

UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALFENAS  
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS

**LARA VALIAS AYRES**

**ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO DAS LOJAS RENNER S/A PELO  
MODELO DINÂMICO**

Varginha/MG

2019

LARA VALIAS AYRES

ANÁLISE DA PERFORMANCE DO CAPITAL DE GIRO DAS LOJAS RENNER  
S/A PELO MODELO DINÂMICO

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Instituto de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal de Alfenas, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Interdisciplinar em Ciência e Economia. Orientador: Prof: Leando Rivelli Teixeira Nogueira.

Varginha/MG

2019

ANÁLISE DA PERFORMANCE DO CAPITAL DE GIRO DAS LOJAS RENNER  
S/A PELO MODELO DINÂMICO

A Banca examinadora abaixo-assinada aprova a monografia apresentada como parte dos requisitos para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas da Universidade Federal de Alfenas.

Aprovado em: \_\_\_\_\_

---

Prof.

---

Prof.

---

Prof.

## RESUMO

O objetivo deste trabalho foi demonstrar por meio da análise dinâmica, a situação financeira das Lojas Renner entre os anos de 2016 e 2018. Para o cálculo do Capital de Giro foi utilizado como medida principal o Modelo Dinâmico de Fleuriet. Tendo em vista essa análise, foram coletados os demonstrativos financeiros do balanço patrimonial no período de 31/12/2016 a 31/12/2018. Inicialmente, foram calculados os indicadores do Modelo Fleuriet para classificar a estrutura e situação financeira da organização, e depois foi feita uma avaliação de seus respectivos balanços patrimoniais.

Palavras-chave: Modelo Fleuriet, Capital de Giro, Lojas Renner.

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	3
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO</b> .....	4
2.1 MODELO FLEURIET .....	4
2.2 NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO (NCG) .....	8
2.3 CAPITAL DE GIRO (CDG) .....	8
2.4 SALDO EM TESOURARIA (ST) .....	9
2.5 AUTOFINANCIAMENTO.....	10
2.6 TIPOS DE ESTRUTURAS E SITUAÇÃO FINANCEIRA .....	10
<b>3 METODOLOGIA</b> .....	12
<b>4 RESULTADOS</b> .....	12
<b>5 CONCLUSÃO</b> .....	18
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....	19

## 1 INTRODUÇÃO

A história das Lojas Renner é feita de ciclos. Desde os anos 90 passaram por diversas transformações na Companhia e, com consistência, foram, a cada ano, melhorando e transformando seu modelo de negócio, sempre focados na moda em diversos estilos, com qualidade, preços competitivos e excelência nos serviços prestados. Nessa trajetória, passaram pelo ciclo de empresa familiar, depois se tornaram uma subsidiária de empresa estrangeira e, em 2005, tornaram-se a primeira corporação brasileira, com 100% das ações negociadas em Bolsa de Valores e sem a presença de um acionista controlador. Em 2018 alcançaram uma Receita Líquida de Mercadorias de R\$ 7,5 bilhões, com crescimento de 13,4%, e Vendas em Mesmas Lojas de 7,4%. A Margem Bruta da Operação de Varejo foi de 56,5% e a EBITDA Total de 23,7%. O Lucro Líquido chegou a R\$ 1,0 bilhão, com crescimento de 39,2%. Na Bolsa, suas ações negociaram um volume médio diário de R\$ 118,3 milhões, mantendo sua posição como uma das ações mais líquidas entre as empresas de varejo do País (RENNER, 2018).

Neste contexto, foi feito um estudo da liquidez na organização, que está associado à gestão do capital de giro - importante tema e que preocupa os administradores financeiros, uma vez que uma administração inadequada pode acarretar na falência da organização. Matarazzo (2008) menciona que “a necessidade de capital de giro é a chave para a administração financeira de uma empresa”, já Silva (2002) afirma que “o capital de giro de qualquer empresa sempre se constituiu a base da gestão financeira, devendo ser administrado de maneira eficiente, de forma que exista um casamento harmônico entre financiamentos concedidos e obtidos”.

Sendo assim, o objetivo deste trabalho foi demonstrar por meio da análise dinâmica, a situação financeira das Lojas Renner entre os anos de 2016 e 2018. Essa demonstração foi feita através da avaliação do balanço patrimonial da empresa, que permitiu calcular o CDG, NCG e Saldo de Tesouraria.

O referencial teórico inicia a abordagem do tema, em seguida a metodologia traz a sistemática de avaliação da empresa, e finalmente nos resultados é possível classificar a situação financeira da instituição e concluir.

## 2 REVISÃO DA LITERATURA

### 2.1 MODELO FLEURIET

O modelo dinâmico, também conhecido como Modelo Fleuriet foi introduzido no Brasil pelo professor francês Michel Fleuriet que atuou na década de 70, na Fundação Dom Cabral. Esse Modelo auxilia as empresas no gerenciamento de sua saúde financeira de maneira mais eficiente, levando em conta o atual cenário de dinamismo da economia, o aumento da complexidade das práticas contábeis e o crescimento da concorrência. Este contexto exige eficiência no gerenciamento do capital de giro e capacidade das empresas em controlar suas despesas para se manterem em franca continuidade. Com a saúde financeira em dia elas garantem o fluxo de renda entre os entes da sociedade e asseguram os trabalhadores da solidez da instituição a qual estão alocados (SCOPEL, 2014).

