

**Análise e Gestão de Riscos**

**André Amorim**  
Finanças Corporativas

[www.andreamorim.webnode.com](http://www.andreamorim.webnode.com)

[andreamorim@cairu.br](mailto:andreamorim@cairu.br)





---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** **Cairu**  
Fundação Visconde de Cairu - Desde 1985

**GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO**

- Envolve a administração dos elementos de giro da empresa.

ATIVO CIRCULANTE	Inter-relações	PASSIVO CIRCULANTE
Gerenciamento Caixa	↔	Fornecedores
Nível Crédito		Empréstimos de CP
Nível Estoques		Duplicatas Descontadas
		Salários e Encargos
		Tributos

---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** **Cairu**  
Fundação Visconde de Cairu - Desde 1985

**GESTÃO DO ATIVO CIRCULANTE**

- Deve estabelecer a quantidade de caixa necessária para sustentar a atividade operacional da empresa e também para:
  - Atender a necessidades inesperadas
  - Obter crédito (reciprocidade)
  - Obter descontos comerciais




---

---

---

---

---

---

---

---

Índices de Liquidez Dinâmicos **Cairu**  
Fundação Visconde de Cairu - Desde 1985

### GESTÃO DO PASSIVO CIRCULANTE

- A gestão do passivo circulante deve abranger a administração do nível de endividamento e as alternativas e custos de financiamento.




---

---

---

---

---

---

---

---

Índices de Liquidez Dinâmicos **Cairu**  
Fundação Visconde de Cairu - Desde 1985

### CAPITAL DE GIRO TOTAL

- É representado pelo ativo circulante e constitui-se no investimento em ativos de curto prazo que circulam, de uma forma para outra, na condução normal das operações.





---

---

---

---

---

---

---

---

Índices de Liquidez Dinâmicos **Cairu**  
Fundação Visconde de Cairu - Desde 1985

### CAPITAL DE GIRO LÍQUIDO

- Representa a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante, portanto:

$CGL = AC - PC$

Se  $CGL > 0$  →  $AC > PC$   
 Se  $CGL < 0$  →  $AC < PC$   
 Quanto maior o CGL → Maior a liquidez

---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**TIPOS DE CAPITAL DE GIRO LÍQUIDO**

CGL positivo

CGL negativo

AC	PC
RLP	ELP
AP	PL

AC	PC
RLP	ELP
AP	PL

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**CAPITAL DE GIRO PRÓPRIO**

•É a parcela de recursos próprios que está sendo utilizada no financiamento do capital de giro (ativos circulantes), sendo representado pela seguinte fórmula:

$$CGP = PL - AP - RLP$$




---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**Teoria Keynesiana,**

introduzida por John **Maynard Keynes** (1883-1946)

A Crise de 1929 trouxe um nível altíssimo de desemprego (nunca antes visto), que não era explicado (de forma satisfatória) pelas teorias econômicas existentes.

Keynes provoca a chamada Revolução Keynesiana.

A teoria keynesiana aparece como uma crítica ao pensamento dos economistas clássicos, já que os altos índices de desemprego nos países europeus e a quebra da Bolsa de Valores de Nova York em 1929 eram provas de que a "mão invisível" da qual falava Adam Smith não estava funcionando.




---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**Teoria Keynesiana,**

Keynes viu que o governo deveria ser o grande agente econômico, promovendo constantes intervenções na economia

A teoria keynesiana defende que o governo deve aumentar seus gastos públicos, a fim de elevar a demanda por bens e serviços e, conseqüentemente, gerar mais empregos.



---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**Teori** Exemplo do Ciclo da intervenção do Estado na economia para aumentar o emprego – Teoria Keynesiana

**Keyne** 1 - O governo aumenta seus gastos, comprando novas carteiras para colocar nas escolas públicas. **prom** 2 - A empresa que faz carteiras, para conseguir atender a esse aumento de demanda, contrata mais funcionários. Essas pessoas começam a ganhar um salário.

A teoria keynesiana defende que o governo deve aumentar seus gastos públicos, a fim de elevar a demanda por bens e serviços e, conseqüentemente, gerar mais empregos.

4 - Os novos funcionários dessas outras empresas demandam outras mercadorias. E o ciclo continua.

3 - Com o salário ganho, esses novos funcionários passam a demandar outras mercadorias, fazendo outras empresas contratarem funcionários.



