRÉDITO BANCÁRIO**

**GOIÂNIA**  
**2016**

GUSTAVO CINTRA BRASIL

## **VARIÁVEIS PARA OBTENÇÃO DE CRÉDITO BANCÁRIO**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação e Pesquisa do Mestrado Profissional em Administração - da Faculdade Alves Faria, como parte dos requisitos para obtenção do título de Mestre em Administração

Orientador: Prof. Dr. Luiz Roberto Calado

**GOIÂNIA**  
**2016**

## **FICHA CATALOGRÁFICA**

GUSTAVO CINTRA BRASIL

## **VARIÁVEIS PARA OBTENÇÃO DE CRÉDITO BANCÁRIO**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação e Pesquisa do Mestrado Profissional em Administração – da Faculdade Alves Faria – como parte dos requisitos para obtenção do título de Mestre em Administração.

Dissertação defendida e aprovada em 27 de fevereiro de 2016, pela banca examinadora constituída pelos seguintes professores.

---

Prof. Dr. Luiz Roberto Calado  
Presidente da Banca

---

Prof. Dr. Antônio Pasqualetto  
Avaliador externo – PUC-GO

---

Prof. Dr. Jeferson de Castro Vieira  
Avaliador Externo – PUC-GO

Esta Dissertação de Mestrado é dedicada especialmente a minha esposa Marília Toledo de Oliveira e ao meu filho Joaquim Toledo de Oliveira Brasil, por todo carinho, amor e compreensão.

## **AGRADECIMENTOS**

A Deus, àquela que era, que é e que há de vir, criador de todas as coisas.

Aos meus pais Osvaldo Pinto Brasil e Hermione Cintra Brasil, por todo carinho e amor demonstrado todos os dias da minha vida, me ensinando que posso superar inúmeros obstáculos vencendo um dia de cada vez.

Ao meu orientador, Prof. Dr. Luiz Roberto Calado, não somente pelo trabalho de orientação, mas também pelo apoio durante todo o curso de Mestrado, além da oportunidade de aprendizado em virtude aos inúmeros conselhos recebidos.

Aos membros da banca Prof. Dr. Antônio Pasqualetto e Dr. Jeferson de Castro Vieira, que contribuíram com seus conhecimentos para a elaboração desta dissertação de Mestrado.

“O grande homem demonstra sua grandeza com a maneira pela qual trata os pequenos”

THOMAS CARLYLE

“Lutar e lutar novamente, até que os cordeiros se tornem leões”

(AUTOR DESCONHECIDO)

## RESUMO

O objetivo do presente trabalho é identificar as principais variáveis que podem ou não facilitar na obtenção do crédito bancário, tendo em vista que a economia brasileira possui um baixo volume de crédito tornando ainda mais difícil o acesso das empresas a financiamentos. Assim para realização desse trabalho, contextualizou-se o conceito de administração financeira e seus normativos financeiros, financiamentos de curto e longo prazo e as principais variáveis que podem influenciar na captação de crédito. Espera-se com este estudo contribuir para a identificação das principais variáveis que possam facilitar ou não ao acesso ao crédito junto as instituições financeiras.

**Palavras – Chave:** Administração Financeira, Mercado Brasileiro de Crédito, Financiamentos.



## **ABSTRACT**

The objective of the present academic dissertation is identify the main variables that can or can not facilitate getting the bank credit, considering that the Brazilian economy has a low capacity of credit making it even harder the access of companies to financial programs. So to perform this work, was contextualized the concept of financial management and its financial regulations, short and long-term financing and the main variables that can influence the uptake of credit. It is hoped that this study contribute to the identification of key variables that may facilitate or no access to credit from financial institutions.

Keywords; Financial Administration, Brazilian Market for Credit, Financing

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1	Taxas de Juros – Crédito a Pessoas Jurídicas.....	17
Figura 2	Dimensões da Administração Financeira.....	26
Figura 3	Fontes de Financiamento.....	27
Figura 4	Estrutura do Sistema Financeiro Nacional.....	44
Figura 5	Contextualização do Capital de Giro.....	45
Figura 6	Volume do Capital de Giro.....	48
Figura 7	Ciclo Econômico, Operacional e Financeiro.....	50
Figura 8	Condições de Crédito – Demanda.....	57
Figura 9	Condições de Crédito – Oferta.....	58
Figura 10	Condições de Crédito – Aprovações.....	58
Figura 11	Indicadores de Condições de Crédito.....	59
Figura 12	Indicadores de Aprovação de Crédito.....	60
Figura 13	Taxa de Juro Mensal Operações de Crédito.....	64
Figura 14	Taxa de Juro Mensal.....	65
Figura 15	Variação da Taxa de Juros.....	66
Figura 16	Volatilidade da Taxa de Juros.....	67
Figura 17	Classificação de Rating.....	71
Figura 18	A importância da análise das demonstrações financeiras contábeis na concessão de crédito.....	74
Figura 19	Indicadores financeiros utilizados durante a análise de crédito.....	75
Figura 20	Importância das demonstrações financeiras junto aos analistas de crédito.....	75
Figura 21	Atribuição a Ratings de Crédito.....	76

## LISTA DE QUADROS

Quadro	1	Evolução	do
Crédito.....			16
Quadro 2		Balanço Patrimonial.....	31
Quadro 3		Balanço Patrimonial.....	32
Quadro	4	Demonstração de Resultado de	
Exercício.....			37
Quadro	5	Demonstração de Despesas	
Operacionais.....			38
Quadro	6	Fluxo	de
Caixa.....			40
Quadro 7		Principais cláusulas contratuais em financiamento de longo	
prazo.....			51
Quadro	8	Tipos de Financiamento a Longo	
Prazo.....			52
Quadro	9	Determinantes da Oferta de	
Crédito.....			55
Quadro	10	Determinantes da Demanda de	
Crédito.....			56
Quadro	11	Modalidade Pessoa Jurídica taxa de	
Juros.....			63
Quadro	12	Modalidade Pessoa	
Jurídica.....			65
Quadro	13	Indicadores para Análise Seis Cs de	
Crédito.....			69

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1	Levantamento Bibliográfico (Administração Financeira)	.....21
Tabela 2	Levantamento bibliográfico (Administração / Contabilidade)	.....22
Tabela 3	Levantamento bibliográfico preliminar (Mercado Financeiro)	.....22
Tabela 4	Levantamento bibliográfico preliminar (Instituições Bancárias / Finanças Cooperativas)	.....23
Tabela 5	Levantamento bibliográfico (artigos/dissertações/teses)	.....24

## **LISTA DE SIGLAS**

ABBC – Associação Brasileira de Bancos

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

AC – Ativo Circulante

ACF – Ativo Circulante Financeiro

ACO – Ativo Circulante Operacional

BB – Banco do Brasil

BC – BANCO CENTRAL

BP – Balanço Patrimonial  
CG – Capital de Giro  
CDI – Certificado de Depósito Interbancário  
CE – Ciclo Econômico  
CF – Ciclo Financeiro  
CG – Capital de Giro  
CMN – Conselho Monetário Nacional  
CVM – Comissão de Valores Mobiliários  
CNJP – Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica  
CO – Ciclo Operacional  
DFC – Demonstração do Fluxo de Caixa  
DLPA – Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados  
DVA – Demonstração do Valor Adicionado  
DRE - Demonstração do Resultado do Exercício  
FAT – Fundo de Amparo ao Trabalhador  
FC – Fluxo de Caixa  
FIPECAFI – Cultura Contábil, Atuarial e Financeira  
FND – Fundo Nacional de Desenvolvimento  
IBPT – Instituto Brasileiro de Planejamento e Tributação  
MDIC – Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior  
MPMEs – Micro, Pequenas e Médias Empresas  
PC – Passivo Circulante  
PCF – Passivo Circulante Financeiro  
PCO – Passivo Circulante Operacional  
PC – Passivo Circulante  
PL – Patrimônio Líquido  
RPEM – Registro Público de Empresas Mercantis  
SFN – Sistema Financeiro Nacional  
TJLP – Taxa de Juros de Longo Prazo

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	16
1.1 Definição do Problema.....	19
1.2 Objetivos.....	19
1.2.1 Objetivo Geral.....	19
1.2.2 Objetivo Específico.....	19
1.3 Hipóteses.....	19
<b>2. METODOLOGIA</b> .....	20

<b>3.</b>	<b>CAPÍTULO</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>ADMINISTRAÇÃO</b>
	<b>FINANCEIRA</b>			
				25
2.1		Dimensão		de
	Financiamento			26
2.1.1		Dimensão		de
	Investimento			27
2.1.2	Dimensão	do	Fluxo	de
	Caixa			28
2.2				Demonstrações
	Financeiras			29
2.2.1	Balço Patrimonial			30
2.2.1.1	Ativo Circulante			32
2.2.1.2		Ativo		Não
	Circulante			34
2.2.1.3				Passivo
	Circulante			35
2.2.1.4	Patrimônio Líquido			35
2.2.1.5	Demonstração	de	Resultado	do
	Exercício			36
2.2.1.6	Demonstração	do	Fluxo	de
	Caixa			39
<b>4.</b>	<b>CAPÍTULO</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>SISTEMA FINANCEIRO</b>
	<b>NACIONAL</b>			
				41
3.1				
	Financiamentos			44
3.1.1	Financiamento		de	Curto
	Prazo			45
3.1.1.2		Capital		de
	Giro			47
3.1.1.2.1				Ciclo
	Operacional			49
3.1.1.2.2				Ciclo
	Econômico			50
3.1.1.2.3				Ciclo
	Financeiro			50
3.1.2	Financiamentos		de	Longo
	Prazo			51



<b>5.</b>	<b>CAPÍTULO</b>	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>ANÁLISE</b>	<b>DA</b>
	<b>VARIÁVEIS.....</b>				<b>53</b>
4.1					
	Crédito.....				<b>54</b>
4.2			Taxa		de
	Juros.....				<b>61</b>
4.3					Risco
	Crédito.....				<b>68</b>
4.4			Índices		de
	Liquidez.....				<b>72</b>
<b>6.</b>				<b>CONSIDERAÇÕES</b>	
	<b>FINAIS.....</b>				<b>77</b>
<b>7.</b>	<b>REFERÊNCIA .....</b>				<b>79</b>

## 1. INTRODUÇÃO

Os Bancos e demais instituições financeiras fornecem em grande parte os recursos necessários para que um segmento, ou economia de um País possa financiar suas atividades. Em uma economia onde acontece bastante inovações e turbulências de mercado as instituições financeiras possuem um sistema extremamente rigoroso para a liberação de crédito.

Torres Filhos (2009) justifica a importância do crédito pelo fato de sua disponibilidade ser capaz de provocar impactos sistêmicos relevantes sobre o restante da economia, afetando o nível de atividade e emprego, taxa de investimento e trajetória de crescimento de um País.

O Brasil tem voltado sua atenção ao crédito, principalmente destinado ao investimento impulsionando o crescimento econômico do País. Para (CAMERON, 1967 apud RAJAN; ZINGALES, 1998) quando a disponibilidade de crédito é voltada ao investimento em máquinas, o sistema financeiro pode ser considerado o lubrificante, essencial ao seu funcionamento.

De acordo com o Relatório de Economia Bancária e Crédito, publicada em 11 de dezembro de 2015 as operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) prosseguiram em ritmo moderado de acordo com o quadro 1.

**Quadro 1 Evolução do Crédito**

Discriminação	2012	2013	2014	Variação %	
				2013	2014
Total	2368,3	2711,4	3017,5	14,5	11,3
Pessoas jurídicas	1294,2	1465,5	1605,7	13,2	9,6
Recursos livres	707,3	764,0	793,8	8,0	3,9
Direcionados	586,9	701,5	811,9	19,5	15,7
Pessoas físicas	1074,1	1245,9	1411,8	16,0	13,3
Recursos livres	689,3	742,8	783,4	7,8	5,5
Direcionados	384,8	503,1	628,4	30,7	24,9

Fonte: Relatório de Economia Bancária e Crédito (2015)

Observa-se através da economia brasileira que apenas um número reduzido de empresas consegue captação de crédito bancário, tais restrições e dificuldades

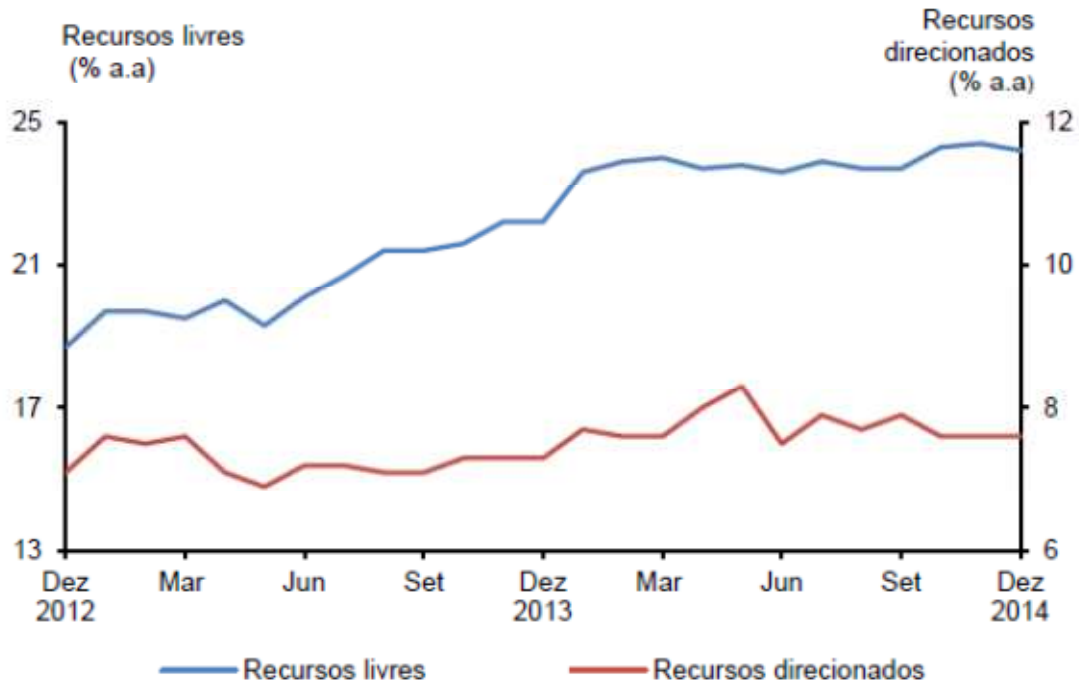
para obtenção do crédito bancário acabam ocasionando a redução de crescimento e desenvolvimento no Brasil. Segundo Schumpeter, (1928) o financiamento é um fator importante no processo de desenvolvimento, pois é capaz de financiar o processo de inovação.

Calado e Cappa (2015, pg. 17) descreve que “grande parte das linhas de crédito bancário exige um prazo mínimo de faturamento de 12 meses”. Esse processo além de gerar dificuldades para as empresas, tende a inibir o financiamento para novas empresas

Tendo em vista que as instituições financeiras possuem uma política interna, as empresas ficam dependentes das intuições bancárias que exigem garantias e taxas de juros que podem ser considerados altos devido ao receio de inadimplência. Segundo os autores Stiglitz e Weiss (1981) ... o problema que economias capitalistas enfrentam é que os bancos possuem uma política própria e se comportam racionando crédito, pois não conseguem distinguir *a priori*, bons clientes dos clientes ruins.

Devido a esses fatores, pode-se observar através da figura 1 Taxa de Juros que tanto os recursos direcionados, como os recursos livres sofreram alterações constantes durante o período de 2012 a 2014.

#### **Figura 1 Taxas de Juros – Crédito a Pessoas Jurídicas**



Fonte: Relatório de Economia Bancária e Crédito (2015)

Deve-se compreender que existem inúmeras variáveis que podem ser determinantes para o sucesso ou fracasso das organizações na obtenção de crédito junto as instituições financeiras.

Nesse mesmo sentido Menegário (2012) afirma que as instituições que compõem o sistema financeiro possuem dificuldades em financiar projetos de longa maturação. Essa dificuldade justifica-se como consequência da instabilidade econômica, especialmente em relação as elevadas taxas de juros.

Silva (2006) descreve que não é mais rentável aumentar as taxas de juros ou a exigência de colateral quando há excesso de crédito. Pelo contrário, surge o racionamento, em que os bancos preferem não emprestar crédito a alguns indivíduos.

Além de todos os fatores citados deve-se levar em consideração as diretrizes e controles financeiros das organizações para obtenção de crédito. Segundo Maximiano (1995, pg. 458)

Para controlar, é preciso saber o que deve ser controlado. A definição e o conhecimento de padrões de controle permitem avaliar eficazmente o desempenho e tomar decisões corretas. Padrões de controle podem ser objetivos ou padrões de comportamento, que fornecem os critérios para a avaliação do desempenho.

Por fim Barcelos (2002) revela que apesar de notório que o crédito no Brasil é escasso os aspectos microeconômicos deste mercado tem sido pouco explorado, sendo desconhecidos as características das empresas que determinam o acesso ao crédito.

Calado e Cappa (2015, pg. 17) descreve que o crédito bancário, embora seja a opção mais comum, tem alcance limitado e, por vezes, não atende às especificidades de cada empresa.

Tendo em vista que o crédito tem relação direta com o crescimento econômico do país, pois permite viabilizar a realização de projetos cujos os recursos próprios se tornam insuficientes (Stolf, 2012) pretende-se através desta dissertação levantar as principais variáveis para obtenção de crédito bancário junto as instituições financeiras.

## **4.2 Definição do Problema**

Atualmente existe inúmeras linhas de financiamento e investimento destinados as empresas. Porém, apesar da grande quantidade de linhas de financiamento e investimento oferecidas pelas instituições bancárias, poucas empresas obtêm sucesso na captação do mesmo.

Partindo deste contexto, quais são as principais variáveis que podem ser encontradas pelas empresas para a o sucesso ou não na captação de linhas de crédito e investimento.

### **1.2 Objetivos**

#### **1.2.1 Objetivo Geral**

O objetivo geral da pesquisa é identificar as principais variáveis que permitem as empresas obterem ou não sucesso na captação de linhas de investimento e financiamentos bancários.

#### **4.2.1 Objetivos Específicos**

Informado o objetivo geral, o presente estudo tem como objetivos específicos:

- a) Contextualizar o conceito de administração financeira e as principais demonstrações financeiras.
- b) Avaliar o sistema financeiro nacional, conceituando empréstimos de curto e longo prazo.
- c) Analisar as principais variáveis que podem influenciar na captação de crédito bancário.

#### 4.2 Hipótese

Acredita-se que as variáveis como taxa de juros, baixo volume de crédito e a instabilidade econômica podem ser fatores determinantes para o acesso ao crédito junto as instituições financeiras.

### 4. METODOLOGIA

Gil (2010, pg.17) define pesquisa como o procedimento racional e sistemático que tem como objetivo proporcionar respostas aos problemas que são propostos.

Segundo Gil (2010) a pesquisa deve ser utilizada quando não se dispõe de informações suficientes para responder ao problema, ou então quando as informações disponíveis não podem ser utilizadas devido a sua desordem e credibilidade.

Conforme evidencia Lakatos, (2007, p. 139), a pesquisa “é um procedimento formal, com método de pensamento reflexivo, que requer um tratamento científico e se constitui no caminho para conhecer a realidade ou para descobrir verdades parciais”

Para realização da dissertação de mestrado foi utilizado a pesquisa bibliográfica através do levantamento de;

- Levantamento bibliográfico
- Artigos Científicos
- Dissertações de Mestrado

- Teses de Doutorado

Segundo Marconi (2011, p. 176) “Toda pesquisa implica o levantamento de dados de variadas fontes, quaisquer que sejam os métodos ou técnicas”.