Os ciclos relacionados com a análise dinâmica são: ciclo operacional, ciclo econômico e ciclo financeiro. O ciclo operacional está relacionado ao intervalo de tempo ocorrido entre a chegada da matéria prima à fábrica e o momento do recebimento das duplicatas advindas das vendas a prazo dos produtos acabados. Enquanto que o ciclo econômico é o período de tempo decorrido entre a aquisição da matéria prima e a comercialização e entrega de produtos acabados, ou seja, a diferença temporal entre as transações econômicas provenientes das compras e das vendas. Por sua vez, o ciclo financeiro compreende o tempo escoado entre o pagamento efetivo da compra da matéria prima e o recebimento da venda dos produtos acabados. Ou seja, está relacionado à variação de tempo entre os eventos financeiros de saída de numerário pelo pagamento de duplicatas e da entrada de disponível pelo recebimento de clientes (SILVA, 2010). A figura 1 resume esses ciclos em um fluxograma explicativo.

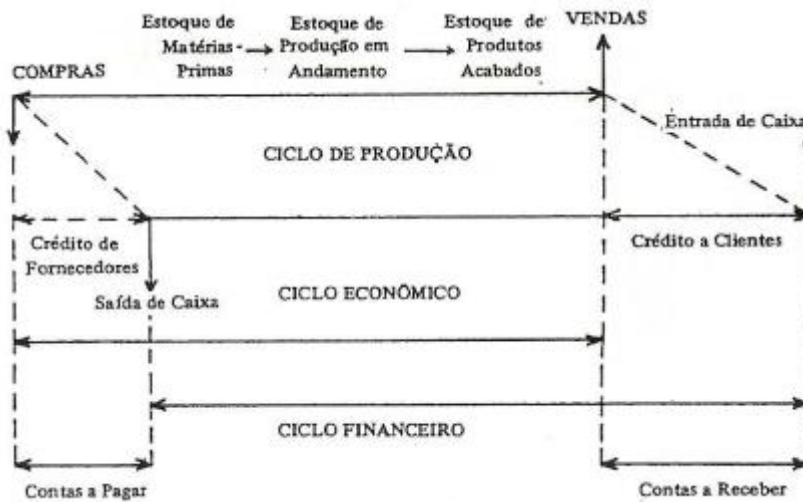


Figura 1: Ciclo de produção, econômico e financeiro.

Fonte: FLEURIET *et al.*, 1978 – modificado por NOGUEIRA, 2008.

Fleuriet partiu do pressuposto que embora a classificação horizontal da apresentação tradicional do balanço ofereça uma série de vantagens, ela se mostra inadequada para uma análise dinâmica da situação econômico-financeira das organizações, visto que há certas contas do ativo e passivo que se renovam constantemente à medida que se desenvolvem as operações da empresa. O valor dos estoques, por exemplo, precisa ser renovado periodicamente nas empresas, o que representa uma aplicação permanente de fundos para a organização. Assim, ao analisar o capital de giro, deve-se sempre considerar a empresa em funcionamento, o que não é considerado na análise tradicional, no qual mostra uma posição estática das contas do ativo e passivo (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003 – adaptado por SILVA *et al.*, 2010). Na reclassificação do balanço patrimonial levam-se em consideração os ativos e passivos financeiros, bem como a gestão adequada das contas que compõem essas classes. Na figura 2 abaixo é representada essas contas que são diferidas entre circulantes e não circulantes.



ATIVO		PASSIVO	
<b>ATIVO CIRCULANTE</b> CONTAS ERRÁTICAS CONTAS CÍCLICAS	<b>CIRCULANTE</b> Disponibilidades Numerário em caixa Bancos conta movimento Títulos e valores imobiliários Aplicações financeiras	<b>CIRCULANTE</b> Duplicatas descontadas Empréstimos bancários a CP Saques cambiais descontados Títulos a pagar CP Dividendos a pagar CP Debêntures CP	<b>PASSIVO CIRCULANTE</b> CONTAS ERRÁTICAS CONTAS CÍCLICAS
	Duplicatas a receber Estoques de produtos acabados Estoques de produtos em processo Estoques de matérias-primas Outras contas operacionais	Fornecedores de matérias-primas Impostos a pagar Salários e encargos a pagar Outros adiantamentos Outros passivos circulantes	
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b> CONTAS NÃO CÍCLICAS	<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b> Empréstimos a LP de terceiros Títulos a receber de LP Aplicações financeiras de LP	<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b> Empréstimo bancários a LP Financiamentos a LP	<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b> CONTAS NÃO CÍCLICAS
	<b>PERMANENTE</b> Investimentos Imobilizado Diferido	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b> Capital Social Reservas Lucros acumulados	

Figura 2: Os ciclos do balanço patrimonial.

Fonte: FLEURIET *et al.*, 1978 – adaptado por NOGUEIRA, 2008.