---

---

---

---

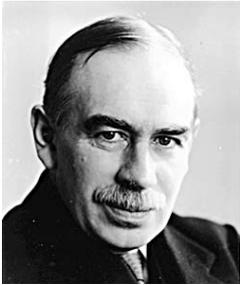
---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 



John Maynard Keynes (1883-1946)



---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

- Keynes identificou três motivos que levam as empresas a manter determinado nível de caixa:
  - ✓ **Motivo–negócio;**
  - ✓ **Motivo–precaução;**
  - ✓ **Motivo–especulação.**




---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

- **Motivo–negócio:**
  - ✓ **As empresas necessitam de disponibilidades no caixa para honrar com suas obrigações de pagamento oriundas das atividades operacionais, ou seja, no fluxo financeiro que se inicia quando a empresa efetua o pagamento dos seus fornecedores e só se encerra quando a empresa recebe o dinheiro referente a venda das suas mercadorias. Como vimos a organização necessita reservar recursos líquidos no montante suficiente para que as obrigações a curto prazo sejam honradas.**




---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

- **Motivo–precaução:**
  - ✓ **Além das necessidades operacionais, descritas no motivo–negócio, as empresas estão inseridas em um ambiente de riscos repletos de incertezas, dessa forma estão sujeitas a situações imprevisíveis como insolvência de algum cliente, mudanças na política cambial, alta dos preços de reposição do seu estoque, dessa forma a organização deve manter uma reserva de caixa de forma que tenha uma certa segurança nos eventos inesperáveis.**




---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

- **Motivo-especulação:**

✓ **As empresas podem optar em reservar bens disponíveis para aproveitar as oportunidades de aquisição de bens com valores que apresentem queda em decorrência de algum fator momentâneo ou para investir em valores mobiliários que estejam com boas oportunidades para aquisição e apresentem um alto retorno. A organização poderá também deixar essa reserva disponível para eventuais negociações com seus fornecedores para aquisição de estoque com preços mais baixos que da concorrência.**




---

---

---

---

---

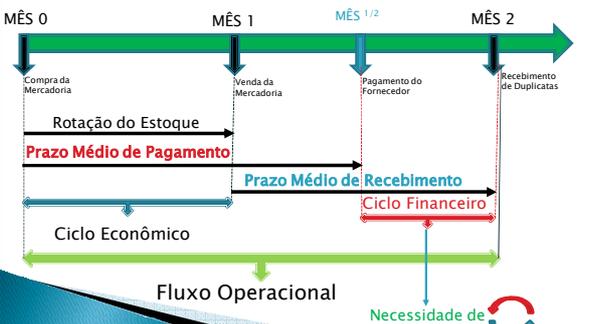
---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**Representação Gráfica**




---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**CICLO OPERACIONAL**

- Período que a empresa leva desde a compra de matéria-prima até o recebimento das vendas de seus produtos.
- Envolve o prazo médio de estoque e o prazo médio de recebimentos.




---

---

---

---

---

---

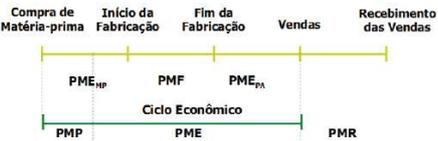
---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

### CICLO ECONÔMICO

• Considera apenas os acontecimentos de natureza econômica, envolvendo apenas a compra de matéria prima até a venda do produto, não incluindo o pagamento de compras ou o recebimento de vendas.



O diagrama mostra o ciclo econômico com os seguintes pontos e períodos:

- Compra de Matéria-prima**: ponto de partida.
- Início da Fabricação**: ponto de partida para o período  $PME_{MP}$ .
- Fim da Fabricação**: ponto de partida para o período  $PME_{PM}$ .
- Vendas**: ponto de partida para o período  $PME_{PV}$ .
- Recebimento das Vendas**: ponto de partida para o período  $PMR$ .
- Ciclo Econômico**: período abrangido por  $PMP$  (de compra de matéria-prima até vendas) e  $PME$  (de início da fabricação até vendas).