Gil (2010, pg.61) descreve o levantamento bibliográfico preliminar “como um estudo exploratório, posto que tem por finalidade de proporcionar a familiaridade do aluno com a área de estudo no qual está interessado, bem como sua delimitação”

Além do levantamento bibliográfico preliminar, para a realização da pesquisa foram utilizadas as fontes de dados secundárias. Segundo Lakatos (2007, pg.185) ressaltam que:

“A pesquisa bibliográfica, ou de fontes secundárias, abrange toda bibliografia já tornada pública em relação ao tema de estudo [...]. Sua finalidade é colocar o pesquisador em contato direto com tudo o que foi escrito, ditado ou filmado sobre determinado assunto, inclusive conferências seguidas de debates que tenham sido transcritos por alguma forma, quer publicadas, quer gravadas”.

Este trabalho se divide em seis capítulos, atendendo ao objetivo geral e objetivos específicos propostos pelo autor para a realização desta pesquisa.

O capítulo 1 é dedicado a Administração financeira, no qual discute-se o papel da administração financeira e suas dimensões: apresento a descrição sobre as dimensões da administração financeira e os principais demonstrativos financeiros.

O capítulo 2 descrevo o sistema financeiro nacional, no qual apresento os financiamentos de curto prazo (capital de giro) (CG), ciclo operacional (CO), ciclo econômico (CE), ciclo financeiro (CF) e os financiamentos de longo prazo.

O capítulo 3 é dedicado à apresentação das principais variáveis que podem ser determinantes para o acesso ao crédito junto as instituições financeiras e o capítulo 6 as considerações finais.

Para realização da dissertação foi realizada a pesquisa referente as seguintes áreas de estudo:

- Administração Financeira
- Contabilidade Gerencial

- Mercado Financeiro
- Instituições Bancárias / Finanças Corporativas

Segue abaixo os dados realizados através do levantamento bibliográfico preliminar

**Tabela 1 Levantamento Bibliográfico (Administração Financeira)**

<b>Administração Financeira</b>			
<b>Livro</b>	<b>Autor</b>	<b>Edição</b>	<b>Ano</b>
<b>Administração Financeira:</b> Princípios, Fundamentos e Práticas Brasileiras	Antônio Barbosa Lemes Junior, Cláudio Miessa Rigo, Ana Paula Mussi Szabo Cherobim	3	2010
Princípios de Administração Financeira	Lawrence J. Gitman	12	2010
<b>Administração Financeira:</b> Uma abordagem brasileira	Evandir Megliorini, Marco Aurélio Vallim	3	2009
Administração de Organizações: Teoria e Lições Práticas	Murilo Carneiro	1	2012
Administração Financeira nas Empresas de Pequeno Porte	Alberto Borges Matias      Fábio Lopes Junior	1	2007

Fonte: Elaborado pelo autor

**Tabela 2 Levantamento bibliográfico (Administração / Contabilidade)**

<b>Contabilidade Gerencial</b>			
<b>Livro</b>	<b>Autor</b>	<b>Edição</b>	<b>Ano</b>
Administração Estratégica do Capital de Giro	Marcos Villela Vieira	2	2008
Dicionário de Contabilidade	A. Lopes de Sá Ana M. Lopes de Sá	9	1995
Administração do Capital de Giro	Alexandre Assaf Neto      César Augusto Tibúrcio Silva	4	2012
Contabilidade Gerencial Fácil	Osni Moura Ribeiro	9	2013
Administração e Financiamento do Capital de Giro	Edison Kuster Fabiane Christina Kuster Karla Shopia Kuster	3	2010
Contabilidade Empresarial	José Carlos Marion	16	2012

Fonte: Elaborado pelo autor



Os principais livros e autores encontrados para o Mercado Financeiro, no levantamento bibliográfico preliminar foram:

**Tabela 3 Levantamento bibliográfico preliminar (Mercado Financeiro)**

<b>Mercado Financeiro</b>			
<b>Livro</b>	<b>Autor</b>	<b>Edição</b>	<b>Ano</b>
Project Finance: Financiamento com Foco em Empreendimento	José Virgílio Lopes Enei	1	2007
Mercado Financeiro	Osias Brito	2	2013
Finanças Corporativas e Mercados	Organizador: Charles Ulises de Montreuil Carmona	1	2009
Orçamento Empresarial	Murilo Carneiro Alberto Borges Matias	1	2011
Mercado Financeiro	Alexandre Assaf Neto	12	2014

Fonte: Elaborado pelo autor

Por fim, os principais livros e autores encontrados no levantamento bibliográfico para área de Instituições Bancárias e Finanças Corporativas foram;

**Tabela 4 Levantamento bibliográfico preliminar (Instituições Bancárias / Finanças Corporativas)**

<b>Instituições Bancárias / Finanças Corporativas</b>			
<b>Livro</b>	<b>Autor</b>	<b>Edição</b>	<b>Ano</b>
<b>Avaliação de Bancos:</b> Gestão Baseada em Valor	Jean Dermine	1	2010
Moedas, Juros e Instituições Financeiras	Marcos Cavalcante de Oliveira	2	2009
Finanças Corporativas e Valor	Alexandre Assaf Neto	7	2014
Princípios de Finanças Corporativas	Richard A. Brealey Stewart C. Myers Franklin Allen	10	2013

Finanças Cooperativas de Curto Prazo	Coordenador: Alberto Borges Matias	2	2014
Finanças Cooperativas de Longo Prazo	Coordenador: Alberto Borges Matias	2	2007

Fonte: Elaborado pelo autor

Além de todos os autores citados acima, foi utilizado como referência para realização da pesquisa, as seguintes dissertações de mestrado e teses de doutorado, conforme a tabela número 5.

**Tabela 5 Levantamento bibliográfico (artigos/dissertações/teses)**

<b>Tema</b>	<b>Pesquisador</b>	<b>Ano</b>	<b>Instituição</b>
Determinantes da Disponibilidade de crédito de longo prazo no Brasil: uma análise da linha Finem do BNDES (Tese de Doutorado)	Alexandre Hattner Menegário	2012	Universidade de São Paulo
Determinantes de acesso ao crédito empresarial no Brasil; Teoria e Evidências Empíricas (Dissertação de Mestrado)	Luiz Claudio Barcelos	2002	Universidade de São Paulo
Impactos de Fatores Condicionantes do Volume de Crédito (Dissertação de Mestrado)	André Pires da Cruz	2004	Universidade de São Paulo

Decisões de Crédito Para Grandes Corporações (Tese de Doutorado)	Luiz Carlos Jacob Perera	1998	Universidade de São Paulo
Lei de Falência, acesso ao crédito empresarial e taxas de juros no Brasil (Artigo)	Antônio Gledson de Carvalho	2003	FEA/USP
Quantificação do Risco de Crédito: um estudo de caso utilizando o modelo <i>Creditrisk</i> (Dissertação de Mestrado)	Wagner Albres Stolf	2008	Universidade de São Paulo
Modelo para Avaliação do risco de crédito de municípios brasileiros (Dissertação de Mestrado)	Ernesto Fernando Rodrigues Vicente	2003	Universidade de São Paulo
O impacto da informação contábil de empresas fechadas na percepção de risco dos analistas de crédito (Dissertação de Mestrado)	Naiara Lopes Fernandes	2010	Universidade de São Paulo
OS FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS (FIDCs) COMO UMA ALTERNATIVA AO FINANCIAMENTO DE MICRO E PEQUENAS EMPRESAS: UMA ANÁLISE DO MERCADO BRASILEIRO DE CRÉDITO (Dissertação de Mestrado)	Renata Rosada da Silva	2006	Universidade de São Paulo

Fonte: Elaborado pelo autor

#### 4. CAPÍTULO 1 – ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

A área de finanças é muito ampla. Seu campo de atuação afeta diretamente ou indiretamente todos os agentes que compõem um sistema econômico. De acordo com Gitman (2012) o termo “finanças”, pode ser definido como “a arte e a ciência de administrar o dinheiro”.

Segundo Vallim e Megliorini (2009, pg. 01) a função financeira é o conjunto de atividades relacionadas a obtenção, nas condições mais favoráveis, dos recursos que a empresa necessita e sua aplicação, de maneira eficaz, no alcance de seus objetivos.

Nesse mesmo sentido Assaf (2014a, pg. 09), afirma que a administração financeira é um campo de estudo teórico e prático que objetiva, essencialmente, assegurar melhor e mais eficiente processo empresarial de captação e alocação de recursos de capital.

Percebe-se então, que a administração financeira tem papel extremamente importante dentro das organizações, tendo em vista que nos últimos tempos, se têm observado, a escassez de capital no mercado e o encarecimento das taxas de juros.

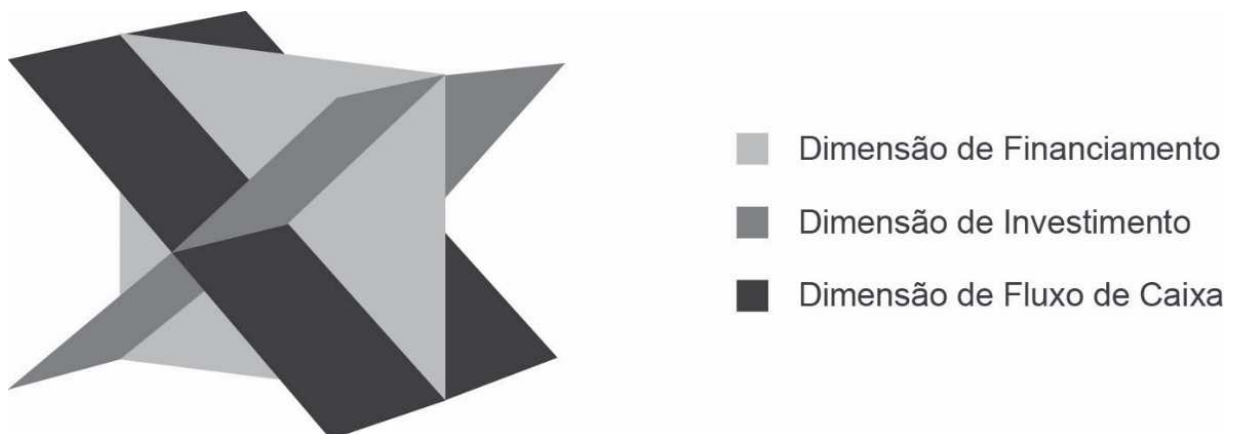
Segundo Carmona (2009, pg. 02) a administração financeira tem como finalidade conseguir a menor taxa de financiamento, o máximo de rendimento dos investimentos e melhor administração de Fluxo de Caixa (FC).

Para entendimento do que vem a ser a Administração Financeira é importante compreender o conceito tridimensional dos objetivos da Administração Financeira.

No conceito tridimensional, a administração financeira é dividida em três grandes dimensões: dimensão de financiamento, dimensão de investimento e dimensão de fluxo de caixa, como pode ser observado na figura 2.

Enei (2007) descreve que o termo financiamento tem várias acepções, porém em uma visão mais ampla transmite a ideia de gestão dos recursos de dinheiro pelo estado, pessoa jurídica ou particular.

**Figura 2 Dimensões da Administração Financeira**



Fonte: Carmona (2009)

## 2.1 Dimensão de Financiamento

Segundo Carmona (2009, pg. 03) na dimensão de financiamento que se desenvolvem as variáveis que influenciam na ação de financiamento. Nessa dimensão está localizada as ações de negociação, análise e escolha das melhores opções de crédito.

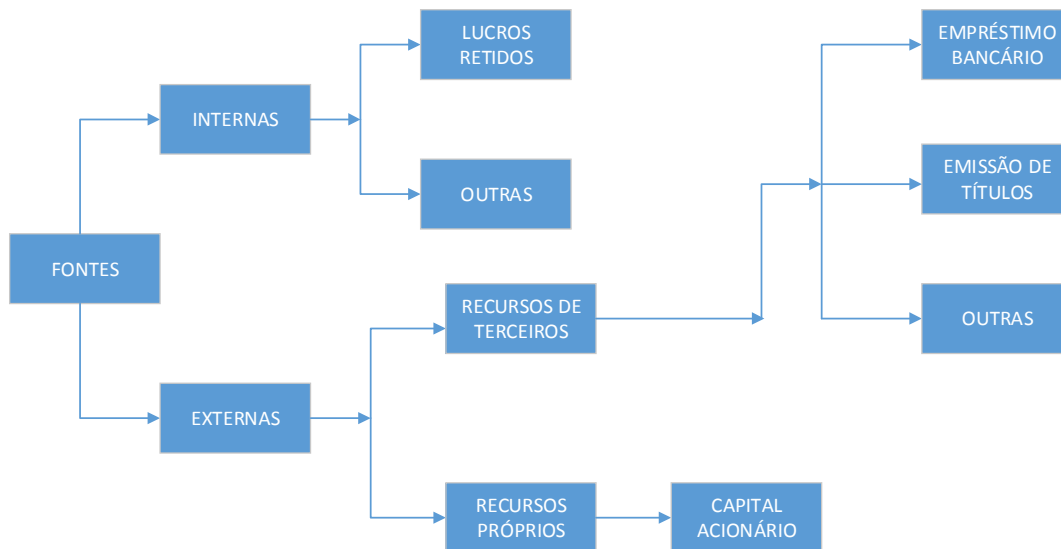
Segundo Vallim e Megliorini (2009, pg.03) existem diferentes meios de se obter financiamento no mercado para seus projetos de investimentos, entre eles;

- Recursos Gerados pela própria empresa e não distribuídos aos acionistas. Essa alternativa restringe a capacidade de investimentos em novos projetos ao montante de recursos que a empresa é capaz de gerar.
- Capital de Terceiros (empréstimos bancários e emissão de debêntures). Essa alternativa revela-se interessante quando a fontes de crédito a longo prazo disponíveis, não expõe a empresa a um nível de risco que a torna vulnerável às oscilações da economia e o custo correspondente é mais atraente que o custo de capital próprio.
- Mercado de Capitais (emissões de novas ações). Essa alternativa permite que uma empresa que não tem ações negociadas em bolsas de valores possa captar recursos com a abertura de seu capital.

Nesse mesmo sentido Cherobim, Rigo, Junior (2010, pg. 09) afirmam que a decisão de financiamento, também chamada de decisão sobre a estrutura de capital envolve a consideração da composição das fontes de financiamento em termos de capital próprio e de terceiros.

As decisões de financiamento não podem ser tomadas isoladamente pois são influenciadas por diversos fatores como: ramo de negócios, porte, condições econômicas do país, além de outros. A figura 3 apresenta as principais fontes de financiamento.

### **Figura 3 Fontes de Financiamento**



Fonte: Adaptada de Cavalcante (2006)

Cabe ao administrador financeiro planejar, acompanhar e controlar as atividades e projetos de forma que os recursos obtidos através do financiamento, viabilizem bons projetos de investimentos, conseqüentemente trazendo maior valor para a empresas e seus acionistas.

### 2.1.1 Dimensão de Investimento

A dimensão de investimento está diretamente ligada a capacidade da empresa em analisar seus recursos, identificando as principais variáveis que podem influenciar na alocação de capital com a finalidade de auferir retornos futuros superiores ao valor aplicado inicialmente.

Segundo Carmona (2009, pg. 09) as decisões de investimento visam montar a estrutura financeira adequada às operações normais e aos novos projetos a serem implantados na empresa. Essas decisões podem ser do tipo:

- Investir em recursos permanentes ou temporários;
- Compra de uma empresa concorrente;
- Investimento em departamentos (Investir em Marketing ou Recursos Humanos);
- Compra de ativos fixos, ou arrendá-los;

De acordo com Assaf (2014b, pg. 06) investimento representa a ampliação de capital em alternativas que promovem o aumento efetivo da capacidade produtiva de um país, determinando maior capacidade futura de gerar riqueza.

A dimensão de investimento está diretamente ligada a compra de máquinas, equipamentos, imóveis para instalação de unidades produtivas, tecnologia e capacitação de funcionários proporcionando um ganho futuro para a organização.

Segundo Assaf (2014a, pg.12) as decisões de investimento criam valor e, portanto, mostram-se economicamente atraentes quando o retorno esperado da alternativa exceder a taxa de retorno exigida pelos proprietários do capital.

### 2.1.2 Dimensão do Fluxo de Caixa

Segundo Sá (1995, pg. 219) o fluxo de caixa operacional – é o fluxo de caixa apenas realizado para a projeção das entradas e saídas de dinheiro em influência da atividade normal da empresa.

De acordo com Ribeiro (2013, pg. 430) a demonstração do fluxo de caixa é um relatório contábil que tem por fim evidenciar as transações ocorridas em um determinado período de tempo e que provocaram modificações no saldo de caixa e equivalentes de caixa.

Um das principais funções da dimensão do fluxo de caixa tange a compreensão da capacidade que a empresa tem em distribuir dividendos, pagar juros e amortizar dívidas.

Através dessa dimensão o administrador financeiro pode analisar e fornecer informações para tomadas de decisões prevendo a necessidade de captação de recursos e os principais períodos que haverá disponibilidade de recursos.

Segundo Carmona (2009, pg. 11) destaca alguns aspectos importantes na dimensão do fluxo de caixa;

- Caixa mínimo: trata-se de estabelecer uma necessidade mínima de caixa, para garantir a manutenção das atividades da empresa, sendo que o objetivo é preservar uma liquidez mínima para a empresa, já que

somente valores acima desta quantia serão efetivamente considerados como excedentes de caixa.

- Plano de Vendas: um dos passos mais importantes nessa dimensão é estabelecer um plano de vendas. Este plano é elaborado por várias áreas da empresa, principalmente pela área de vendas da empresa
- Plano de gastos: o objetivo aqui é prever os gastos que uma empresa irá desembolsar no período em análise. Um problema grave é não dedicar o mesmo esforço a projeção dos gastos, o que acaba subestimando as saídas de caixa e prejudicando todo o planejamento financeira.

## 2.2 Demonstrações Financeiras

De acordo com a Lei n 11.638/07 as Sociedades por Ações são obrigadas a elaborar e publicar, as seguintes demonstrações financeiras:

- Balanço Patrimonial (BP).
- Demonstração dos Resultados do Exercício (DRE).
- Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC).
- Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA).
- Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

De acordo com a Cultura Contábil, Atuarial e Financeira (FIPECAFI 2007), a qualidade da estrutura de dados que a contabilidade possui é fundamental para que ela atinja seu valor informativo para os diversos usuários.

Para Weston e Brigham (2000), as demonstrações financeiras são responsáveis pela apresentação da situação contábil referente as operações desempenhadas pelas empresas, bem como a sua situação financeira.

Porém, antes de adentrarmos nos principais demonstrativos financeiros devemos compreender as formas jurídicas de empresas e sua classificação.

No Brasil, quanto ao aspecto jurídico, as empresas podem ser classificadas de duas principais maneiras: as empresas individuais e as empresas societárias.



As empresas individuais, são aquelas que possuem um único dono, geralmente essa forma jurídica se aplica as pequenas empresas, onde o dono, responde juridicamente por ela.

Já as empresas societárias são constituídas por duas ou mais pessoas, segundo Vallim e Megliorini (2009, pg.03) no Brasil os tipos mais comuns dessas empresas são:

- Sociedade por cotas de responsabilidade limitada.
- Sociedade anônima.

Na sociedade por cotas de responsabilidade, o capital social estabelecido em contrato social, e representado por cotas, onde cada sócio é responsável pela integralização das cotas dos outros sócios.