Desta maneira, Fleuriet classificou as contas do balanço patrimonial em contas erráticas, contas cíclicas e contas não cíclicas. As contas cíclicas são aquelas relacionadas com o ciclo operacional das organizações, e estão diretamente ligadas com as atividades primárias da empresa. Este grupo é representado por contas de curto prazo, o ativo circulante cíclico e o passivo circulante cíclico. Os ativos cíclicos são os bens e direitos que pertencem ao ciclo operacional da organização. São exemplos de ativos cíclicos, as duplicatas a receber, estoques, despesas antecipadas. Enquanto os passivos cíclicos são obrigações geradas pela compra de bens e serviços necessários para a manutenção da atividade fim da organização, sendo que tais obrigações são geralmente com fornecedores, salários a pagar, impostos a recolher, adiantamento de clientes (MESQUITA, 2008 – adaptado por NOVAIS, 2014). As

contas erráticas são aquelas que não estão diretamente relacionadas com o ciclo operacional das empresas e sim com a administração de disponíveis por parte das operações de tesouraria. Essas contas apresentam movimentos descontínuos. Tais contas são compostas pelos ativos erráticos, que são as disponibilidades e títulos e valores mobiliários e pelos passivos erráticos, representando geralmente por empréstimos de curto prazo, financiamentos de curto prazo, etc. (MESQUITA, 2008 – adaptado por SILVA *et al.*, 2010). As contas não cíclicas são aquelas que apresentam uma movimentação lenta, quando analisadas isoladamente ou em relação ao conjunto de outras contas. Fazem parte deste grupo o ativo não circulante e o passivo não circulante (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

Finalmente, a partir dessa reclassificação, como demonstrado na Figura 3, torna-se possível o cálculo das variáveis: necessidade de capital de giro (NCG), capital de giro (CDG) e saldo de tesouraria (ST), os quais são abordados na sequência.

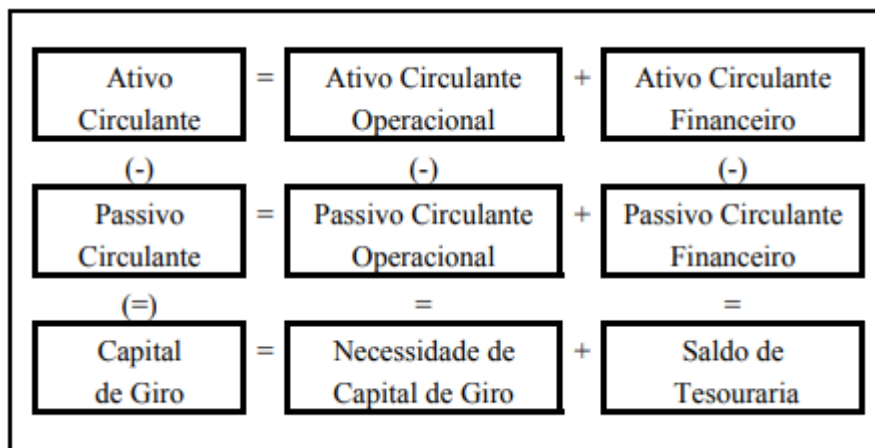


Figura 3: Cálculo das variáveis do modelo dinâmico.

Fonte: MARQUES & BRAGA, 1995 – adaptado por NOGUEIRA, 2008.

O Modelo Fleuriet se destacou por ser diferente dos modelos tradicionais de análise de relatórios contábil-financeiros, pois ele possibilita avaliar a tomada de decisões das organizações, bem como traçar diretrizes para o futuro a partir da reclassificação do balanço patrimonial e isolamento de três variáveis chaves: a necessidade de capital de giro (NCG), o capital de giro (CDG) e o saldo de tesouraria (ST) (NOVAIS, 2014).

## 2.2 NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO (NCG)

A NCG é o valor monetário que a empresa necessita para financiar o giro dos seus negócios, obtido pela diferença entre o ativo circulante operacional e o passivo circulante operacional. Essa necessidade ocorre na grande maioria das organizações, e se dá quando saídas de caixa ocorrem antes das entradas de caixa, criando uma necessidade permanente de aplicação de fundos (MACHADO *et al.*, 2005 – adaptado por SILVA, 2010). É representado pela equação:

$$NCG = ACO - PCO \quad (1)$$

Quando a NCG for positiva, significa que a organização possui necessidade de financiamento para o giro, que normalmente deve ser financiada com os fundos permanentes utilizados pela empresa. Quando a NCG for negativa, a empresa tem mais financiamentos do que investimentos operacionais, o que mostra sobra de recursos para aplicação no mercado financeiro ou em suas atividades. Se for igual a zero, a empresa não possui necessidade de financiamento para o giro (MESQUITA, 2008 – modificado por SILVA, 2010). A necessidade de capital de giro possui uma relação direta com o nível e as variações do volume de vendas, motivadas por sazonalidades do setor em que a entidade atua ou por alterações no ambiente econômico, tais como períodos de recessão ou crescimento. É importante ressaltar que apenas uma parte dos fundos permanentes é utilizada para financiar a necessidade de capital de giro. (MESQUITA, 2008). Sendo assim, a NGC é um elemento essencial para avaliar a saúde financeira da empresa, visto que seu valor indica o recurso necessário para a manutenção do giro dos negócios. (OLINQUEVITCH; SANTI FILHO, 2004).