Porém na sociedade anônima, o capital, estabelecido em contrato social é dividido em parcelas, denominadas ações. Os sócios, ou acionistas tem a responsabilidade limitada ao valor de suas ações adquiridas.

Apesar das cinco demonstrações financeiras serem extremamente importantes, para maior abrangência e compreensão do assunto serão abordados nesse capítulo apenas o Balanço Patrimonial (BP), Demonstração do Resultado de Exercícios (DRE) e Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC).

### 2.2.1 Balanço Patrimonial (BP)

Segundo Ribeiro (2013, pg.402) balanço patrimonial é a demonstração financeira (contábil) destinada a evidenciar, quantitativa e qualitativamente, numa determinada data, a posição patrimonial e financeira da empresa.

Nesse mesmo sentido Vallim e Megliorini (2009, pg.37) classifica o balanço patrimonial como a demonstração da situação patrimonial e financeira da empresa em determinada data; geralmente sua publicação refere-se ao último dia do ano civil.

De acordo com a nova legislação societária, o balanço patrimonial deve ser dividido em três grandes tópicos: **Ativo, Passivo Exigível e Patrimônio Líquido (PL)**.

Segundo Carmona (2009, pg. 27) o balanço patrimonial é um documento financeiro fundamental para qualquer profissional interessado em tomar

conhecimento sobre a situação patrimonial da empresa. De acordo com o quadro 2 observa-se um modelo de balanço patrimonial.

**Quadro 2 Balanço Patrimonial**

ATIVO	PASSIVO
Ativo Circulante	Passivo Circulante
Ativo Não Circulante	Passivo Não Circulante
Ativo Realizável a Longo Prazo	Passivo Exigível a Longo Prazo
Ativo Permanente	Patrimônio Líquido
Investimentos	Capital
Imobilizado	Reversa de Capital
Intangível	Ajuste de Avaliação Patrimonial
Diferido	

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Segundo Ribeiro (2013, pg.403) o Balanço Patrimonial deve compreender todas os bens e direitos (ativos), as obrigações (passivo) e o patrimônio líquido da entidade em uma determinada data.

Através dessa descrição, de acordo com o quadro 3 observa-se os principais ativos da empresa (aquilo que ela possui) contra seus financiamentos, que podem ter sido de diversas maneiras (capital de terceiros, ou capital próprio).

Segundo Marion (2012) as contas que compõem o balanço patrimonial são denominadas contas do grupo circulante, separadas em ativos e passivos, conforme o quadro de número 3.

ATIVO	PASSIVO
<b>Ativo Circulante</b>	<b>Passivo Circulante</b>
Disponibilidade	Empréstimos e Financiamento
Aplicações Financeiras	Debêntures
Clientes	Fornecedores
(-) Duplicatas Descontadas	Impostos e Valores a recolher
Outros Créditos	Outras obrigações a pagar

(-) Prov. Para crédito de liquidação duvidosa Estoques Despesas Antecipadas  <b>Ativo Não Circulante</b> <b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b> Créditos Diversos  <b>Ativo Permanente</b> <b>Investimento Imobilizado Intangível</b>	Provisões  <b>Passivo Não Circulante</b> <b>Passivo Exigível a Longo Prazo</b> Empréstimos e Financiamentos Debêntures Outras obrigações e provisões  <b>Patrimônio Líquido</b> Capital Social Integralizado Reservas de Capital Reservas de Lucro Ajuste de Avaliação Patrimonial (-) Ações em tesouraria	Fonte: Adaptada de Assaf (2014b, pg.105)  De acordo
---	---	--

do com Gitman (2012, pg. 43) o balanço patrimonial é uma descrição resumida da posição financeira da empresa. Através dessa análise podemos compreender em qual situação econômico-financeira em que a empresa se encontra.

#### 2.2.1.1 Ativo Circulante

Vallim e Megliorini (2009, pg.38) descrevem que o 'ativo circulante' (AC) é composto por contas que representam bens e direitos que, devido a sua natureza, estão em constantes circulação.

Nesse mesmo sentido Assaf (2014a, pg.105) caracteriza o Ativo Circulante como a disponibilidades, créditos, estoques e despesas antecipadas realizadas em até um ano.

Para maior compreensão segue abaixo algumas contas que fazem parte desse grupo:

- Caixa: dinheiro disponível (imediato)
- Bancos: dinheiro depositados em conta corrente.
- Aplicações Financeiras: aplicações dos excedentes monetários de conversão direta em dinheiro.
- Duplicatas descontadas: valores descontados junto a instituições bancárias.
- Estoques: valor monetário (industrias) matérias primas, materiais auxiliares a produção que serão consumidos na produção, e nas (empresas) comerciais, mercadorias.

Segundo Ribeiro (2013, pg. 403) o Ativo Circulante é composto pelos bens e pelos direitos que estão em frequentemente circulação no Patrimônio. É o Capital de Giro (CG) da empresa.

Deve-se compreender então que o Ativo Circulante são valores numéricos em dinheiro (caixa, bancos, contas correntes) bens destinados ao consumo próprio de acordo com a necessidade da empresa.

De acordo com Gitman (2012, pg. 43) o balanço patrimonial é uma descrição resumida da posição financeira da empresa. Através dessa análise podemos compreender em qual situação econômico-financeira em que a empresa se encontra.

#### 2.2.1.1 Ativo Circulante

Vallim e Megliorini (2009, pg.38) descrevem que o 'ativo circulante' (AC) é composto por contas que representam bens e direitos que, devido a sua natureza, estão em constantes circulação.

Nesse mesmo sentido Assaf (2014a, pg.105) caracteriza o Ativo Circulante como a disponibilidades, créditos, estoques e despesas antecipadas realizadas em até um ano.

Para maior compreensão segue abaixo algumas contas que fazem parte desse grupo:

- Caixa: dinheiro disponível (imediatos)
- Bancos: dinheiro depositados em conta corrente.
- Aplicações Financeiras: aplicações dos excedentes monetários de conversão direta em dinheiro.
- Duplicatas descontadas: valores descontados junto a instituições bancárias.
- Estoques: valor monetário (industrias) matérias primas, materiais auxiliares a produção que serão consumidos na produção, e nas (empresas) comerciais, mercadorias.

Segundo Ribeiro (2013, pg. 403) o Ativo Circulante é composto pelos bens e pelos direitos que estão em frequentemente circulação no Patrimônio. É o Capital de Giro (CG) da empresa.

Devemos compreender então que o Ativo Circulante são valores numéricos em dinheiro (caixa, bancos, contas correntes) bens destinados ao consumo próprio de acordo com a necessidade da empresa.

#### 2.2.1.2 Ativo Não Circulante

O Ativo Não Circulante, segundo estabelece a Lei n 6.404/1976, é dividido em Ativo Realizável a Longo Prazo, Investimentos, Imobilizados e Intangível.

Segundo Sá (1995, pg.37) o Ativo Realizável a Longo Prazo reúne todos os valores que se transformam em dinheiro em prazo superior a um ano.

Os Investimentos podem ser definidos como todas as aplicações realizadas pela empresa que não se destinam à sua manutenção. Sociedades controladas ou coligadas, investimentos em obras de arte e imóveis não destinados a uso próprio.

Segundo Ribeiro (2013, pg. 403) no subgrupo Imobilizado são classificadas as contas representativas dos recursos aplicados em bens corpóreos, destinados a manutenção das atividades da empresa.

Por fim, o subgrupo Intangível abrange todas as contas em recursos em bens imateriais. Segundo Vallim e Megliorini (2009, pg.39) intangível: são os direitos que tenham por objetivo os bens incorpóreos destinados manutenção da companhia ou exercidos com essa finalidade.

#### 2.2.1.3 Passivo Circulante

O passivo circulante (PC) é composto por todas as contas que devem ser pagas pela empresa (representam suas obrigações) a curto prazo, ou seja, as contas cujo o vencimento acontecerá até o término do próximo exercício social.

Nesse grupo poderá conter subdivisões, de acordo com a natureza de cada uma das obrigações. São contas desse grupo:

- Duplicatas a pagar: são todas as compras efetuadas a prazo de fornecedores (materias primas, mercadorias e serviços).
- Impostos a pagar ou recolher: são todas as obrigações fiscais, taxas, obrigações etc.
- Encargos Sociais: são todas as obrigações junto aos gerentes arrecadadores.
- Outras obrigações de curto prazo: demais obrigações, como dividendos, telefones, alugueis, energia elétrica etc.

#### 2.2.1.4 Patrimônio Líquido

Segundo Ribeiro (2013, pg. 408) o patrimônio líquido é a parte do balanço patrimonial que corresponde ao capital próprio. São os recursos derivados dos proprietários ou da gestão do patrimônio.

No patrimônio líquido as contas dos capitais próprios podem ser classificadas da seguinte maneira: Capital Social, Reserva de Capital, Ajustes de Avaliação de Patrimônio, Reservas de Lucro, Ações de Tesouraria e Prejuízos Acumulados.

- Capital Social: representa o valor investido na empresa pelos sócios.
- Reserva de Capital: contas respectivas de alguma receita que por motivos legais (Lei n 6.404/1976) não devem transitar pelo resultado do exercício.
- Ajustes de Avaliação Patrimonial: serão classificadas como ajustes de avaliação patrimonial, enquanto não computadas no resultado do exercício em obediência ao regime de competência, as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuído a elementos de ativo e do passivo, em decorrência da sua avaliação a valor justo.
- Reservas de Lucro: lucros apurados pela empresa em decorrência de lei ou da vontade do proprietário, dos sócios ou administradores.
- Ações de Tesouraria: são ações da própria empresa adquiridas por ela mesma.

- Prejuízos Acumulados: são os prejuízos apurados pela empresa no exercício atual.

#### 2.2.1.5 Demonstração de Resultado do Exercício (DRE)

Segundo Vallim e Megliorini (2009, pg.41) a Demonstração de Resultado do Exercício é um relatório contábil que evidencia a formação do resultado líquido da empresa pelo confronto das receitas com os custos e as despesas apuradas.

De acordo com a Lei n 6.404/1976 a demonstração de resultado de exercício (DRE) deve ser estruturada obedecendo as disciplinas legais, porém não existe um dispositivo fixo legal (modelo) a ser observado por todas as empresas.

Assaf (2014a, pg. 110) descreve que a demonstração de resultado do exercício (DRE) tem como finalidade exclusiva apurar o lucro ou prejuízo do exercício.

Segundo Cherobim, Rigo e Lemes (2010, pg. 64) as demonstrações de resultado do exercício expressam os resultados econômicos de um período específico, normalmente de um ano. Para melhor controle as empresas podem elaborar (DRE) mensais através do auxílio de meios eletrônicos, porém essas demonstrações de resultados não chegam a ter o mesmo grau de detalhamento.

#### **Quadro 4 Demonstração de Resultado de Exercício**

Receita Bruta de Vendas de Bens ou Serviços (-) Impostos sobre vendas
--

(-) Devoluções, descontos comerciais e abatimentos
Receita Líquida
(-) Custos dos produtos ou serviços vendidos
Lucro Bruto
(-) Despesas de Vendas
(-) Despesas Gerais e Administrativas
(-) Despesas Financeiras Liquidadas
(-) Outras Despesas Operacionais
(+) Outras Receitas Operacionais
Lucro Antes do Imposto de Renda
(-) Provisão para o imposto de Renda
(-) Participações de Debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias
Lucro Líquido ou Prejuízo do Exercício.

Fonte: Adaptada de Assaf (2014a, pg.105)

Os principais componentes na demonstração do resultado de exercício (DRE) que devem ser analisados são as seguintes: Receitas Brutas, Deduções e Abatimentos, Custo Operacional, Despesas Operacionais, Resultados não Operacionais, Provisão para a contribuição social e o imposto de renda, Participação e contribuições e Lucro ou prejuízo líquido no exercício. Abaixo esclareceremos cada uma delas

A **Receita Operacional Bruta** compreende o valor de todas as vendas de mercadorias, produtos, ou serviços realizados a vista ou a prazo. Nesse mesmo sentido Cherobim, Rigo e Junior (2010, pg. 65) descreve a Receitas como o somatório de todos os valores gerados por vendas de produtos e ou prestação de serviços relacionados às atividades fim da empresa.

A conta '**Deduções e Abatimentos**' consiste na redução da receita operacional bruta no período relativa aos impostos sobre vendas e as devoluções e abatimentos como (vendas cancelas, descontos concedidos, sobre o valor de venda constante da nota fiscal etc).

Cherobim, Rigo e Lemes (2010, pg. 65) descreve o **Custo Operacional** como o valor dos custos de produção e ou aquisição dos produtos vendidos e ou dos serviços prestados.

O Custo Operacional pode ser classificado de acordo com o ramo de atividade da empresa, podendo ser Custo das Mercadorias Vendidas (CMV), Custos dos Produtos Vendidos (CPV) e Custos dos Serviços Prestados (CSP).



**Despesas Operacionais** são consideradas todos os gastos decorrentes do funcionamento normal da empresa, exceto aqueles que são classificados como custos operacionais. As Despesa Operacionais segundo Cherobim, Rigo e Lemes (2010, pg. 65) são formadas pelo somatório das despesas gerais e administrativas, das despesas de vendas e das despesas de depreciação.

#### Quadro 5 Demonstração de Despesas Operacionais

<b>DESPESAS OPERACIONAIS</b>	Despesas Gerais Despesas Administrativas Despesas de Vendas Despesas de Depreciação
------------------------------	--

Fonte: Adaptada de Cherobim, Rigo e Junior (2010)

- **Despesas Administrativas:** consiste nos gastos com a administração da empresa (funcionamento diário da empresa) salários de funcionários, alugueis de escritório, gastos com auditorias, consultorias e etc.
- **Despesas de Vendas:** consiste nos gastos ocorridos devido a geração de receita (vendas de produtos e serviços), salários e comissões de vendedores, representações e etc.
- **Despesas Financeiras Líquidas:** consiste na diferença entre as receitas e despesas financeiras.
- **Outras Despesas Operacionais:** consiste na diferença entre as 'receitas operacionais' e as despesas operacionais que não fazem parte dos itens anteriores citados acima.

Os **Resultados não Operacionais** são considerados todos os ganhos e perdas de capital, sendo relacionados à baixa por obsolescência ou a venda de bens ou direitos do ativo não circulante

As **Participações e Contribuições** consiste na distribuição de resultados aos empregados, administradores e outros interessados que tenham direito de participação no lucro da empresa. Já as contribuições consistem no pagamento a instituições, fundos, assistência ou previdência dos funcionários.

**Lucro ou Prejuízo do Exercício** segundo Cherobim, Rigo e Lemes (2010, pg. 67) é o resultado das operações e atividades fim da empresa. É quanto a

empresa ganha, ou perde, no caso de prejuízo – na atividade de comprar, fabricar, prestar serviço e vender.

#### 2.2.1.6 Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC)

A Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) passou a ser obrigatório de acordo com a Lei n 11.638/07 sendo adota em substituição a Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos (DOAR).

Através da Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) pode-se avaliar a real situação financeira da empresa, podendo conhecer principalmente qual é a efetiva capacidade real de pagamento.

Segundo Ribeiro (2013, pg. 431) a Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) é um relatório contábil que tem por fim evidenciar as transações ocorridas em um determinado período e que provocam modificações no saldo de caixa e equivalente de caixa.

O fluxo de caixa também tem como objetivo analisar a origem é o destino dos recursos utilizados na empresa em um determinado período. Segundo Vallim e Megliorini (2009, pg.57) geralmente, o fluxo de caixa, é dividido em fluxo das operações, fluxo dos investimentos e fluxo dos financiamentos.

O conceito de Vallim e Megliorini se baseia no inciso I do artigo 188 da Lei n 6.404/76 orienta que as entradas e saídas de caixas sejam relacionadas em três grupo de atividades:

- Atividades Operacionais: consiste nas principais atividades gerados de receita da empresa (recebimento de vendas, pagamento de fornecedores, compra de materiais, pagamento de funcionários etc.
- Atividades de Investimento: são referentes a aquisição é a venda de ativos a longo prazo e de outros investimentos não incluídos nos equivalentes de caixa
- Atividades de Financiamento: consiste na captação de recursos dos acionistas ou cotistas com a intenção de retorno em forma de lucro ou dividendo, captação de empréstimos ou outros recursos.

#### **Quadro 6 Fluxo de Caixa**

<b>FLUXO DE CAIXA NO PERÍODO</b>
Lucro Líquido ou Prejuízo (+) Depreciação do Imobilizado (+/-) Variação dos ativos e passivos circulantes operacionais (+/-) Variação das duplicatas a receber (+/-) Variação dos estoques (+/-) Variação de outros ativos circulantes operacionais (+/-) Variação das duplicatas a pagar (+/-) Variação dos salários a pagar (+/-) Variação de outros passivos circulantes operacionais <b>(=) Fluxo de caixa das Operações (1)</b>
(-) Investimento em ativo imobilizado (+/-) Recebimento ou pagamento de intangível <b>(=) Fluxo de Caixa dos Investimentos (2)</b>
(+/-) Variação do passivo circulante financeiro (+/-) Variação do passivo não circulante (+) Captação de Recursos próprios <b>(=) Fluxo de Caixa dos Financiamentos (3)</b>
(=) Caixa gerado no período (4=1+2+3) (+) Caixa Inicial (5) (=) Caixa Final (6=4+5)

Fonte: Adaptada de Vallim e Megliorini (2010, pg. 57).

O Fluxo de caixa das Operação (1) é obtido pelo somatório de todo o lucro ou prejuízo no período com a depreciação e amortização (que não representa uma saída de caixa).

O Fluxo de caixa de investimento representa todos os recursos aplicados no ativo imobilizado da empresa, lembrando que os mesmos não passam pela demonstração de resultado do exercício (DRE).

O Fluxo de Caixa de Financiamento representa a obtenção de novos recursos para a empresa, podendo esses recursos serem próprios ou de terceiros, após serem deduzidas a amortização de financiamentos.

Após a descrição do conceito do que vem a ser a Administração Financeira é suas principais dimensões (dimensões de financiamento, dimensões de investimento e dimensões de fluxo de caixa).

É o levantamento sobre as demonstrações financeiras de acordo com a Lei n 11.638/07 (Balanço Patrimonial (BP), Demonstração dos Resultados do Exercício (DRE) e Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC)).

#### **4. CAPÍTULO 2 – SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**

Este capítulo tem como objetivo apresentar a estrutura do Sistema Brasileiro Nacional (SFN), as principais Instituições Financeiras Bancárias, Financiamentos de Curto e Longo prazo.

Segundo Assaf (2014b, pg.41) o Sistema Financeiro Nacional (SFN) pode ser entendido como um conjunto de instituições financeiras e instrumentos financeiros que visam, em última análise, transferir recursos dos agentes econômicos superavitários para os deficitários.

O Sistema Financeiro Nacional foi estruturado de acordo com a Lei de Reforma Bancária (1964), Lei de Mercado de Capitais (1965) e, a mais recente, Lei de Criação de Bancos Múltiplos (1988).

De acordo com Assaf (2014b) podemos classificar as instituições financeiras em dois tipos: bancárias ou monetárias e não bancárias e não monetárias.

- Instituições Bancárias: são aquelas que permitem a criação de moeda por meio de recebimento de depósitos à vista. Operam basicamente com ativos financeiros monetários que representam os meios de pagamento da economia.
- Instituições Financeiras Não Bancárias: ao contrário, não estão legalmente autorizadas a receber depósitos a vista, inexistindo, portanto, a faculdade de criação de moeda.

A estrutura do sistema financeiro nacional pode ser dividida em três tipos: autoridades monetárias e fiscalizados, instituições financeiras públicas e instituições financeiras privadas.

As autoridades de monetárias são constituídas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e pelo Banco Central (BC) brasileiro.

As autoridades de Apoio são constituídas pelo Banco do Brasil (BB), Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Caixa Econômica Federal.

Segundo Brito (2013) as instituições financeiras podem ser classificadas como todas as instituições financeiras que atuam no processo de intermediação financeira, compreendendo, sobretudo, diversas modalidades de captação de recursos.

Brito (2013) ainda complementa que entre as instituições financeiras privadas, podem se destacar: sociedades de crédito, sociedades distribuidoras, sociedades corretoras, agentes autônomos de investimentos, sociedades arrendadoras, sociedades de investimento, bancos comerciais, bancos de investimento e bancos múltiplos.

- Sociedades de crédito, financiamento e investimento: realizam as operações de crédito de médio e longo prazos, destacando-se por prestação de aceite ou aval em títulos cambiais para concessão de crédito direto ao consumidor.
- Sociedades distribuidoras: tem por objetivo principal a subscrição distribuição e ou intermediação da colocação de títulos e valores mobiliários para a venda.
- Sociedade Corretoras: apresentam como principal característica operar em Bolsas de Valores, com títulos e valores mobiliários para a venda, distribuição ou negociação.
- Agentes autônomos de investimento: são pessoas físicas que, após credenciamento, realizam operações de colocação ou venda de títulos e valores mobiliários registrados no Banco Central do Brasil.
- Sociedades arrendadoras; realizam operações de arrendamento de bens adquiridos de terceiros, com a finalidade de uso próprio da empresa arrendatária.
- Sociedades de investimento: efetuam operações relacionadas com a gestão de poupança voluntária interna e externa. A aplicação de recursos e feita em carteira diversificada e selecionada de títulos e valores mobiliários.
- Bancos Comerciais: são instituições financeiras sob a forma de sociedade anônimas, especializadas particularmente em operações de curto e médio prazos. Essas operações consistem na captação de recursos públicos mediante emissões de depósitos à vista e a prazo fixo para financiamento geralmente de curto e longo prazo.
- Bancos de Investimento: o objetivo do banco de investimento é a prática em operações de participação ou financiamento de médio e longo prazos, para suprimento oportuno e adequado de recursos

necessários à formação do capital de giro de empresas do setor privado.

- Bancos Múltiplos: De acordo com a Resolução n 1.524 de 21.09.1988 permitiu aos bancos comerciais, de investimento, de desenvolvimento, sociedade de crédito imobiliário e sociedade de crédito, financiamento e investimento

Segundo Calado e Blanco (2011, pg. 30).

“O banco é o único stakeholder externo genuinamente transversal ao seu negócio. É por meio dele que se cobra e recebe pagamentos, viabiliza-se folha de pagamento, seguros, adiantamentos a fornecedores, financiamento de vendas e de investimento, aberturas de capital, emissão de ações e títulos, entre tantas e outras funções”.

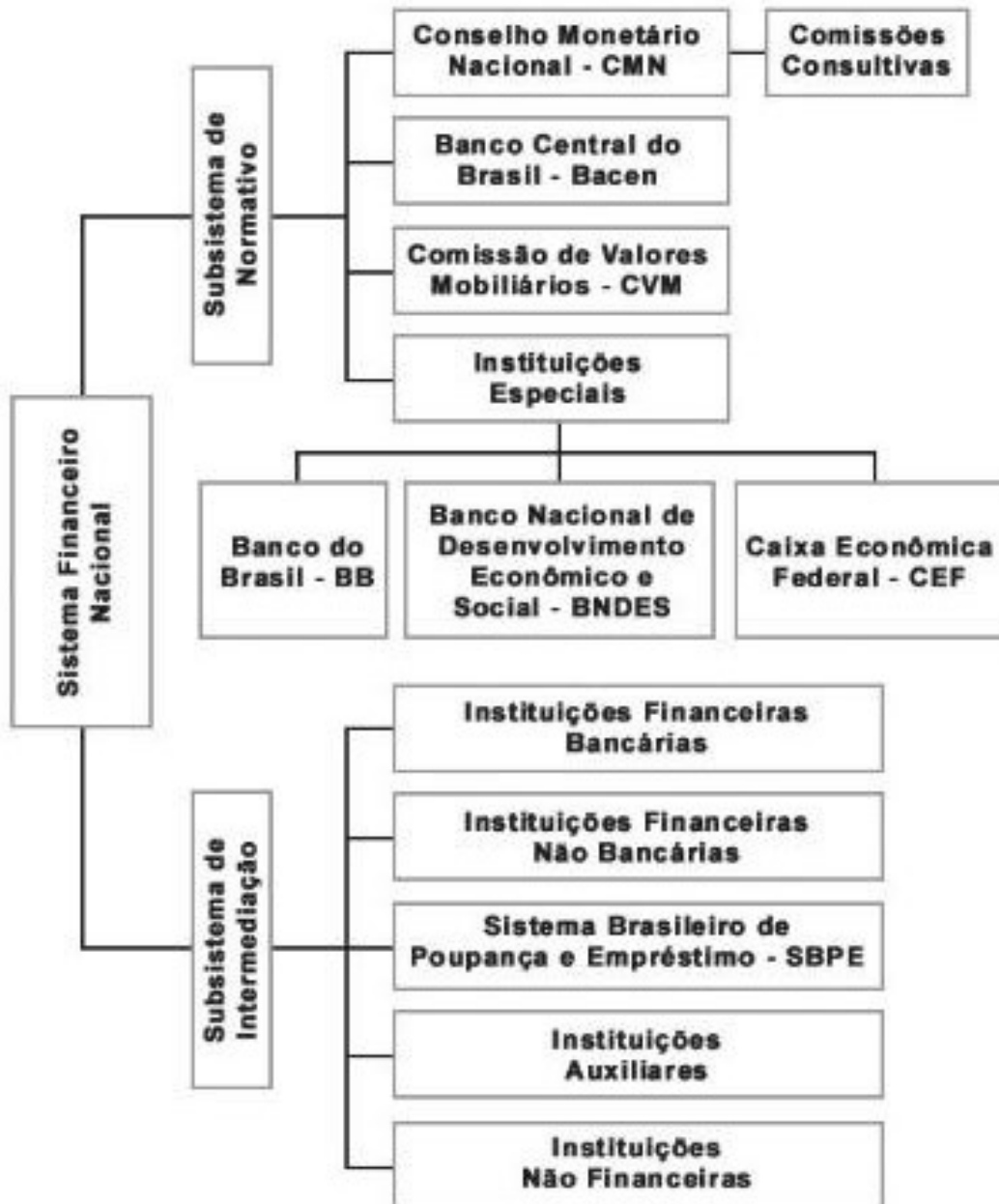
O sistema financeiro nacional pode ser dividido em dois grandes subsistemas de acordo com a figura 04. Os subsistemas são divididos em:

- Subsistema de Normativo
- Subsistema de Intermediação

No subsistema de normativos, encontra-se o Conselho Monetário Nacional, Banco Central do Brasil, Comissão de Valores Mobiliários e as Instituições Especiais. Dentro das Instituições Especiais, encontra-se o Banco do Brasil, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social e a Caixa Econômica Federal.

No subsistema de intermediação, encontra-se as Instituições Financeiras Bancárias, Instituições Financeiras Não Bancárias, Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo, Instituições Auxiliares e Instituições Não Financeiras.

Figura 4 Estrutura do Sistema Financeiro Nacional



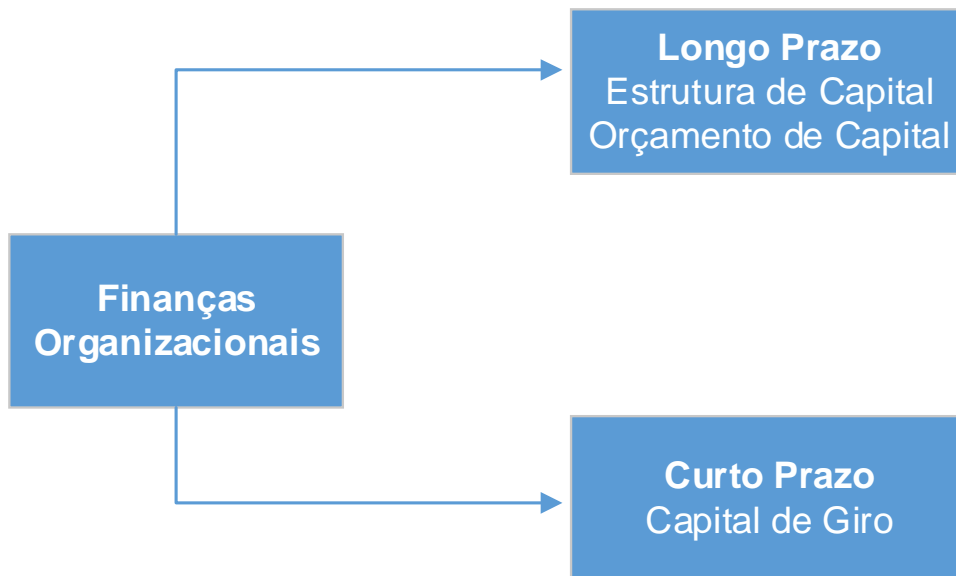
Fonte: Assaf (2014b)

### 3.1 Financiamentos

De acordo com Matias (2014, pg. 21) o âmbito micro de finanças refere-se às finanças das organizações, que por sua vez, podem ser divididas em curto e longo prazo.

Deve-se compreender que no curto prazo, as finanças empresariais contemplam o Capital de Giro (CG) e no longo prazo, as finanças contemplam temas como estrutura, projetos e orçamentos de capital.

**Figura 5 Contextualização do Capital de Giro**



Fonte: Adaptada de Matias (2014)

A maior parte dos financiamentos realizados pelas empresas origina-se através das instituições bancárias, porém o sistema Brasileiro tem dificuldade de atender às efetivas necessidades das empresas.

Segundo Assaf (2014b, pg.56) as instituições financeiras costumam direcionar a maior parte dos seus recursos livres para empréstimos de capital de giro, de curto prazo. Os bancos privados têm dificuldade em oferecer créditos de longo prazo, explicadas principalmente pela baixa oferta de poupança interna de maturidade similar.

### 3.1.1 Financiamento de Curto Prazo

Segundo Cherobim, Rigo e Lemes (2010, pg. 431), descreve que os capitais de terceiro são representados pelo endividamento das empresas. Pertencem a terceiros e são utilizados por períodos de tempo definidos, justificando por isso o pagamento de encargos financeiros.



Conforme citado, as finanças de curto prazo contemplam o Capital de Giro, que pode ser utilizado de diversas formas, de acordo com a necessidade da empresa.

As fontes de recursos de curto prazo utilizadas para financiar o Capital de Giro das empresas estão divididas em duas categorias;

- Crédito Comercial
- Crédito Bancário

O crédito comercial ocorre de acordo com a negociação exercida entre as empresas e seus fornecedores de materiais e serviços. Segundo Cherobim, Rigo e Lemes (2010) o crédito comercial são fontes espontâneas de financiamento explícitos e que tem origem nas operações mercantis das empresas. O crédito comercial pode originar-se de fontes como:

- Crédito de Fornecedores
- Créditos de Obrigações sociais

O crédito de fornecedores, mais conhecido como compra a prazo, acontece de acordo com o nível de atividade da empresa. Quanto maior o volume de vendas da empresa, conseqüentemente gera maiores volumes de compras e maiores volumes de crédito obtidos pela empresa.

Para que as empresas possam vender mais, elas precisam oferecer aos seus clientes fontes de crédito, fazendo dessa ferramenta uma das suas principais estratégias de vendas.

Cherobim, Rigo e Lemes (2010, pg. 432) complementa dizendo que em termos de custos financeiros, o crédito comercial compete em condições mais favoráveis com o crédito bancário.

Além da utilização do crédito comercial as empresas têm, normalmente prazos para recolher seus impostos, contribuições e obrigações. Esses prazos podem ser utilizados como fonte de crédito, utilizados na cobertura do capital de giro.

Atualmente as instituições bancárias possuem diversas modalidades de crédito no mercado, que podem ser utilizadas de acordo com a necessidade e o perfil das empresas em relação as instituições financeiras.

De acordo com Assad (2014a) existem diversas modalidades de crédito atualmente oferecidas pelas instituições bancárias, dentre elas destaca-se o

desconto de títulos, contas garantidas, créditos rotativos, hot money e empréstimos de Capital de Giro.

- Desconto Bancário de Títulos: operação de crédito típica do sistema bancário, onde envolve principalmente duplicatas e notas promissórias. Nesse desconto a instituição concede um empréstimo mediante a garantia de um título representativo no futuro.
- Contas Garantidas: de acordo com a abertura da conta, as instituições bancárias oferecem um limite de crédito garantido pela instituição.
- Créditos Rotativos: são linhas de crédito abertas pelos bancos, que visam ao financiamento das necessidades de curto prazo das empresas.
- Hot Money: são operações consideradas de curtíssimo prazo, normalmente de um a sete dias, são formadas de acordo com as taxas do (CDI).
- Capital de Giro: empréstimos oferecidos por instituições bancárias.

### 3.1.1.2 Capital de Giro

Tendo em vista que o Capital de Giro (CG), atualmente é uma das principais formas de captação de crédito utilizadas pelas empresas, o mesmo será abordado de forma mais complexa em relação aos demais créditos bancários.

O Capital de Giro (CG) consiste em um empréstimo oferecido pelas instituições bancárias, por meio de uma formalização contratual que estabelece as condições básicas da operação, garantias e prazos.

De acordo Silva (2014, pg.03) o termo giro refere-se aos recursos correntes (curto prazo) da empresa, geralmente identificados como aqueles capazes de serem convertidos em caixa no prazo máximo de um ano.

Vieira (2008, pg. 36) complementa dizendo que a expressão capital de giro se refere ao total dos investimentos de curto prazo realizados pela empresa.

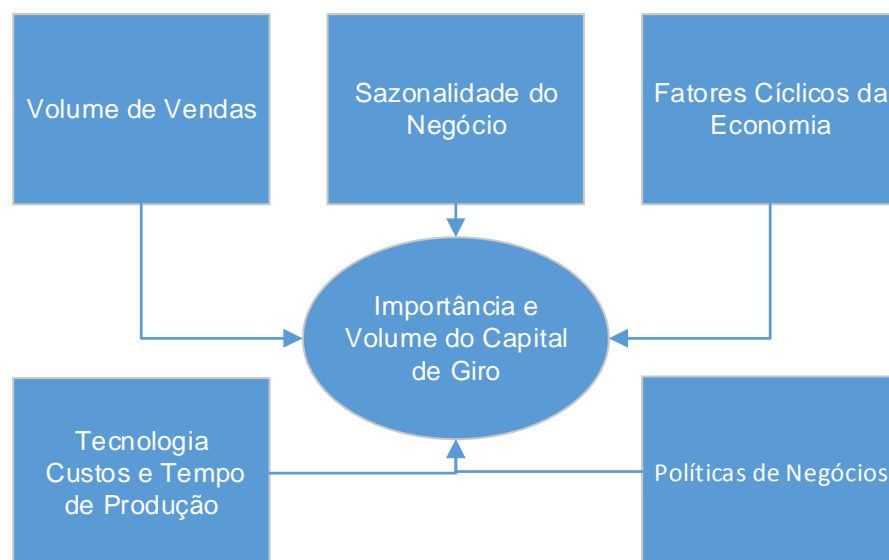
Silva (2014, p.15) complementa dizendo que “ A administração do capital de giro diz respeito à administração das contas do elemento de giro, ou seja, dos ativos e passivos correntes (circulantes), e às inter-relações existentes entre eles”

Metha (1978, p.11) descreve três principais características fundamentais do capital de giro;

- **Curta Duração:** os principais elementos que compõem o ativo circulante, caixa, contas a receber e estoques são de curta duração, isto quer dizer que o prazo máximo de conversão desses ativos não supera o ciclo operacional.
- **Rápida Transformação:** como cada elemento do ativo circulante se transforma rapidamente em outra forma de ativo circulante, verifica-se o inter-relacionamento entre esses elementos. Assim o caixa é utilizado para a compra de estoques, os estoques por sua vez, são consumidos e gera novamente caixa quando vendidos à vista ou gera duplicatas a receber quando vendidos a prazo e a cobrança das duplicatas a receber se transformam novamente em caixa.
- **Formas de ativos e sincronização dos níveis de atividade:** considerando que as três atividades básicas da empresa – produção, vendas e recebimento – caso essas três atividades ocorressem de forma perfeitamente sincronizadas e integras, não haveria necessidade de capital de giro.

Além dos fatores citados acima Matias (2014) complementa que o capital de giro pode variar de acordo com o seu volume, como mostra a figura 6.

**Figura 6 Volume do Capital de Giro**



Fonte: Adaptada de Matias (2014)

- Volume de Vendas: Normalmente quando acontece o aumento do volume de vendas acarretam o aumento no volume de estoques, caixas e recebíveis. O aumento no volume de vendas exige uma quantidade maior de estoque.
- Sazonalidade do Negócio: A sazonalidade determina as variações na necessidade de recursos ao longo do tempo, como por exemplo em empresas de sorvete, cujas vendas são grandes no verão e pequenas no inverno.
- Fatores Cíclicos: Os fatores cíclicos da economia, como recessão, afetam o negócio, provocando por exemplo a diminuição de vendas.
- Tecnologia: A tecnologia pode influenciar, principalmente os custos e o tempo de produção, e proporciona aumento de produtividade nas empresas.
- Política de Negócios: A política de negócio diz respeito aos fatores externos à empresa que podem afetar o andamento do negócio, como movimentos dos concorrentes, aumento da exigência dos consumidores e alterações nos processos dos fornecedores.

#### 3.1.1.2.1 Ciclo Operacional

Conforme conceituado anteriormente, o Capital de Giro (CG) refere-se ao processo operacional de comprar materiais (matérias –primas), processamento, venda e posteriormente seu recebimento.

Para que esse processo aconteça de forma clara e organizada, a empresa deve possuir um Ciclo Operacional (CO) que vai desde a aquisição do material até o recebimento do produto acabado.

Porém quando esse Ciclo Operacional (CO) não acontece de forma correta, faz-se necessário a utilização do Capital de Giro para a cobertura do mesmo durante o processo.

Com base nesse contexto, Hoji (2003) afirma que o estudo do capital de giro é de extrema importância na administração financeira da empresa, visto que está precisa recuperar todos os custos e despesas incorridas no ciclo operacional e obter

o lucro desejado quando da venda dos produtos acabados ou dos serviços prestados.

Nesse mesmo sentido Braga (1991, pg.4) complementa dizendo que “o ciclo operacional corresponde ao intervalo de tempo compreendido desde a recepção dos materiais de produção (ou das mercadorias para revenda) até a cobrança das vendas correspondentes”

### 3.2.2.1.2 Ciclo Econômico

Após a identificação do Ciclo Operacional (CO) pode ser realizado a identificação do Ciclo Econômico (CE). Segundo Matias (2014, pg.31) o ciclo econômico considera apenas os acontecimentos de natureza econômica, envolvendo apenas a compra de matéria-prima até a venda de produtos, não incluindo o pagamento das compras ou recebimento das vendas.

No mesmo sentido Silva (2014, pg.32) define que: O ciclo econômico considera unicamente as ocorrências de natureza econômica, envolvendo a compra de materiais até a respectiva venda.