## 2.3 CAPITAL DE GIRO (CDG)

O capital de giro (CDG) é a diferença entre os passivos não circulantes (PNC) e os ativos não circulantes (ANC), ou seja, é a diferença entre as obrigações de longo prazo somadas com o valor do patrimônio líquido, diminuído os bens e direitos não circulantes. É representado pela equação:

$$CDG = PNC - ANC \quad (2)$$

O capital de giro possui o mesmo valor que o capital circulante líquido, conforme definição clássica, como a diferença entre o ativo e o passivo circulantes. O CDG é um conceito econômico-financeiro e não uma definição legal, constituindo uma fonte de recursos permanentes utilizada para financiar a NGC da empresa. O CDG apresenta-se razoavelmente estável ao longo do tempo. Seu saldo diminui quando a empresa realiza novos investimentos em bens do ativo permanente. Porém, ou esses investimentos são realizados por meio do autofinanciamento ou por empréstimos de longo prazo, equilibrando assim o capital de giro (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

O CDG pode assumir tantos valores positivos, quanto negativos ou nulos. Na situação em que for positivo, significa que o mesmo constituirá uma fonte de recursos de longo prazo, disponível para financiar as aplicações da organização, inclusive a NCG. Na situação em que for negativo, significa que o ativo permanente é maior que o passivo permanente. Isso significa que a empresa financia parte de seu ativo permanente com fundos de curto prazo. Embora esta condição aumente o risco de falência, a empresa poderá se desenvolver, desde que sua NCG seja também negativa (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003 – modificado por SILVA, 2010).

#### 2.4 SALDO EM TESOURARIA (ST)

O saldo de tesouraria (ST) é definido como a diferença entre o ativo errático e o passivo errático.

$$ST = AE - PE \quad (3)$$

Pode também ser obtido pela diferença do capital de giro e a necessidade de capital de giro. Pode ser representada pela equação:

$$ST = AF - PF \quad (4)$$

Um saldo de tesouraria positivo demonstra que a empresa está com uma política de investimentos e financiamentos adequada, indicando que a empresa apresenta capital de giro maior que a NCG, neste caso, a empresa disporá de recursos de curto prazo que poderão, por exemplo, ser aplicados em títulos de liquidez imediata, aumentando sua margem de segurança

financeira. Enquanto que o saldo de tesouraria negativo significa que o capital de giro não é suficiente para financiar a NCG. Neste caso, o ativo errático é menor que o passivo errático, indicando que a empresa financia parte de sua necessidade de capital de giro ou ativo permanente com recursos de curto prazo, indicando assim, risco de insolvência (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 1978).

## 2.5 AUTOFINANCIAMENTO

O autofinanciamento refere-se aos fundos gerados pelas operações da organização cujo valor pode ser calculado, acrescentando-se as depreciações, amortizações e exaustão ao lucro líquido do período (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003). Mesquita (2008) menciona que “a capacidade de autofinanciamento que uma empresa é capaz de gerar determina o CDG, ao passo que a NCG é fruto do ciclo operacional das organizações. O Efeito Tesoura decorre do desbalanceamento dessas variáveis”.

O Modelo preconizado por Fleuriet diz que as empresas destinadas a produzir e trocar bens e serviços somente estará desempenhando bem seu papel quando obtiverem resultados econômicos suficientes para garantir as adaptações e o crescimento necessários, e quando atingirem o equilíbrio financeiro permanente. Com a continuidade da atividade, a organização possuirá a tendência de se expandir de forma a tornar coexistente o crescimento da NCG sustentado por uma posição financeira sadia, o que favorece a existência de saldos de tesouraria positivos e crescentes. Nesse sentido, a NCG precisa ser financiada de maneira adequada por suas próprias atividades, ou seja, a geração de capital de giro das operações, o autofinanciamento das operações (MARQUES; BRAGA, 1995 – modificado por SILVA 2010).

## 2.6 TIPOS DE ESTRUTURAS E SITUAÇÃO FINANCEIRA

Dentro do modelo dinâmico podem existir diversos tipos de balanço patrimonial resultantes da combinação do CDG, NCG e ST (NOGUEIRA, 2008). Os diferentes perfis são apresentados abaixo:

1. Excelente: quando CDG é positivo, NCG é negativa e ST é positivo. Esse tipo de situação representa o perfil de empresas que compram a prazo e vendem à vista, permitindo a ocorrência de ciclo financeiro negativo.
2. Sólido: quando CDG é positivo, NCG é positiva e ST é positivo. Essa estrutura revela uma posição financeira sólida, uma vez que um ST positivo faz com que a empresa tenha condições de lidar com aumentos temporários da necessidade de capital de giro.
3. Insatisfatório: quando CDG é positivo, NCG é positiva e ST é negativo. Mostra que a empresa tem grande dependência de empréstimos de curto prazo, devido à insuficiência de recursos de longo prazo para o financiamento de suas necessidades de CDG. Essa situação retrata uma empresa em desequilíbrio financeiro.
4. Péssima: quando CDG negativo, NCG positiva e ST negativo. Neste caso, a empresa encontra-se em uma situação de desequilíbrio entre as fontes e as aplicações de recurso, ou seja, os recursos de longo prazo não são suficientes para investimentos em ativos permanentes, fazendo com que a empresa utilize recursos de curto prazo para financiar as aplicações de longo prazo e capital de giro.
5. Muito Ruim: quando CDG negativo, NCG negativa e ST negativo. Situação bastante grave, uma vez que os passivos de funcionamento são maiores que os ativos operacionais.
6. Alto Risco: quando CDG negativo, NCG negativa e ST positivo. Nesse tipo de situação a empresa não dura por muito tempo e pode vir a sofrer insolvência. Uma vez que está desviando as sobras de recursos de curto prazo para ativos financeiros, gerando saldo positivo na tesouraria.