**Figura 7 Ciclo Econômico, Operacional e Financeiro**

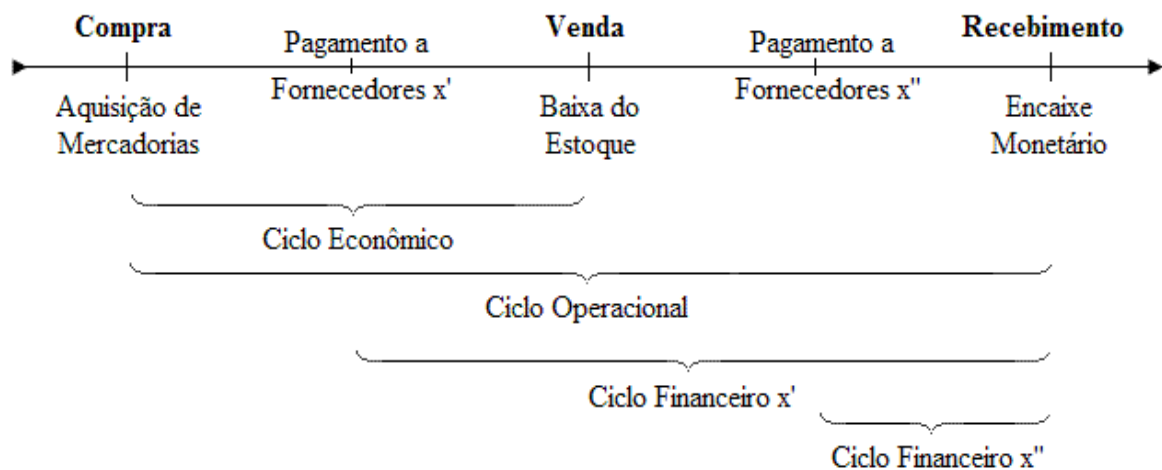


Figura 8 Ciclo Econômico, Operacional e Financeiro

### 3.2.2.1.3 Ciclo Financeiro

O Ciclo Financeiro (CF), por outro lado, corresponde exclusivamente as movimentações de caixa, correspondente ao período que abrange as despesas iniciais de caixa, até o recebimento da venda do produto ou prestação de serviço.

Braga (1991, pg.4) “descreve que o ciclo financeiro compreende o prazo entre as saídas de caixa relativas ao pagamento de fornecedores e as entradas de caixa provenientes ao recebimento das vendas. ”

Sendo assim, é de extrema importância que o ciclo financeiro da empresa seja planejado desde o início de suas atividades, evitando ao máximo o pagamento de qualquer despesa sem previsão futura de pagamento.

### 3.1.2 Financiamentos de Longo Prazo

De acordo com Cherobim, Rigo e Lemos (2010, pg. 247) as principais formas de financiamento de longo prazo são:

- Recursos próprios gerados internamente por lucro retidos
- Recursos de Terceiros
- Recursos sob a forma de emissão de ações.

Os financiamentos de longo prazo no Brasil, são praticamente balizados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), que de acordo com a capacidade da empresa, pode conceder prazos de um a seis anos sendo o principal banco de investimentos.

Porém, antes de adentrarmos nas principais características e funções do BNDES no Brasil, devemos compreender que para a captação de financiamento a longo prazo existe uma serie exigências e critérios a serem preenchidos pelas organizações de acordo com o quadro 7

#### **Quadro 07 Principais cláusulas contratuais em financiamento de longo prazo**

Manutenção de saldos de caixa mínimos

Proibições de operações de securitização

Proibição de venda de ativos permanentes

Limitação de níveis de endividamento

Proibição de fusão ou venda da empresa
Limitação de remuneração dos diretores e executivos
Manutenção de auditorias internas e externas
Limitações de distribuição de dividendos

Fonte: Adaptada de Matias (2014)

No quadro de número 8 tipos de financiamento a longo prazo, pode-se observar as principais modalidades de financiamentos. Essas modalidades podem ser reduzidas ou ampliadas de acordo com o volume, prazos e complexidade das operações. De acordo com o tamanho da empresa, os bancos podem exigir garantias extras, elevando as taxas de juro de forma explícita ou implicitamente devido ao risco que a empresa oferece a instituição bancária.

#### Quadro 8 Tipos de Financiamento a Longo Prazo

Instituições Financeiras	Modalidades de Financiamento
Bancos Comerciais	Raramente concedem financiamentos de longo prazo. Fazem, no entanto, concessão de crédito rotativo, que pode atender necessidades permanentes de Capital de Giro.
Banco de Desenvolvimento	Financiamento de longo prazo, a custo menores que o de mercado
Bancos de Investimento e Bancos Múltiplos	Lideram ou participam de lançamentos de debêntures e de ações. Fazem repasses do BNDES, de recursos captados no exterior, <i>lease-back</i> financiamentos com recursos próprios
Financeiras	Financiamentos para compra de equipamentos e máquinas. No Brasil, operam no financiamento de bens duráveis para pessoa física
Arrendamento Mercantil	Operação de arrendamento mercantil ( <i>leasing</i> ) de bens de capital, novos, usados, nacionais ou importados
<i>Factoring</i>	Operação de compras de contas a receber das empresas. No Brasil, operam também descontando cheques pré-datados

Fonte: Cherobim, Rigo e Lemos (2010)

Para as instituições financeiras concederem crédito ou para apoiarem o lançamento de títulos foram criados uma classificação de risco (*rating*) para analisar se as empresas têm capacidade de honrar seus compromissos, capacidade de

fornecer garantias, histórico de boa pagadora, sua imagem perante a comunidade entre outros predicados.

## **5. CAPÍTULO 3 – ANÁLISE DA VARIÁVEIS**

Visando responder ao terceiro objetivo específico desta dissertação, sobre as principais variáveis para obtenção de crédito bancário e como esses fatores podem influenciar ou não na captação de crédito junto as instituições financeiras.

Para responder a este objetivo foi utilizado como referência para pesquisa, os relatórios emitidos pelo Banco Central do Brasil, os Relatórios de Fundos de Garantia e Acesso ao Crédito emitidos pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), artigos e dissertações de mestrados e teses de doutorado referentes ao assunto.

Segundo pesquisa realizada pelo BNDES demonstrada através do relatório de Fundos de Garantias e Acesso ao Crédito da micro, pequenas e médias empresas, um dos principais obstáculos encontrados pelas empresas para a captação de crédito bancário é a insuficiência de garantias.

Ainda segundo a pesquisa realizada pelo BNDES através do relatório de Fundos de Garantias e Acesso ao Crédito, existem outros fatores que podem determinar o fracasso na obtenção do crédito bancário, tais como;

- Crédito
- Taxas de Juros
- Risco de Crédito
- Indicadores de Liquidez

Tendo em vista os fatores citados acima, o presente capítulo tem como objetivo discorrer sobre essas principais variáveis: (a) crédito, (b) taxa de juros, (c)



risco de crédito e (d) indicadores de liquidez, que podem facilitar ou não o acesso ao crédito junto as instituições financeiras.

#### 4.1 Crédito

Segundo Brito (2010) devido à escassez de recursos, sobretudo de longo prazo, o mercado de crédito no Brasil é considerado pouco desenvolvido comparado com às economias mais desenvolvidas.

De acordo com o dicionário Michaelis, a palavra crédito tem origem do *latim* que significa confiança, boa fama, facilidade em obter dinheiro ou empréstimo, dinheiro posto à disposição de alguém numa casa bancária ou comercial.

Nesse sentido Silva (2006, p.65) descreve o crédito como “o elemento tradicional na relação cliente-banco, isto é, é o próprio negócio”. Ao emprestar ou financiar dinheiro para uma empresa, as instituições financeiras acreditam que o valor cedido será restituído de acordo com o prazo e as condições compactuadas.

Assaf (2014b, pg.73) descreve que o mercado visa “suprir as necessidades de caixa de curto e médio prazos dos vários agentes econômicos”. Esse suprimento pode acontecer por meio da concessão de crédito para as pessoas físicas e financiamentos as empresas.

Nesse mesmo contexto Silva (2006) descreve os principais componentes da política de crédito em bancos são;

- Definição Estratégica do Banco: Consiste na elaboração da política de crédito, os produtos a serem oferecidos e os objetivos de lucratividade a serem alcançados.
- Decisão e delegação de poderes: As decisões relacionadas a política de crédito bancaria podem ser tomadas de forma individual, conjunta ou colegiada.

- **Análise de Crédito:** Um dos pontos mais importantes na avaliação de crédito em relação aos clientes, é a definição de qual análise será empregada e sua abrangência.
- **Limite de Crédito:** A concessão do limite de crédito é mais abrangente que uma simples análise de crédito, abrangendo limite de produtos, prazos de acordo com a classificação do cliente e suas garantias nas operações.
- **Normas Legais:** Tendo em vista que as instituições financeiras utilizam recursos captados de terceiros nas suas operações de crédito, existe a necessidade de fiscalização e normatização das operações de crédito por parte dos reguladores.

Fabiani (2009) descreve que apesar do mercado de crédito bancário ser de extrema importância para o Brasil, especialmente por se tratar da principal fonte de financiamento de pessoas jurídicas, tal mercado é descrito como sendo de alto custo e de reduzido tamanho, devido às altas taxas de juros.

Segundo relatório levantado pela Associação Brasileira de Bancos (ABBC) referente à Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito (2016) os principais fatores que determinam a oferta de crédito para as empresas são;

#### **Quadro 09 Determinantes da Oferta de Crédito**

<b>PJG - Grandes empresas</b>	<b>PJM - Micro, pequenas e médias empresas</b>
Condições gerais da economia	Condições específicas dos clientes
Condições específicas da indústria / setor ou da empresa	Nível de inadimplência
Percepção de risco do cliente	Composição do portfólio do banco
Participação do BNDES	Competição de outros bancos
Competição de outros bancos (excetuando-se o BNDES)	Situação de capital do banco
Competição do mercado de capitais	Custo de <i>funding</i>
Situação de capital do banco	Condições de mercado para cessão de crédito
Custo de <i>funding</i>	Nível de tolerância ao risco
Condições de liquidez do mercado doméstico	Ambiente institucional (arcabouço normativo e jurídico)
Condições de liquidez do mercado externo	Repasses do BNDES e Finame
Nível de tolerância ao risco	Captação de novos clientes

Fonte: Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito (Banco Central do Brasil)

Percebe-se através do quadro de número 9 que existem inúmeros fatores relacionados somente ao crédito que podem determinar a oferta de crédito para a PJM (micro, pequenas e médias empresas).

### **Quadro 10 Determinantes da Demanda de Crédito**

<b>PJG - Grandes empresas</b>	<b>PJM- Micro, pequenas e médias empresas</b>
Necessidade de capital de giro	Necessidade de capital de giro
Necessidade de investimento em ativo fixo (aumento da capacidade instalada)	Necessidade de investimento em ativo fixo (aumento da capacidade instalada)
Financiamento com capital próprio da empresa	Utilização de capital próprio
Concorrência de outros bancos	Concorrência de outros bancos
Concorrência de instituições não bancárias	Concorrência de instituições não bancárias
Concorrência com o mercado de capitais	Alterações regulamentares de política econômica / fiscal
Condições do mercado externo (fatores que facilitarão / dificultarão a captação no exterior)	Alteração nas taxas de juros
Financiamento para fusões e aquisições	Perdas de períodos anteriores

Fonte: Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito (Banco Central do Brasil)

No quadro de número 10, observa-se que existem inúmeros determinantes para a demanda de crédito, tanto para empresas de grande porte e para a micro, pequenas e medias empresas.

Asea e Blomberg (1998) demonstram que, durante os ciclos econômicos os bancos norte-americanos tendem a alterar seus padrões de concessão. Observando que quanto maior o crescimento econômico do país, mais flexível o nível de concessão de crédito.

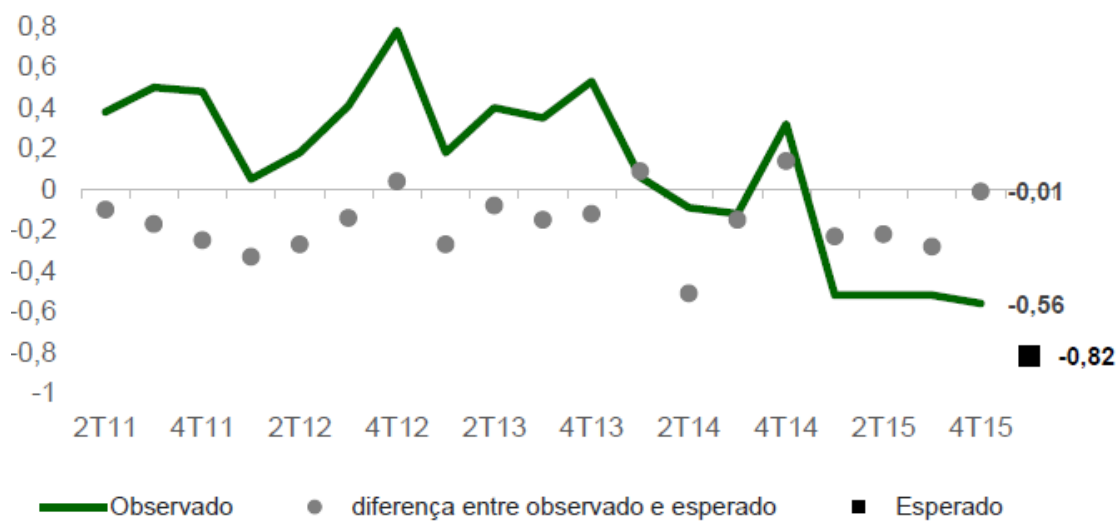
Nesse mesmo sentido a ABBC, em sua pesquisa sobre as condições de crédito referentes ao primeiro trimestre de (2016), indica três fatores de condições de crédito, que serão analisados abaixo:

- Demanda
- Oferta
- Aprovações

Para realização desta pesquisa, foi utilizado cinco parâmetros de escala: (-2) consideravelmente desfavoráveis, (-1) moderadamente desfavoráveis, (0) basicamente inalteradas, (1) moderadamente favoráveis e por fim (2) consideravelmente favoráveis.

**Figura 8 Condições de Crédito - Demanda**

## Demanda

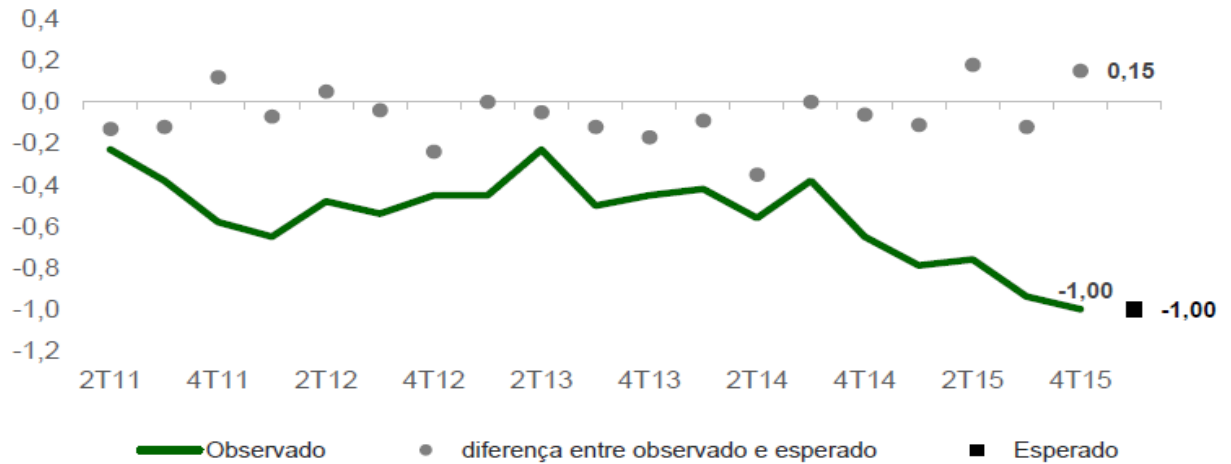


Fonte: Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito (Banco Central do Brasil)

Os índices observados demonstram que desde o segundo trimestre de 2011 até o último de 2015 a demanda foi praticamente negativa, tendo apenas três crescimentos durante os 04 anos analisados.

**Figura 9 Condições de Crédito - Oferta**

## Oferta



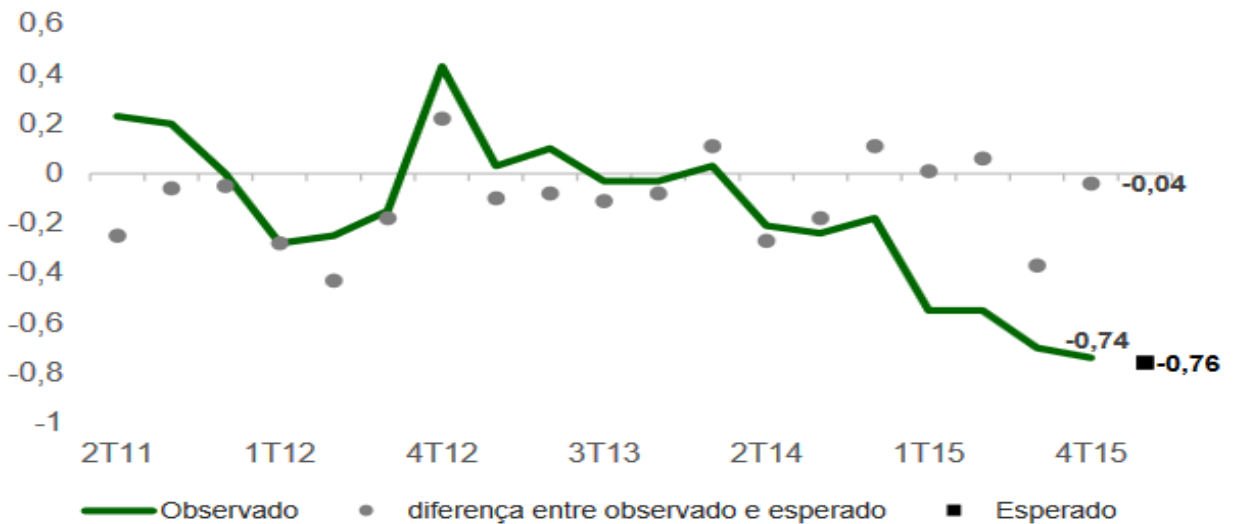
Fonte: Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito (Banco Central do Brasil)

Pode-se observar na figura de número 12, que o movimento mais negativo e percebido na oferta, fechando o quarto trimestre de 2015 com -1,00 esperado.

Por fim, foi analisado o número de aprovações de crédito junto as instituições financeiras no período de 2011 até o final de 2015.