Tabela 1: Tipos de estrutura e situação financeira

<b>Tipo</b>	<b>CDG</b>	<b>NCG</b>	<b>ST</b>	<b>Situação</b>
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	+	+	-	Insatisfatória
IV	-	+	-	Péssima
V	-	-	-	Muito ruim
VI	-	-	+	Alto risco

Fonte: Marques e Braga, 1995.

Resumindo, os diferentes tipos de balanços patrimoniais são mostrados na Tabela 1, o que mostra as diferentes situações financeiras em que as empresas podem ser classificadas.

### **3 METODOLOGIA**

O trabalho iniciou-se com a escolha de uma empresa de grande porte do setor varejista: Lojas Renner S.A. Depois de definida, foram coletados os dados do balanço patrimonial da empresa num período de 3 anos (2016, 2017 e 2018) em demonstrativos financeiros fornecidos pela própria companhia. Esses dados compreendiam passivos e ativos financeiros que deram embasamento aos cálculos de capital de giro, necessidade de capital de giro e saldo de tesouraria. Utilizando o modelo dinâmico, e com a relação dos valores para o CDG, NCG e ST foi possível reclassificar a situação financeira da empresa dentre os tipos apresentados no referencial teórico. Uma intercomparação foi feita entre os anos, e analisou-se a capacidade da empresa em gerir suas finanças e financiar suas próprias operações, bem como evitar o risco de insolvência.

### **4 RESULTADOS**

A Tabela 2 refere-se aos dados obtidos do Balanço Patrimonial das Lojas Renner S.A, durante os anos 2016/2018 para o Ativo Circulante e Passivo Circulante. Esses dados são utilizados para o cálculo do Capital de Giro.

Tabela 2: Ativo Circulante e Passivo Circulante em milhares de reais.

	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>5.930.340</b>	<b>4.907.941</b>	<b>4.085.477</b>
Caixa e equivalentes de caixa	1.384.360	1.059.853	894.881
Aplicações financeiras	-	82.360	-
Contas a receber	3.162.670	2.644.258	2.209.271
Estoques	1.110.310	923.176	782.266
Tributos a recuperar	-	140.273	135.841
Instrumentos financeiros derivativos	-	6.917	366
Outros Ativos	10.860	45.818	56.654
Despesas antecipadas	-	5.266	6.198
<b>Passivo Circulante</b>	<b>4.324.350</b>	<b>2.941.712</b>	<b>2.917.751</b>
Empréstimos, financiamentos e	955.830	379.553	615.384
Financiamentos – operações serviços	573.390	127.396	378.266
Arrendamento mercantil financeiro	-	9.890	2.521
Fornecedores	1.423.840	842.254	679.721
Aluguéis a pagar	-	59.393	55.608
Obrigações com administradoras de	-	524.581	291.891
Obrigações fiscais	-	470.989	404.760
Obrigações sociais e trabalhistas	-	233.338	179.470
Obrigações estatutárias	-	180.933	156.679
Provisões para riscos cíveis e	-	35.996	33.656
Instrumentos financeiros derivativos	-	3.137	57.530
Outras obrigações	1.371.300	74.252	62.265

Fonte: RENNER, 2018.

Já a Tabela 3 refere-se ao: Ativo Circulante Operacional, Ativo Circulante Financeiro e Ativo não Circulante, que foi a nova proposta apresentada pelo modelo dinâmico. Esses valores foram utilizados para o cálculo da Necessidade de Capital de Giro.



Tabela 3: Ativo Operacional/Financeiro e Não Circulante em milhares de reais.

	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
<b>Ativo Circulante</b>	<b>5.930.340</b>	<b>4.907.941</b>	<b>4.085.477</b>
<b>Ativo Circulante Financeiro</b>	<b>1.384.360</b>	<b>1.059.853</b>	<b>894.881</b>
Caixa e equivalentes de caixa	1.384.360	1.059.853	894.881
<b>Ativo Circulante Operacional</b>	<b>4.545.980</b>	<b>3.848.088</b>	<b>3.190.596</b>
Aplicações financeiras	-	82.360	-
Contas a receber	3.162.670	2.644.258	2.209.271
Estoques	1.110.310	923.176	782.266
Tributos a recuperar	-	140.273	135.841
Instrumentos financeiros derivativos	-	6.917	366
Outros Ativos	10.860	45.818	56.654
Despesas antecipadas	-	5.266	6.198
<b>Ativo não circulante</b>	<b>2.890.720</b>	<b>2.639.717</b>	<b>2.389.735</b>
Depósitos judiciais	-	10.615	10.444
Tributos a recuperar	-	80.331	66.624
Imposto de renda e contribuição	116.680	199.211	156.616
Créditos com partes relacionadas	-	-	-
Outros ativos	182.860	9.299	10.692
FIDC Lojas Renner	-	-	-
Investimentos	78.330	46	46
Imobilizado	1.994.450	1.813.627	1.645.069
Intangível	518.400	526.235	500.244

Fonte: RENNERT, 2018.