**Figura 10 Condições de Crédito - Aprovações**

## Aprovações



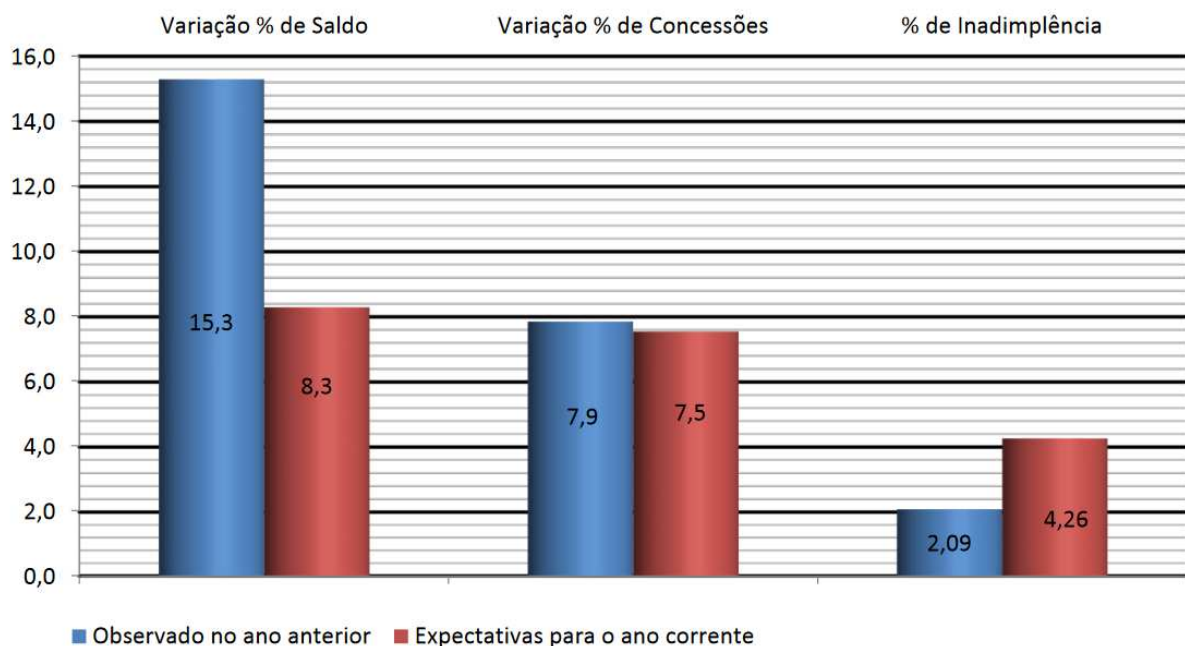
Fonte: Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito (Banco Central do Brasil)

Novamente os índices apresentados são desfavoráveis, demonstrando que nos últimos quatro anos o nível de aprovações para empréstimos as PJM (micro, pequenas e médias empresas) estão -0,76 do esperado.

Segundo Cruz (2004) é de se esperar que quanto maior a instabilidade financeira econômica, menor será o volume de crédito disponível no mercado, tal efeito é maior em países com instabilidade econômica.

Por fim, no último relatório emitido pelo Banco Central do Brasil em março de 2016 observou-se que os indicadores de condições de crédito no segmento micro, pequenas e médias empresas são desfavoráveis.

**Figura 11 Indicadores de Condições de Crédito**



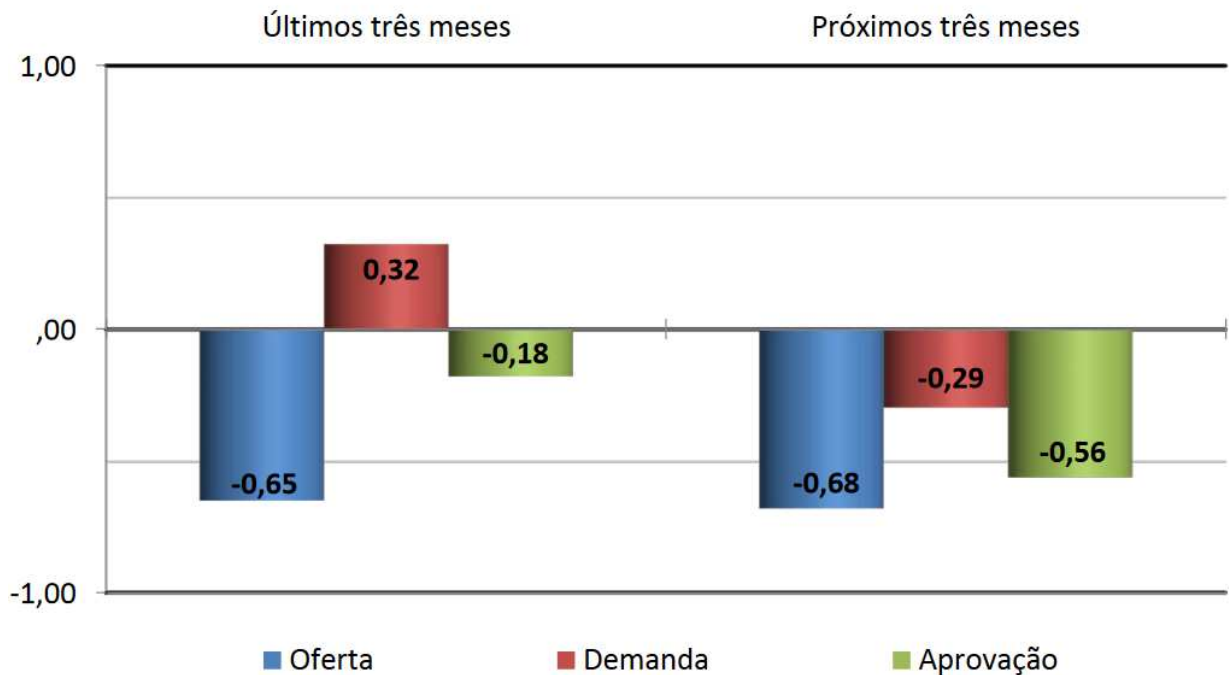
Fonte: Pesquisa Trimestral sobre Condições de Crédito (Banco Central do Brasil)

Através dos indicadores de condições de crédito emitidos pelo Banco Central do Brasil, pode-se observar que a expectativa de mercado para o ano de 2016 vai ser negativa, tendo uma leve variação nas concessões, porém um grande acréscimo na porcentagem da inadimplência.

Na figura de número 12 (Indicadores de Aprovação de Crédito) observa-se que a oferta nos últimos três meses teve uma queda de 0,65%, a demanda (procura por crédito aumento em 0,32%), porém o número de aprovação de crédito permaneceu em -0,18%

Através destes dados a perspectiva para os próximos três meses se torna ainda mais desfavorável, tendo em vista que o índice de aprovação deve cair para -0,56, tendo um aumento de mais de -0,38 nos próximos três meses

**Figura 12 Indicadores de Aprovação de Crédito**



Fonte: Pesquisa Trimestral sobre Condições de Crédito (Banco Central do Brasil)

Além de todos os fatores citados acima, Perera (1998, pg. 215) descreve em os principais fatores utilizados para a análise dos resultados no processo para concessão de crédito. Segue a descrição dos principais fatores para concessão de crédito abaixo;

- As políticas de crédito adotadas são adequadas aos propósitos dos bancos.
- A maioria dos bancos que operam grandes volumes de crédito tomam como base a projeção do desempenho dos diversos setores atuantes na economia e, a partir daí elegem as empresas ou setores alvos.
- O foco principal da análise está centrado na capacidade de geração de recursos e fluxo de caixa, fatores determinantes da capacidade de pagamento do tomador
- Todos os bancos trabalham com alguma espécie de *rating*, sendo que os bancos internacionais tendem a uma universalização dos *ratings*.



- Quanto à definição da remuneração em função do risco, alguns bancos procuram atribuir taxas diferenciadas, em função do rating do tomador, no entanto, predomina a competição das taxas de mercado.

Por fim, pode-se observar que apesar do crédito ser um elemento tradicional entre o cliente e o banco, existem inúmeras variáveis que podem aumentar ou diminuir as chances de captação de crédito junto as instituições financeiras.

## **4.2 Taxa de Juros**

Segundo Fabiani (2009) em sua expressão mais simples, juro é considerado o preço da moeda no tempo, entretanto esse preço pode assumir qualificações diferentes conforme o critério analisado.

Nesse mesmo sentido Harfuch (2008) descreve a taxa de juros como 'o preço de aluguel da moeda, ou seja, ela é a remuneração dada ao agente econômico quando este deixa de usar moeda para satisfazer seu consumo imediato e a emprestar a outro'.

No contexto de uma operação financeira, Assaf (2014b, pg.131) descreve o juro como 'a remuneração que o tomador (captador) de um empréstimo paga ao doador (aplicador) de recursos'.

O mesmo autor pontua que a taxa de juro demonstra a confiabilidade dos agentes econômicos em relação ao desempenho esperado da economia. Em momentos de maior instabilidade no ambiente econômico observa-se a elevação nas taxas de juros decorrentes as incertezas do mercado.

Nesse mesmo sentido Gitman (2010, pg. 2009) analisa que a taxa de juros é a remuneração que um demandante de fundos de pagar a um ofertante. Ainda sobre o conceito de juros, Samuelson e Nordhaus (1985) definem o significado de juro como o retorno pago aqueles que emprestam dinheiro a empresas ou a outras pessoas.

De acordo com Assaf (2014a) as taxas de juros de mercado podem sofrer diversas influências, podendo alterar seus valores ao longo do tempo. Os principais determinantes que podem influenciar os juros de mercado são;

- Inflação: alterações na taxa de inflação da economia acarretam modificações nos juros de forma quase imediata.
- Contas Públicas: se o Governo Federal produzir déficits em suas contas, certamente deverá ser coberto através da emissão de títulos de dívida, pressionado a procura por dinheiro no mercado.
- Atividade Econômica: ocorre geralmente maior demanda por recurso no mercado, pressionado positivamente as taxas de juros, em períodos de expansão da atividade econômica
- Política Monetária: a política monetária adotada pelo Banco Central para controlar a inflação e liquidez da economia tem reflexos diretos sobre as taxas de juros.
- Mercados Internacionais: no ambiente globalizado dos negócios, as oportunidades de investimento surgem em todas as partes do mundo. Se as taxas de juros nas principais economias do mundo subirem, são esperadas repercussões similares em outros mercados.

Capelletto (2006) descreve que a taxa de juros é umas das principais variáveis econômicas a causar impacto sobre as demonstrações contábeis. Podendo ser definida como o custo do dinheiro no tempo.

De acordo com Harfuch (2008) a taxa de juros tem sido, um dos principais temas de discussão entre os agentes econômicos, comparada com a taxa de inflação observada, prejudica o econômico sustentado por encarecer o crédito

O mesmo autor descreve que existem diversas taxas de juros, com características e finalidades diferentes, podendo ser diferenciadas através da seguinte classificação;

- Finalidade
- Origem
- Prazo
- Risco

Segundo pesquisa realizada no Banco Central do Brasil (2016) no período de 31/03/2016 a 06/04/2016, as taxas de juros de operações de crédito, podem ser

classificadas como taxas pré-fixadas e taxas pós-fixadas. Com base nessa classificação, as taxas pré-fixadas são divididas em;

- Antecipação de fatura de cartão de crédito
- Capital de Giro (prazo de até 365 dias)
- Capital de Giro (prazo superior a 365 dias)
- Cheque Especial
- Conta Garantida
- Desconto de Cheques
- Desconto de Duplicatas
- Vendedor.

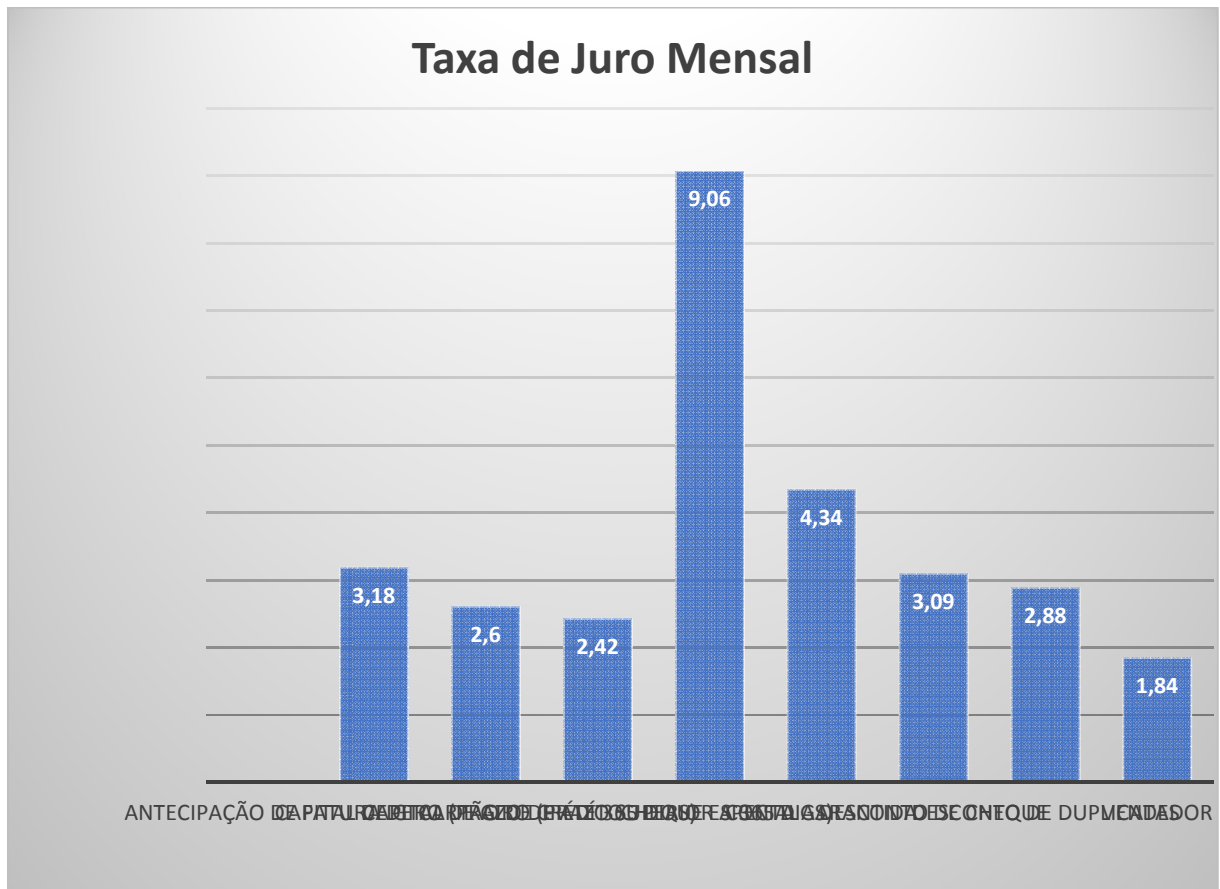
O quadro de número 11 é baseado nas informações obtidas através da pesquisa realizada no Banco Central do Brasil, referentes as taxas de juros mensais e anuais oferecidas no mercado.

**Quadro 11 Modalidade Pessoa Jurídica taxa de Juros**

Modalidade Pessoa Jurídica	Taxa de Juros	
	Mês	Ano
Antecipação de fatura de cartão de crédito	3,18%	46,73%
Capital de Giro (prazo de até 365 dias)	2,6%	38,11%
Capital de Giro (prazo superior a 365 dias)	2,42%	33,62%
Cheque Especial	9,06%	201,09%
Conta Garantida	4,34%	74,61%
Desconto de Cheque	3,09%	44,64%
Desconto de Duplicatas	2,88%	41,15%
Vendedor	1,84%	25,66%

Fonte: Taxa de Juros de operações de crédito (Banco Central do Brasil)

Com base no quadro de número 11, foi criado um gráfico comparando as diferentes taxas pré-fixadas em relação ao juro mensal.

**Figura 13 Taxa de Juro Mensal Operações de Crédito**

Fonte: Taxa de Juros de operações de crédito (Banco Central do Brasil)

Através da figura de número 16 pode-se observar que o cheque especial continua oferecendo a maior taxa de juros de todas as demais taxas pré-fixadas, no valor de 9,06% ao mês.

As taxas de juros referentes ao capital de giro de (prazo de até 365), capital de giro (prazo superior a 365 dias) e vendedor oferecem as menores taxas de juros. As taxas pós-fixadas referenciadas em juros flutuantes são divididas em;

- Capital de Giro (prazo de até 365 dias)
- Capital de Giro (prazo superior a 365 dias)
- Conta Garantida

**Quadro 12 Modalidade Pessoa Jurídica**

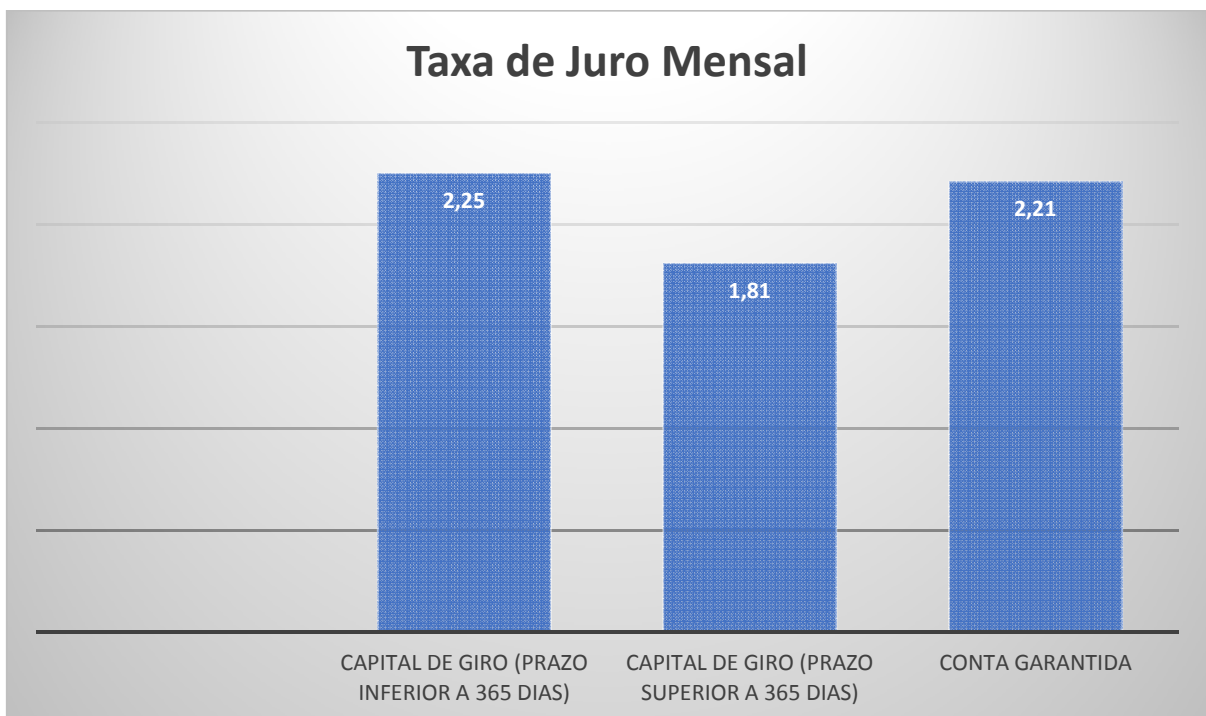
Modalidade Pessoa Jurídica	Taxa de Juros
----------------------------	---------------

	Mês	Ano
Capital de Giro (prazo inferior a 365 dias)	2,25 %	35,34%
Capital de Giro (prazo superior a 365 dias)	1,81%	24,11%
Conta Garantida	2,21%	30,21%

Fonte: Taxa de Juros de operações de crédito (Banco Central do Brasil)

Com base no quadro de número 12, foi criado um gráfico comparando as diferentes taxas pós-fixadas em relação ao juro mensal.

**Figura 14 Taxa de Juro Mensal**



Fonte: Taxa de Juros de operações de crédito (Banco Central do Brasil)

Conforme descrito na figura de número 14, pode-se observar que a menor taxa de juro refere-se ao capital de giro (prazo superior a 365 dias) tendo como taxa o valor de 1,81% ao mês e 24,11% ao ano.

Com base nessas informações pode-se observar a evolução da taxa de juros de acordo com cada modalidade. Além dos dados analisados acima, através do Relatório de Estabilidade Financeira do Banco Central (2015) pode-se observar a variação da taxa de juros ao longo dos meses e sua perspectiva ao longo dos anos.

**Figura 15 Variação da Taxa de Juros**

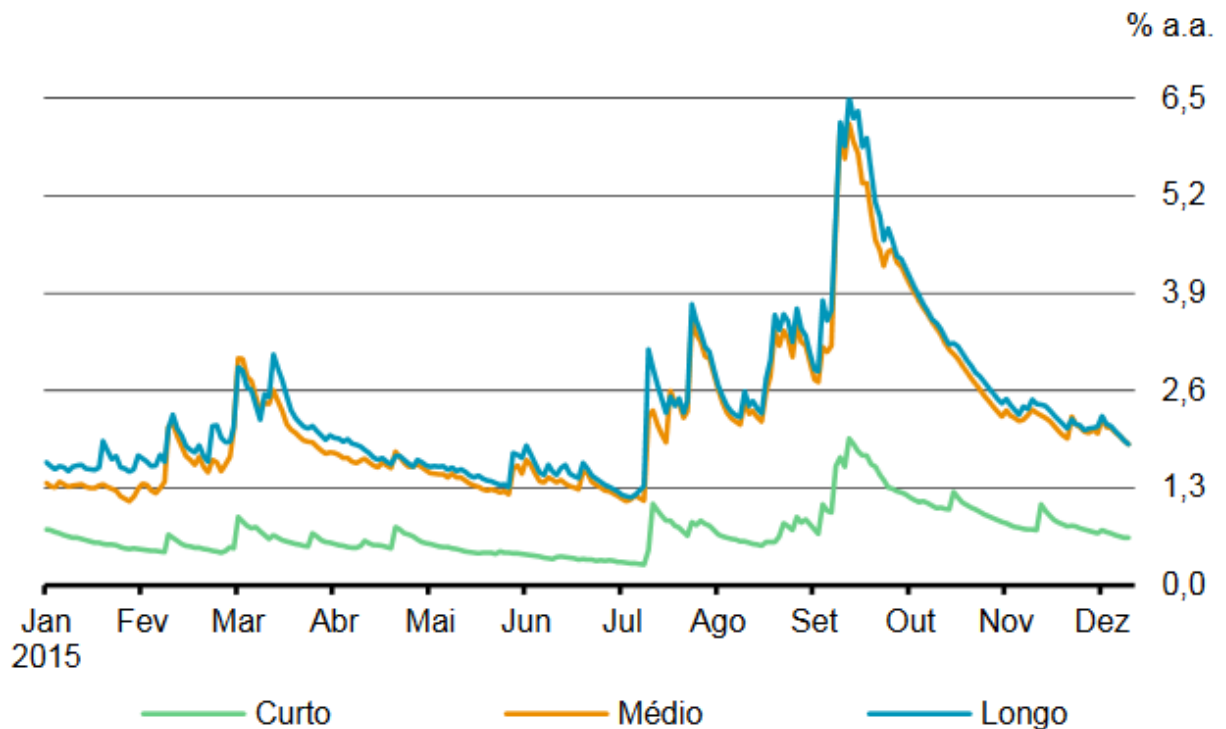


Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira (Banco Central do Brasil /abril 2016)

A variação da taxa de juros ocorre também devido ao fato do credor requer uma taxa de juros maior em relação ao risco de não pagamento. Lane (1993, p.1) descreve que isso ocorre da seguinte maneira: o credor requer uma taxa de juros maior, de forma a compensar pelo maior risco de não pagamento; em seguida, pode até excluir o devedor de futuros empréstimos, dificultando-lhe o acesso aos mercados financeiros.

Além da taxa de juros o Banco Central Brasileiro, também analisou a volatilidade das taxas de juros em relação ao ano de 2015. Conforme a figura de número 16, pode-se observar a elevação da taxa de juros ao longo do ano de acordo com o tempo (curto, médio e longo prazo)

**Figura 16 Volatilidade da Taxa de Juros**



Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira (Banco Central do Brasil /abril 2016)

Segundo o Banco Central a taxa Selic define-se como ‘taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) para títulos federais’.

Para a elaboração dos cálculos da taxa, são considerados os financiamentos diários relativos às operações registradas e liquidadas no próprio Selic.

Nesse mesmo sentido, Assaf (2014b) afirma que a fixação de um nível ótimo de juros para uma economia, com a complexidade da Brasileira, é uma tarefa extremamente difícil.

Ozawa (2009) destaca a importância da relação entre a taxa de juros e as garantias oferecidas (empréstimos) tendo em vista que contratos sem garantias, por sua vez, resultam em taxa de juros maiores. O mesmo autor destaca que quanto maior o relacionamento entre o tomador e a instituição financeira, maior a possibilidade de redução da taxa de juros/garantia.

### 4.3 Risco de Crédito

Segundo o relatório do Banco Central do Brasil sobre a Inadimplência de Crédito e Ciclo Econômico: um exame da relação no mercado brasileiro de crédito corporativo (2013), a inadimplência de crédito é um assunto de extrema importância

para os reguladores de crédito e a instituições financeiras tendo em vista que através dele pode se mensurar o risco do crédito no sistema financeiro.

Nesse sentido Brito (2013) descreve que os riscos envolvidos na decisão de crédito podem ser classificados como: risco de crédito concedido não ser pago durante a vigência da transação, risco de liquidação financeira e a relação entre os riscos da transação é a qualidade de crédito.

Com base nessas informações Assaf (2014b, pg.153) descreve o risco de crédito como 'a possibilidade de uma instituição financeira não receber os valores (principal e rendimentos e juros)'

O mesmo autor pontua que os juros cobrados nas operações financeiras devem em essência, atender a três objetivos.

- Cobrir todas as despesas administrativas e de pessoal alocadas ao crédito.
- Cobrir o risco de crédito determinado pela inadimplência esperada (provisão para devedores duvidosos)
- Remunerar os acionistas pelo capital aplicado.

Nesse mesmo sentido Matias (2007) descreve que o processo tradicional para utilizado para analisar o risco de crédito é a análise dos Seis CS de Crédito: (caráter, capital, condição, capacidade, colateral & covenants e conglomerado).

- Caráter: é uma inferência sobre se o tomador do financiamento tem ou não a intenção de pagar o financiamento, seus hábitos de pagamento, pontualidade e análise de informações de mercado sobre seu comportamento com outros financiadores.
- Capital: identificação através dos relatórios contábeis, sua estrutura de capital, seu nível de endividamento, sua capacidade de geração de caixa, análise de patrimônio que forneça garantias de lastro para o cumprimento das obrigações e condição econômica.
- Capacidade: capacidade dos administradores em gerir seu negócio, avaliando as decisões estratégicas e a estrutura organizacional da empresa; diz respeito ao desempenho econômico e geração de recursos financeiros.



- **Condição:** identifica a influência de fatores externos ao ambiente da empresa, tais como mudanças macroeconômicas, variações de câmbio, sazonalidade de mercados e produtos
- **Collateral:** diz respeito a qualidade das garantias oferecidas – reais, pessoais ou covenants (clausulas condicionantes de gestão).
- **Conglomerado:** relaciona o tomador do financiamento a um grupo de empresas, familiares ou não, e possibilita um tratamento mais homogêneo para todo o grupo.

Para maior compreensão da análise quantitativa, são utilizados indicadores para quantificar a utilização dos Seis Cs de Crédito, de acordo com o quadro abaixo:

### **Quadro 13 Indicadores para Análise Seis Cs de Crédito**

<b>Análise</b>	<b>Indicador</b>
CARÁTER	Registro no SPC (Serviço de Proteção ao Crédito), referências comerciais de outros fornecedores; referência de clientes, bancos e pessoais
CAPITAL	Posse de ativos fixos e de outros bens, patrimônio líquido
CAPACIDADE	Receita, despesas, custos e resultados
COLLATERAL	Ocorrência de ações de penhora e hipoteca, alienações e processos
CONGLOMERADO	Análise do grupo econômico, análise do balanço consolidado e análise dos acionistas

Fonte: Elaborado pelo Autor

Com base nessas informações Brito (2013, pg.227) descreve que os riscos envolvidos na decisão de concessão de crédito podem ser classificados como o processo de concessão de crédito. O processo de concessão de crédito geralmente considera:

- Prazo na Operação
- Qualidade e liquidez da garantia
- Situação econômica e financeira do cliente
- Estrutura societária da empresa

- Conhecimento da administração e plano de sucessão da empresa
- Conhecimento do negócio da empresa e do seu ciclo operacional
- Conhecimento dos fornecedores e grau de dependência da empresa.

Além dos fatos citados acima, o autor ainda descreve que a decisão de crédito deve estar confortável em relação ao:

- Prestígio do cliente em relação ao banco
- Confiabilidade do Cliente
- Tradição do cliente com o banco e outras instituições financeiras
- À capacidade operacional do cliente em gerar recursos para liquidar a dívida contraída nas condições de prazo, juros e principalmente assumidos.

De acordo com Matias (2014, pg.14) ao desenvolver um sistema interno de avaliação de risco através do *rating*, o objetivo será a atribuição de um perfil de risco (risco do credor, risco da carteira ou risco da operação).



Para maior compreensão utilizaremos como base a classificação do *rating* Standard e Poor's que utiliza o *rating* do emissor (qualidade de crédito de um emissor para honrar suas dívidas), como pode-se observar na figura de número 17.

Scarabel (2010) ressalta que para cada nota atribuídas pelas agências de *rating* corresponde a uma probabilidade de *default*, ou seja, quanto pior a nota maior o risco de inadimplência apresentada pelo ativo

Nesse mesmo sentido Scarabel (2010) complementa que as notas não são diretamente comparáveis entre as agências reguladoras de crédito, uma vez que cada agência possui uma metodologia diferente para o cálculo da probabilidade de *default*.

Segundo Calado e Blanco (2011) o banco analisa o crédito de forma estruturada tendo como luz as informações que tem à disposição. Quanto menor as informações maiores os riscos.

Figura 17 Classificação de Rating

Classificação dos Ratings		Fitch	Moody's	Standard & Poor's
menor  <b>R</b> <b>O</b> <b>C</b> <b>O</b> <b>R</b>  maior	GRAU DE INVESTIMENTO	AAA	Aaa	AAA
		AA+	Aa1	AA+
		AA	Aa2	AA
		AA-	Aa3	AA-
		A+	A1	A+
		A	A2	A
		A-	A3	A-
		BBB+	Baa1	BBB+
		BBB	Baa2	BBB
		BBB-	Baa3	BBB-
	GRAU ESPECULATIVO	BB+	Ba1	BB+
		BB	Ba2	BB
		BB-	Ba3	BB-
		B+	B1	B+
		B	B2	B
		B-	B3	B-
		CCC+	Caa1	CCC+
		CCC	Caa2	CCC
		CCC-	Caa3	CCC-
		CC	Ca	CC
C	C	C		
RD		D		
D				
não há classificação	NA	WR	NR	

Fonte: O impacto de mudança de rating soberano sobre a taxa de câmbio em países emergentes (2010)

Segundo Calado e Blanco (2011, p. 83), 'O rating nada mais é que uma classificação que reflete o grau de risco de uma determinada empresa'.

Além de todos os fatores citados acima, em relação ao Risco de Crédito, o Brasil ainda conta com o Sistema de Informações de Crédito do Banco Central (SRC). Segundo pesquisa realizada no Banco Central, o (SRC) é um instrumento de registo e consulta de informações sobre as operações de crédito. Atualmente ele é o principal instrumento utilizado pelas instituições bancárias para acompanhar as carteiras de crédito das instituições financeiras.

De acordo com Araújo (2010) o SRC é um instrumento utilizados pela supervisão bancária, com o intuito de estabilidade para o Sistema Financeiro Nacional (SFN) prevenindo crises e transparente.

O sistema financeiro nacional descreve como o principal objetivo do SRC para a sociedade, o aumento de conteúdo para informações que facilitam a tomada de decisão de crédito, diminuindo o risco de concessão.

Por fim, Vicente (2008) descreve que além dos fatos citados acima, existem outros modelos de avaliação do risco de crédito, tendo em vista que avaliação do risco de crédito apresenta uma grande dificuldade, que é a de prever antecipadamente de o tomador irá honrar com o compromisso assumido.

#### **4.4 Indicadores de Liquidez**

Segundo Assaf (2014a) a forma mais comumente para a apuração de índices econômicos e financeiros, são extraídos basicamente das demonstrações financeiras levantadas pelas empresas.

Nesse mesmo sentido, Securato (2002, p.59) detalha o início do processo de crédito.

deverá

“Para avaliação de risco de crédito de pessoas jurídicas que elaboram os demonstrativos econômico-financeiros básicos, o analista de crédito formar um dossiê contendo os Balanços Patrimoniais, as Demonstrações de Resultado dos Exercícios, o Quadro de Mutações do Patrimônio Líquido e as Demonstrações das Origens e Aplicações de Recursos”

Os indicadores de desempenho, tem como principal objetivo medir a capacidade de pagamento de uma empresa (sua folga financeira), ou seja, se a empresa tem ou não capacidade de cumprir suas obrigações financeiras.

Sendo assim, utilizaremos como referência os principais índices que medem a liquidez de uma empresa segundo Assaf (2014a, pg.122). Apesar da existência de enorme variedade de índices, atém-se somente aqueles considerados essenciais para análise.

- Liquidez Corrente: Refere-se entre a relação existente entre o ativo circulante e o passivo circulante. Tal fato indica a existência de (capital de giro) líquido positivo, inexistência e a existência de um capital de giro negativo.
- Liquidez Seca: O índice indica, assim, o percentual das dívidas de curto prazo que pode ser resgatado mediante o uso de ativos circulantes de maior liquidez.
- Liquidez Imediata: Reflete a porcentagem das dívidas de curto prazo (passivo circulante) que pode ser saldada imediatamente pela empresa, por suas disponibilidades.
- Liquidez Geral: Esse índice retrata a saúde financeira da empresa a longo prazo.

Para que essas análises sejam feitas de maneira correta, recomenda-se que seja integrada, associando-se aos demais indicadores financeiros com vista em melhor interpretação.

De acordo com a pesquisa realizada em (2014) pela Gazeta do Povo (Economia) um dos principais fatores que podem ocasionar a falta da obtenção de crédito bancário são: a empresa não ter balanço e a falta de equilíbrio financeiro entre a receita e a capacidade de pagamento.

Tendo em vista os fatores citados acima, percebe-se que para a elaboração dos indicadores de desempenho, e essencial que a empresa cumpra com suas demonstrações financeiras de acordo com a lei.

De acordo com o artigo apresentado no XI Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia, tendo como tema a importância da análise das demonstrações financeiras contábeis na concessão de crédito.

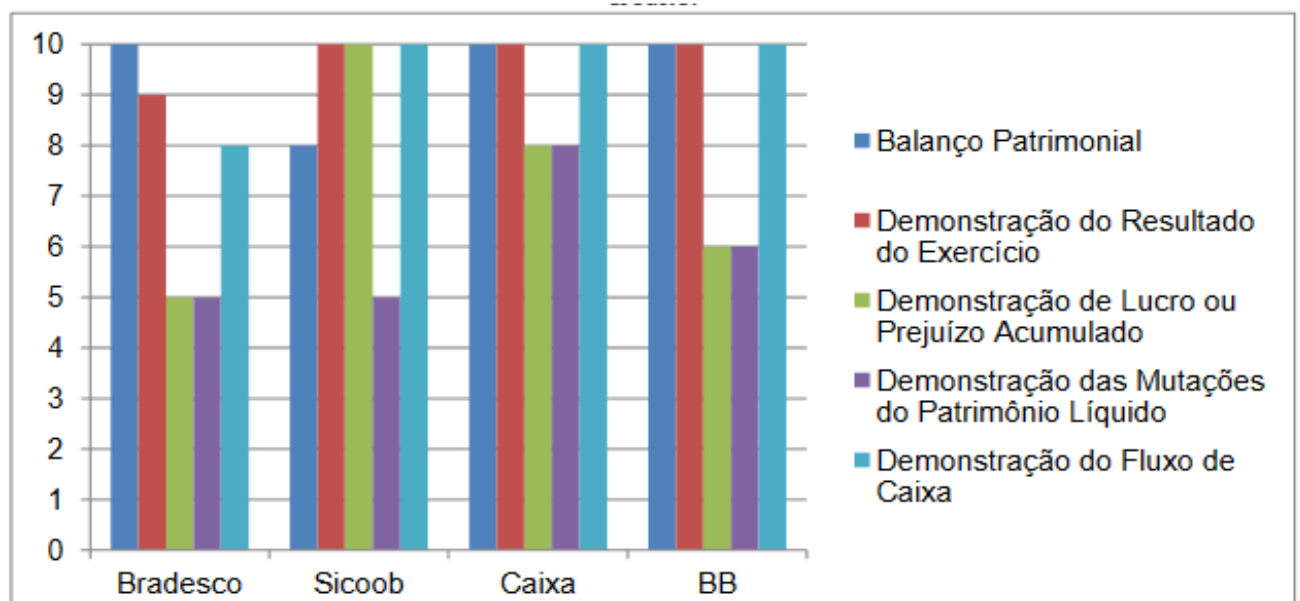
Observa-se que as instituições bancárias fazem uso das demonstrações contábeis com a finalidade de liberação de crédito, observando se a empresa pode ter lucro ou prejuízo no final do período, as suas principais garantias para quitar a dívida contraída com o banco e como a empresa emprega seus recursos financeiros.

Segundo Padoveze (2000, p.150) os “indicadores buscam evidenciar a condição da empresa de saldar suas dívidas e sua estrutura de endividamento. São indicadores extraídos apenas do balanço patrimonial”

A figura de número 18, realizada através da pesquisa a importância da análise das demonstrações financeiras contábeis na concessão de crédito retrata a importância da análise das demonstrações financeiras para a finalidade de concessão de crédito

Carvalho (2003) o crédito empresarial no Brasil é notoriamente escasso, devido as taxas de juros praticadas serem exorbitantes e o acesso ao crédito bastante restrito.

**Figura 18 A importância da análise das demonstrações financeiras contábeis na concessão de crédito**

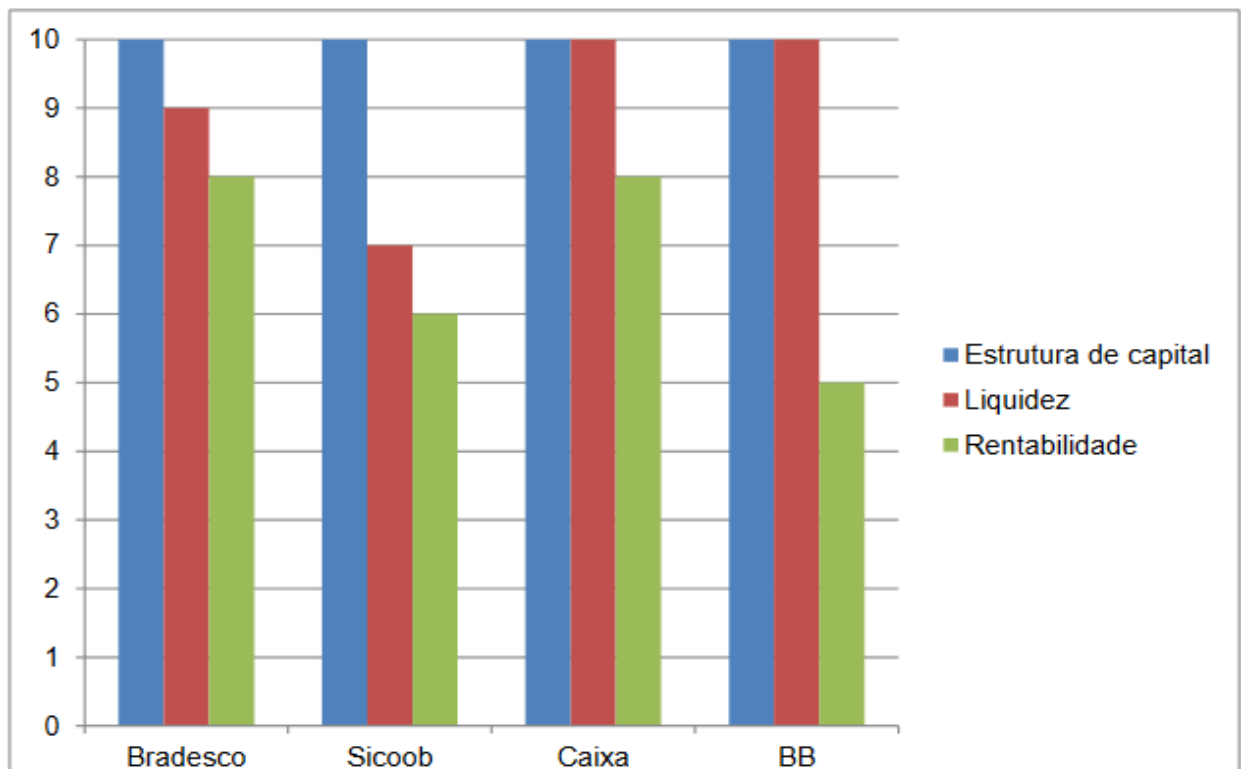


Fonte: A importância da análise das demonstrações financeiras e contábeis na concessão de crédito (2014)

Observou-se que as instituições financeiras classificam na escala de nota de zero a dez, como dez o nível de importância da análise do balanço patrimonial para a concessão de crédito.