A Tabela 4 agrupa os valores coletados para o Passivo Circulante Operacional e Passivo Circulante Financeiro, utilizados no cálculo do Saldo de Tesouraria.

Tabela 4: Passivo Operacional/Financeiro em milhares de reais.

	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
<b>Passivo Circulante</b>	<b>4.324.350</b>	<b>2.941.712</b>	<b>2.917.751</b>
<b>Passivo Circulante Financeiro</b>	<b>1.529.220</b>	<b>516.839</b>	<b>996.171</b>
Empréstimos, financiamentos e debêntures	955.830	379.553	615.384
Financiamentos – operações serviços financeiros	573.390	127.396	378.266
Arrendamento mercantil financeiro	-	9.890	2.521
<b>Passivo Circulante Operacional</b>	<b>2.795.130</b>	<b>2.424.873</b>	<b>1.921.580</b>
Fornecedores	1.423.840	842.254	679.721
Aluguéis a pagar	-	59.393	55.608
Obrigações com administradoras de cartões	-	524.581	291.891
Obrigações fiscais	-	470.989	404.760
Obrigações sociais e trabalhistas	-	233.338	179.470
Obrigações estatutárias	-	180.933	156.679
Provisões para riscos cíveis e trabalhistas	-	35.996	33.656
Instrumentos financeiros derivativos	-	3.137	57.530
Outras obrigações	1.371.300	74.252	62.265

Fonte: RENNER, 2018.

Finalmente na Tabela 5 são condensadas todas as informações a níveis totais.

Tabela 5: Dados totais de análise em milhares de reais.

	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
<b>Ativo Circulante</b>	<b>5.930.340</b>	<b>4.907.941</b>	<b>4.085.477</b>
<b>Ativo Circulante Operacional</b>	<b>4.545.980</b>	<b>3.848.088</b>	<b>3.190.596</b>
<b>Ativo Circulante Financeiro</b>	<b>1.384.360</b>	<b>1.059.853</b>	<b>894.881</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>4.324.350</b>	<b>2.941.712</b>	<b>2.917.751</b>
<b>Passivo Circulante Operacional</b>	<b>2.795.130</b>	<b>2.424.873</b>	<b>1.921.580</b>
<b>Passivo Circulante Financeiro</b>	<b>1.529.220</b>	<b>516.839</b>	<b>996.171</b>

Fonte: RENNER, 2018.

Com os dados da Tabela 5 foi possível realizar o cálculo das variáveis do modelo dinâmico conforme a sistemática apresentada pela Figura 3. Os valores para Capital de Giro, Necessidade de Capital de Giro e Saldo de Tesouraria são representados na Tabela 6.

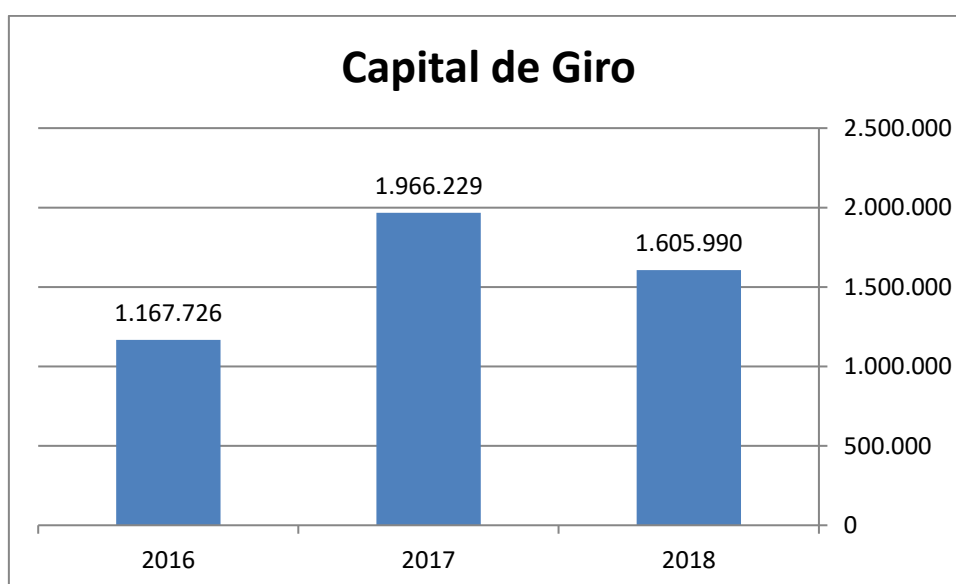
Tabela 6: Variáveis do Modelo Dinâmico.