Além da análise das demonstrações financeiras verificou-se que as quatro instituições financeiras pesquisadas (Bradesco, Sicoob, Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil) utilizam indicadores financeiros para a análise de crédito.

**Figura 19 Indicadores financeiros utilizados durante a análise de crédito**



Fonte: A importância da análise das demonstrações financeiras e contábeis na concessão de crédito (2014)

O mesmo artigo, identificou que as quatro instituições financeiras classificam na escala de nota de zero a dez, como dez o nível importância da análise financeira de estrutura de capital e liquidez.

Ainda em relação aos indicadores de liquidez levantados através das demonstrações financeiras Fernandes (2010) em sua tese de mestrado 'Impacto da informação contábil de empresas fechadas na percepção de risco dos analistas de crédito' apontou em sua pesquisa que 64% dos analistas entrevistados consideram importante o balanço contábil ou balancete para a análise de crédito.

**Figura 20 Importância das demonstrações financeiras junto aos analistas de crédito**

Questão 2	Balanco contábil ou balancete	DRE	DOAR	DFC	Projeção	Notas explicativas	DMPL	Abertura do Endividamento	Relatório de Auditoria	Relatório de Administração	Demais aberturas
Quantidade de respondentes	64	64	29	59	2	2	10	1	2	1	1
% do total	100%	100%	45%	92%	3%	3%	16%	2%	3%	2%	2%

Fonte: Impacto da informação contábil de empresas fechadas na percepção de risco dos analistas de crédito (2010)

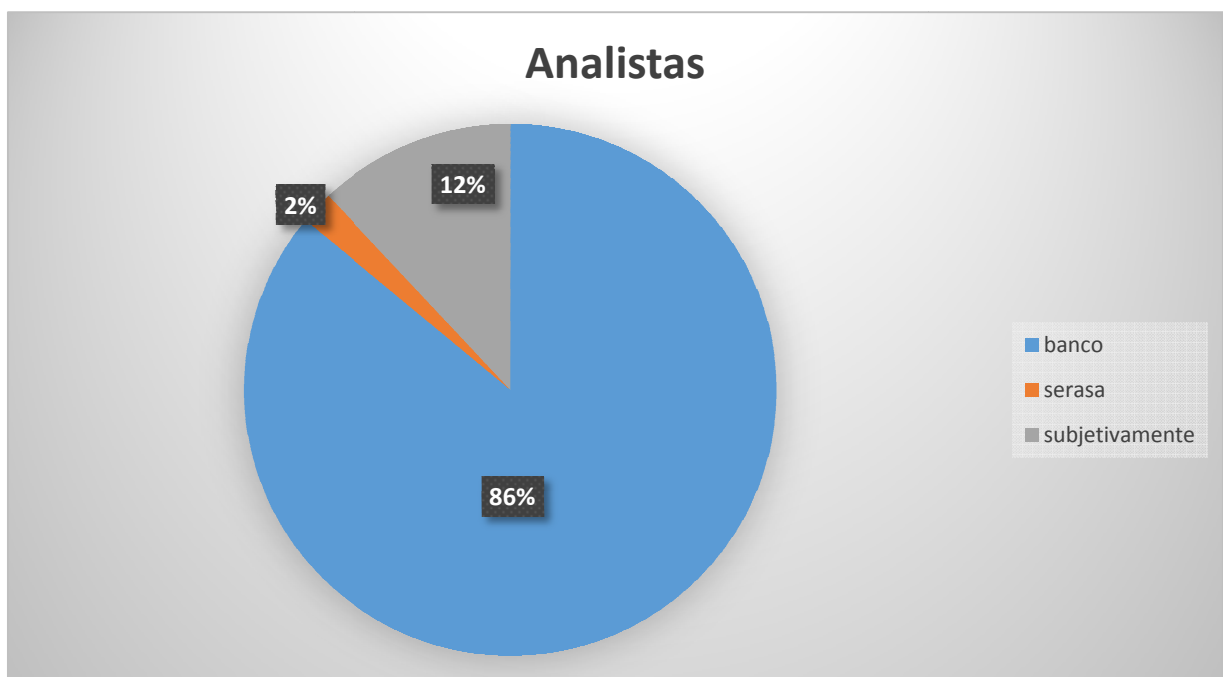
Além do balanço contábil, 64% dos analistas entrevistados também consideram que o demonstrativo do resultado do exercício (DRE) é importante para a análise de crédito.

Nesse mesmo sentido Calado e Blanco (2011) descreve que “fluxo de caixa é considerado o aspecto mais relevante a ser discutido no comitê de crédito”.

Outro aspecto evidenciado na pesquisa realizada foi que 79,7% dos analistas entrevistados, acreditam que as demonstrações contábeis enviadas pelas empresas são parte importante do processo de crédito e fundamentais para o entendimento da situação financeira da empresa.

Ainda em relação à pesquisa realizada, tratou-se como os analistas atribuem ratings de crédito em relação as empresas analisadas, conforme a imagem abaixo.

**Figura 21 Atribuição a Ratings de Crédito**



Fonte: Impacto da informação contábil de empresas fechadas na percepção de risco dos analistas de crédito (2010)



De acordo com a pesquisa realizada, 86% dos analistas utilizam como referência a lista de rating oferecida pela instituição financeira, 12% analisam subjetivamente e 2% utilizam o Serasa.

Tendo em vista, todos os fatores citados acima, conclui-se que os índices de liquidez, juntamente com todas as demonstrações financeiras são fatores primordiais para a obtenção de crédito bancário junto as instituições financeiras.

## **6. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Os objetivos deste trabalho basearam-se na necessidade de maior entendimento sobre as principais variáveis que podem facilitar o acesso ao crédito. Os resultados encontrados através da pesquisa bibliográfica permitem avaliar que existem inúmeros fatores que podem ser condicionantes para o acesso ao crédito.

Apesar das inúmeras dificuldades encontradas pelas empresas junto as instituições financeiras, este estudo trouxe avanços, na medida em que obteve êxito em analisar alguns dos principais fatores que podem ser relevantes para a disponibilidade de crédito.

O estudo em questão confirma a hipótese de que a taxa de juros, juntamente com o baixo volume de crédito disponibilizado pelas instituições financeiras podem ser fatores determinantes para os tomadores de crédito.

Examinando os possíveis determinantes de acesso ao crédito, deve-se notar que a oferta de crédito pode estar relacionada com outras variáveis que afetam o acesso ao crédito, tais como: condições específicas do cliente, nível de inadimplência, condições de mercado para cessão de crédito, percepção de risco dos clientes dentre outros.

O estudo também evidenciou que a estabilidade econômica é fator relevante para a disponibilidade de crédito. Em momentos de maior instabilidade no ambiente econômico observa-se a elevação nas taxas de juros devido as incertezas do mercado.

Através destas constatações, pode-se observar que a taxa de juros está diretamente ligada as garantias oferecidas pelos tomadores de crédito. Quanto maior o relacionamento entre o tomador de crédito (garantias) e a instituição financeiras, maior a possibilidade de redução das taxas de juros.

Outra variável analisada, refere-se ao risco de crédito, observa-se que existe um processo tradicional utilizado para analisar o risco de crédito, esse processo pode variar de acordo com cada instituição financeira. Desta forma, deve-se notar que, quanto pior a nota do tomador de crédito junto as instituições financeiras maior será o risco de inadimplência e a dificuldade de se obter o crédito.

Por fim, o presente estudo avaliou os indicadores de liquidez como uma possível variável para obtenção de crédito, constatando que os indicadores de liquidez têm como principal objetivo medir a capacidade de pagamento das empresas. Os resultados encontrados através da pesquisa apontaram que as instituições financeiras fazem uso das demonstrações financeiras contábeis com a finalidade de liberação de crédito. Isto permite concluir que, empresas com maior imobilizado possuem maior possibilidade de crédito junto as instituições financeiras.

Esta dissertação serve de base para realização de estudos futuros, sobre as principais variáveis que podem facilitar o acesso ao crédito junto as instituições financeiras. Além disso permite a orientação para outros pesquisadores em relação aos possíveis determinantes de acesso ao crédito.

## 7. REFERÊNCIAS

ABBC – Associação Brasileira de Bancos. Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito (novembro de 2015). Disponível em <http://www.abbc.org.br/images/content/Indicadores%20Trimestrais%20de%20Cr%C3%A9dito%20T15%20-%20Novembro%281%29.pdf>. Acesso em janeiro de 2016

ASSAF Neto, Alexandre; e SILVA, César Augusto Tibúrcio. Administração do capital de giro. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

ASSAF.N. Alexandre. N. **Finanças Corporativas e Valor**. 7 ed. São Paulo. Atlas: 2014a.

ASSAF. N. Alexandre. **Mercado Financeiro**. 12 ed. São Paulo. Atlas: 2014b.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. **NBR 6027**: informação e documentação: sumário: apresentação. Rio de Janeiro. 2003.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. **NBR 6024**: informação e documentação: numeração progressiva das seções de um documento escrito: apresentação. Rio de Janeiro. 2012.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. **NBR 14724**: informação e documentação: trabalhos acadêmicos: apresentação. Rio de Janeiro. 2011.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. **NBR 15287**: informação e documentação: projeto de pesquisa: apresentação. Rio de Janeiro. 2011.

A importância da Análise das Demonstrações Contábeis na Concessão de Crédito. Disponível em <http://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos14/17120254.pdf>. Acesso dezembro de 2016

ARAÚJO, A.; LUNDENBERG, E. A nova lei de Falências: uma avaliação. In: BCB, Economia Bancária e crédito. (2010

Banco Central (Banco Central do Brasil) – Relatório de Economia Bancária e Crédito 2011: <[http://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/REBC\\_2011.pdf](http://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/REBC_2011.pdf)> Acesso em: 12 de janeiro de 2015.

BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL. Pesquisa Trimestral sobre Condições de Crédito (16/03/2016). Disponível em <http://www.bcb.gov.br/pec/depep/Seminarios/2015%20->

%20Expectativas%20de%20Mercado%20e%20Sondagens%20de%20Tend%C3%AAs%20Econ%C3%B4micas/Mikio%20ICC%20-%20Workshop%20Expectativa.pdf. Acesso em fevereiro de 2016.

BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL. Inadimplência de Crédito e Ciclo Econômico: um exame da relação no mercado brasileiro de crédito corporativo. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/TD304.pdf>. Acesso em janeiro de 2016.

BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Estabilidade Financeira. Disponível em [http://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2016\\_04/refPub.pdf](http://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2016_04/refPub.pdf). Acesso em fevereiro de 2016

BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL. Taxas de Juros de Operações de Crédito. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/c/TXJUROS/>. Acesso em março de 2016.

BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Economia Bancária e Crédito. Disponível em [http://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/rebc\\_2014.pdf](http://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/rebc_2014.pdf). Acesso em janeiro de 2016.

BARCELOS, L.C. **Determinantes do acesso ao crédito no Brasil:** teoria e evidências empíricas.2002.p 80 Dissertação (Mestrado em Teoria Econômica) – Faculdade de Economia, Universidade de São Paulo. São Paulo,2002.

BRAGA, R. (1991). Análise avançada do capital de giro. **Caderno de Estudos**, São Paulo, n.3, p.1-34, set. Disponível em: <<http://www.eac.fea.usp.br/cadernos/completos/cad03/analise.pdf>. Último acesso em: 17 de fev. 2015.

BRITO, Osias. **Mercado Financeiro**. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

BRITO. G.A.S. Conservadorismo Contábil e o custo de crédito bancário no Brasil. (Tese de Doutorado) Universidade de São Paulo (2010).

CALADO e BLANCO, Luiz Roberto; Fernando. **Os 7 passos para o melhor relacionamento bancário**. 1 ed. Saraiva. São Paulo, (2011)

CALADO E CAPPA, Luiz Roberto; Leonardo José. **Os mercados brasileiros e britânico de financiamentos para pequenas e médias empresas**. Brasília. (2015)

CAMERON, R.E. The Crédit Mobilier and the economic development of Europe. The Journal of Political Economy, Chicago, v 61 n.6, p.461-488, Dec 1953.

CAPELLETO. L.R. **Mensuração do risco sistêmico no setor bancário com utilização de variáveis contábeis e econômicas**. (Tese de Doutorado) Universidade de São Paulo (2006)

CARMONA, Charles Ulises de Montreuil. **Finanças Corporativas e Mercados**.1 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

CARVALHO, A.G. LEI DE FALÊNCIA, ACESSO AO CRÉDITO EMPRESARIAL E TAXAS DE JUROS NO BRASIL. Departamento de Economia FEA/USP. 2003.

CAVALCANTE, M.O. Moedas, Juros e Instituições Financeiras. 2 ed. São Paulo: Forense (2006).

CHEROBIM. A.M.Z; RIGO. C.M; JÚNIOR. A.B.L. **Administração Financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras**. 3 ed. São Paulo. Campus: 2010.

CRUZ. A.P. Impacto de fatores condicionantes do volume de crédito. (Dissertação de Mestrado). Universidade de São Paulo (2004).

ENEI.J.V.L. **Project Finance: financiamento com foco em empreendimentos**. 1 ed. Saraiva; 2007

FABIANI. E.R Reformas institucionais no mercado de crédito bancário no brasil (1999-2006). (Teses de Doutorado). Universidade de São Paulo (2009)

FIPECAFI – Cultura Contábil, Atuarial e Financeira. Disponível em: <http://www.fipecafi.org/educacao-executiva/executiva-analise-demonstracoes-contabeis.aspx>. Acesso em: 05 de março de 2016

FERNANDES. E.N.L. O impacto da informação contábil de empresas fechadas na percepção de riscos dos analistas de crédito. Mestrado (Ciências Contábeis). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo (2010).

Gazeta do Povo (Economia). Disponível em: <http://www.gazetadopovo.com.br/economia/empreender-pme/crise-faz-empresas-pisarem-no-freio-em-pesquisa-e-inovacao-9upw7a8sfzlkjj7o67c5be5ks>. Acesso em 20 março de 2016

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 12 ed. São Paulo: Pearson, 2012.

HARFUCH. Leila. Determinantes da taxa de juro nominal e sua relação com a taxa de câmbio no Brasil no período de 1990 a 2006. (Tese de Doutorado) Universidade de São Paulo. (2008)

HOJI, M. **Administração financeira: uma abordagem prática**. 4.ed. São Paulo: Atlas: 2003.

LAKATOS, E.M.; MARCONI, M. de A. (2007). **Fundamentos de metodologia científica**. 6.ed. São Paulo: Atlas.

Lei 11.638/07. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm). Acesso em novembro de 2015.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Metodologia científica**. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2011.

MARION. J.C. Contabilidade Empresarial. 16 edição. Ed. Atlas S.A. 2012

MATIAS. Alberto Borges. **Finanças Cooperativas de Curto Prazo: a gestão do valor do capital de giro**. 2 ed. São Paulo. Atlas: 2014.

MAXIMIANO, Antônio César Amauri. **Introdução à administração**. 4. Ed. São Paulo: Atlas. 1995

METHA, D.R. (1978). **Administração do capital de giro**. São Paulo: Atlas.

MENEGÁRIO. A.H. Determinantes da disponibilidade de crédito de longo prazo: Uma análise na linha FINEM do BNDES. (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo (2012).

OZAWA C.Y. Estudos empíricos sobre a microeconomia bancária no Brasil. (Tese de Mestrado). Universidade de São Paulo (2008).

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade Gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**. São Paulo: Atlas, 2014

PERERA L.C.J. Decisões de crédito para grandes corporações. (Tese de Doutorado) Universidade de São Paulo (1998).

RAJAN, R.G.; ZINGALES, L. Financial dependence and growth. *The American Economic Review*, Broadway, v. 88, n. 3, p. 559-586, June 1998.

RIBEIRO. Osni Moura. **Contabilidade Geral Fácil**. 9 ed. São Paulo. Saraiva: 2013.

SÁ, A. Lopes de; SÁ, Ana M. Lopes de. **Dicionário de Contabilidade**. 9ª edição. São Paulo; Atlas S.A, 1995.

SAMUELSON, Paul, A NORDHAUS, William D. *Economics*. 12 Edition. New York: McGraw-Hill Book Company, 1985.

SCHUMPETER, Joseph. A. **The theory of economic development: an inquiry into profits, capital, credit, interest, and the business cycle**. New Brunswick; Londres: Transaction Publisher 1993.

SCARABEL. M.V.P. O impacto de mudanças de rating soberano a taxa de câmbio em países emergentes. (Dissertação de Mestrado) Universidade de São Paulo. (2010)

SECURATO, J.R. **Análise de avaliação do risco**. São Paulo: Saint Paul, 2002.

SILVA. C.A.T; Neto. A.A. **Administração do Capital de Giro**. 4 ed. São Paulo. Atlas: 2014.

SILVA. R.R. Os fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs) como uma alternativa ao financiamento de micro e pequenas empresas: Uma análise do mercado brasileiro de crédito. (Dissertação de Mestrado) Universidade de São Paulo (2006).

STIGLITZ e WEIS. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *American Economic Review*, v. 71 n 3, p. 393-410, junho 1981.

STOLF W.A. Quantificação do risco de crédito: um estudo de caso utilizando o modelo creditrisk. (Dissertação de Mestrado) Universidade de São Paulo (2008).

TORRES FILHO, E.T. Mecanismos de Direcionamento do Crédito, Bancos de Desenvolvimento e a Experiência Recente do BNDES. In: FERREIRA, F.M.R.; MEIRELLES, B.B. (Org.) *Ensaio sobre economia financeira*. Rio de Janeiro: BNDES, 2009. cap. 1, p. 11-56

VALLIM. M.C; MEGLIORINI. E. **Administração Financeira: uma abordagem brasileira**. 1 ed. São Paulo. Pearson: 2009.

VICENTE. E.F. Modelo para avaliação do risco de crédito de municípios brasileiros. (Tese de Mestrado). Universidade de São Paulo (2008).

VIEIRA. Marcos Villela. **Administração Estratégica do Capital de Giro**. 2 ed. São Paulo. Atlas: 2008.

WESTON, J.Fred. BRIGHAM, Eugene F. Fundamentos da administração financeira.trad: Sidney Stancatti. 10 ed. São Paulo: MAKRON,2000.