	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
<b>Capital de Giro</b>	<b>1.605.990</b>	<b>1.966.229</b>	<b>1.167.726</b>
<b>Necessidade de Capital de Giro</b>	<b>1.750.850</b>	<b>1.423.215</b>	<b>1.269.016</b>
<b>Saldo de Tesouraria</b>	<b>-144.860</b>	<b>543.014</b>	<b>-101.290</b>

Fonte: RENNER, 2018.

De acordo com os cálculos foi possível montar os Gráficos 1, 2 e 3 que correspondem respectivamente à evolução ao longo dos 3 anos de avaliação do CDG, NCG e ST das Lojas Renner S.A.

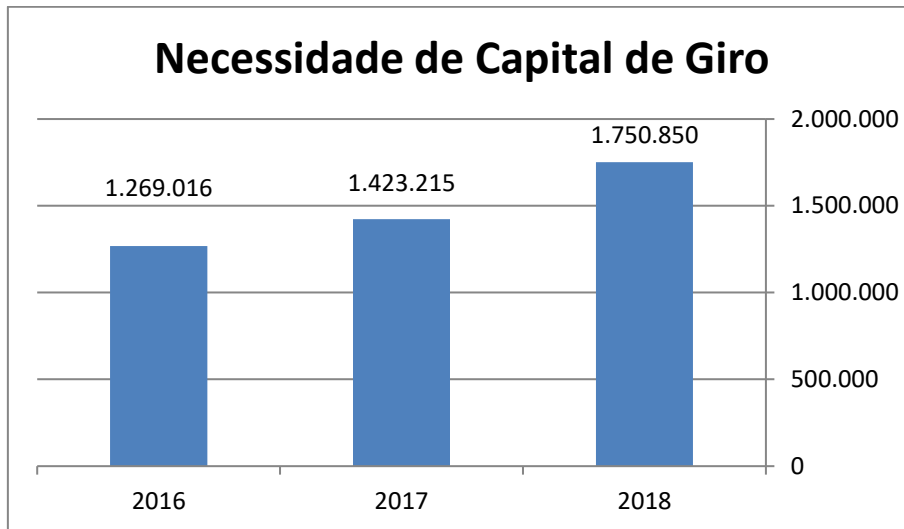
Gráfico 1: Evolução do Capital de Giro em milhares de reais.



Fonte: Elaborado pela autora.

As Lojas Renner apresentou Capital de Giro positivo em todos os períodos analisados. A evolução foi significativa, porém saldos positivos não são o bastante para uma estratégia de Capital de Giro, necessita-se de um acompanhamento e um planejamento para financiamento de suas operações em curto prazo. A análise serve de base para a empresa tomar medidas que visam o futuro de suas operações de forma a controlar fluxos de entrada e saída de caixa.

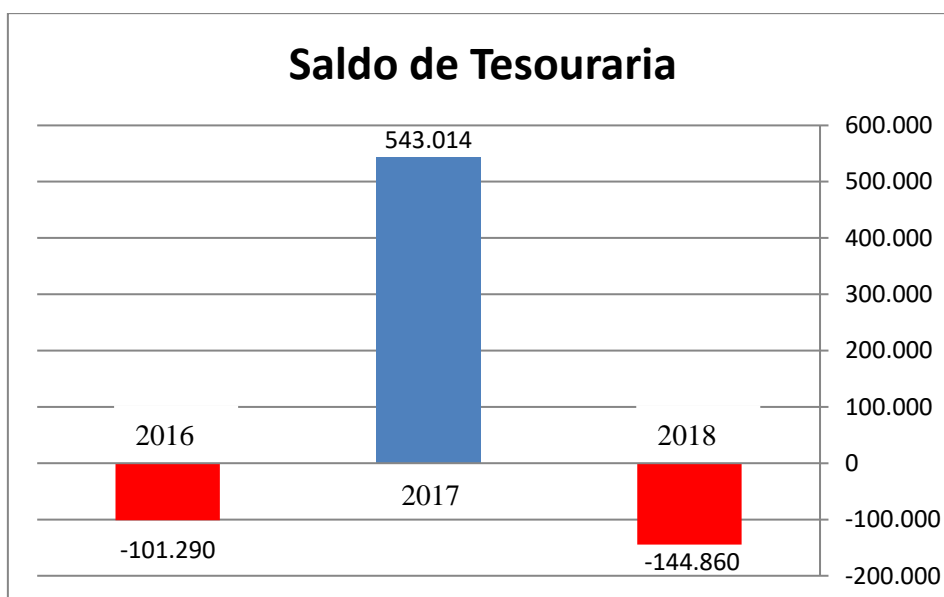
Gráfico 2: Evolução da Necessidade de Capital de Giro em milhares de reais.



Fonte: Elaborado pela autora.

As Lojas Renner apresentou boas condições de financiar suas operações de curto prazo. Porém no ano de 2018 apresentou NCG maior que o CDG, evidenciando uma possível falha na administração, quando não se foi observado um aumento expressivo da NCG, visto no Gráfico 2.

Gráfico 3: Evolução do Saldo de Tesouraria em milhares de reais.



Fonte: Elaborado pela autora.

O Saldo de Tesouraria apresentado no período é negativo em 2016 e mostra um aumento positivo para o ano de 2017, o que pode ser explicado pelo efeito tesoura do capital de giro. Sendo assim em 2017 a empresa mostrou grande capacidade de financiar suas operações de curto prazo. Porém no ano de 2018 o ST voltou a ficar negativo, aumentando o risco de insolvência.

Resumindo, foi possível classificar a empresa em relação a sua situação financeira nos três anos de análise. O resultado final encontra-se na Tabela 7.

Tabela 7: Situação financeira apresentada pela empresa de 2016 a 2018.

<b>CDG</b>	<b>NCG</b>	<b>ST</b>	<b>Ano</b>	<b>Situação</b>
+	+	-	2016	Insatisfatória
+	+	+	2017	Sólida
+	+	-	2018	Insatisfatória

Fonte: Elaborado pela autora.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O resultado apresentado pela pesquisa foi satisfatório no ano de 2017, ano em que a empresa apresentou CDG maior que NCG e ST também positivo, mostrando que a empresa teve boa rotatividade do ativo circulante e com investimentos em longo prazo. Porém nos anos de 2016 e 2018 a empresa apresentou CDG menor que NCG, consequentemente ST negativo, devido às saídas de caixa ocorrer antes das entradas. Nos três anos de análise do Balanço Patrimonial a empresa apontou aumento nos valores das contas a receber e investimento, o que influenciou diretamente nos resultados. Com o aumento das vendas a prazo e dívida com fornecedores nos anos de 2016 e 2018 as saídas de caixa ocorreram antes das entradas, provocando um aumento da NCG, devido esta situação a empresa recorreu a empréstimos de curto prazo para financiamento das suas operações.

Classificando a empresa conforme a sistemática abordada na Tabela 1, foi possível observar que nos anos de 2016 e 2018 a organização apresentou situação financeira Insatisfatória devido à insuficiência de recursos de longo prazo para o financiamento de suas necessidades de CDG, enquanto no ano de 2017 apresentou situação financeira Sólida,

fazendo com que a empresa tenha condições de lidar com aumentos temporários da necessidade de capital de giro.

## **REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. **O modelo Fleuriet, a dinâmica financeira das empresas brasileiras: um modelo de análise, orçamento e planejamento financeiro.** 5ª ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. **A dinâmica financeira das empresas brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro.** Belo Horizonte: Fundação Dom Cabral, 1978.

MACHADO, M., A., V. **Análise dinâmica e o financiamento das necessidades de capital de giro das pequenas e médias empresas.** In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 5., 2005, São Paulo. Anais. São Paulo: CONGRESSO USP, 2005.

MARQUES, José Augusto Veiga da Costa; BRAGA, Roberto. **Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet.** Revista de Administração de Empresas, São Paulo, 1995, v. 35, nº 3, p. 49-63, maio/jun. 1995.

MATARAZZO, Dane Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial.** 6. ed. São Paulo : Atlas, 2008.

MESQUITA, Gustavo Bahury. **Gestão de capital de giro: uma aplicação do modelo Fleuriet a empresas argentinas, brasileiras, chilenas e mexicanas.** Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração de Empresas, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2008.

NOGUEIRA, L., R., T. **A liquidez e a rentabilidade como fundamento do valor de mercado: o caso de empresas dos setores de energia elétrica e siderurgia/metalurgia.**

Dissertação (Mestrado em Administração). Universidade Federal de Lavras, Lavras – MG, 2008.

NOVAIS, B., N. **O Modelo Fleuriet De Análise Econômico-Financeira Como Instrumento Complementar Da Contabilidade Gerencial: Um Estudo Aplicado Em Empresas Do Setor Varejista Listadas Na Bm & F Bovespa S/A No Período De 2010-2012**. Dissertação Mestrado. Universidade Estadual Do Sudoeste Da Bahia (UESB), 2014.

OLINQUEVITCH, José Leônidas; SANTI FILHO, Armando de. **Análise de balanços para controle gerencial: demonstrativos contábeis exclusivos do fluxo de tesouraria**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

RENNER – **Relatório da administração**. Disponível em [https://www.valor.com.br/sites/default/files/upload\\_element/09-02\\_renner\\_2253\\_80083\\_balanco\\_6x52\\_c.pdf](https://www.valor.com.br/sites/default/files/upload_element/09-02_renner_2253_80083_balanco_6x52_c.pdf). Acessado em 26/11/18.

SCOPEL, Lucas. **A importância da utilização conjunta dos modelos de análise financeira dinâmica (fleuriet) e o modelo tradicional de capital de giro para as empresas do segmento de materiais de construção listadas na bm&fbovespa**. Monografia (graduação em ciências econômicas). Centro de ciências econômicas, contábeis e comércio internacional. Universidade de Caxias do sul, Caxias do Sul - RS, 2014.

SILVA, Ângelo Alves da. **Gestão financeira: um estudo acerca da contribuição da contabilidade na gestão do capital de giro das médias e grandes indústrias de confecções do estado do Paraná**. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

SILVA, J., O. **Nível Informacional entre a Análise Tradicional e Avançada do Capital de Giro de Empresas do Setor do Comércio**. XVII Congresso Brasileiro de Custos – Belo Horizonte - MG, Brasil, 2010.