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

### CICLO FINANCEIRO

• Abrange o período entre o momento que a empresa realiza os pagamentos e o momento que recebe pelas vendas.

$$\text{Ciclo Financeiro} = CO - PMP$$




---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

### Lembrando que:

- $PME = \text{estoque} / \text{CPV diário}$
- $PMR = \text{Clientes} / \text{vendas diárias}$
- $PMP = \text{Fornecedores} / \text{Compras diárias}$




---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**EXEMPLO**

- Uma empresa tem estoque médios de R\$ 200000 e seu CPV diário é, em média de R\$ 2900, então:

$\checkmark \text{PME} = 200000/2900 = 69 \text{ dias}$




---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**EXEMPLO**

- Se as contas a receber são, em média, R\$ 4.2000,00 e as vendas médias diárias, de R\$ 2.000,00 então:

$\checkmark \text{PMR} = 42000/2000 = 21 \text{ dias}$




---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**EXEMPLO**

- Se as contas a pagar aos fornecedores totalizam R\$ 60000 e as compras diárias são, em média, R\$ 2.000,00 então:

$\checkmark \text{PMP} = 60000/2000 = 30 \text{ dias}$




---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**EXEMPLO**

- Logo, o ciclo operacional da empresa é:

$$CO = PME + PMR$$

$$CO = 69 + 21 = 90 \text{ dias}$$




---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**EXEMPLO**

- E o ciclo financeiro é:

$$CF = CO - PMP$$

$$CF = 90 - 30 = 60 \text{ dias}$$




---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**EXEMPLO**

- E o ciclo financeiro é:

$$CF = CO - PMP$$

$$CF = 90 - 30 = 60 \text{ dias}$$




---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

$$CF = \frac{NLCG \times N}{RB}$$

Onde:

**CF = Ciclo Financeiro;**  
**N = Período;**  
**NLCG = Necessidade Líquida de Capital de Giro;**  
**RB = Receita Bruta.**




---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

Descrição	2004	2005	2006
Receita Bruta	1.500.000,00	1.800.000,00	2.100.000,00
NLCG	20.215,00	487.771,00	612.658,00
Ciclo Financeiro	?	?	?




---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

$$CF\ 2004 = \frac{20.215 \times 365}{1.500.000} = 4,9\ \text{DIAS}$$

$$CF\ 2005 = \frac{486.771 \times 365}{1.800.000} = 98,7\ \text{DIAS}$$

$$CF\ 2006 = \frac{612.658 \times 365}{2.100.000} = 106,4\ \text{DIAS}$$



---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

Descrição	2004	2005	2006
Receita Bruta	1.500.000,00	1.800.000,00	2.100.000,00
NLCG	20.215,00	487.771,00	612.658,00
Ciclo Financeiro	4,9	98,7	106,4




---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

• EXERCÍCIO

Se a empresa desejar aumentar em 20% sua receita bruta que atualmente é de R\$ 2.186.000,00 em determinado ano, mantendo o ciclo financeiro de 102 dias. Qual será a necessidade líquida de Capital de Giro?

$$CF = \frac{NLCG \times N}{RB \times (1 + i)}$$



---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

• EXERCÍCIO

$$102 = \frac{NLCG \times 365}{2.186.000 \times (1 + 0,20)}$$

$$NLCG \times 365 = 102 \times 2.623.200$$

$$NLCG = \frac{102 \times 2.623.200}{365}$$

$$NLCG = 733.058,63$$



---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

• **EXERCÍCIO**

Se a empresa desejar aumentar em 25% sua receita bruta que atualmente é de R\$ 2.500.000,00 em determinado ano, mantendo o ciclo financeiro de 100 dias. Qual será a necessidade líquida de Capital de Giro?

$$CF = \frac{NLCG \times N}{RB \times (1 + i)}$$



---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

• **EXERCÍCIO**

$$100 = \frac{NLCG \times 365}{2.500.000 \times (1 + 0,25)}$$

$NLCG \times 365 = 100 \times 3.125.000$

$NLCG = \frac{100 \times 3.125.000}{365}$

$NLCG = 856.164,38$




---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO**

• A gestão do capital de giro pode ser dividida em:

- Gestão do capital de giro operacional
- Gestão do capital de giro financeiro
- Gestão integrada do capital de giro




---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO PERACIONAL**

- A gestão do capital de giro operacional aborda os elementos operacionais do ativo e do passivo Circulante:

	ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE	
FINANCEIRO	Caixa e Bancos Aplicações Financeiras	Empréstimos e Financiamentos Duplicatas Descontadas	FINANCEIRO
OPERACIONAL	Contas a Receber Estoques	Fornecedores Salários e Encargos Tributos a pagar	OPERACIONAL

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO (NCG)**

- Difícilmente os pagamentos que a empresa efetua são sincronizados com seus recebimentos.
- A falta de Sincronização faz com que o ciclo operacional não gere recursos em montante e/ou prazo suficientes para sustentar a atividade operacional.




---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO (NCG)**

- A necessidade de capital de giro representa a diferença entre o ativo circulante operacional e o passivo circulante operacional:

$$NCG = AC \text{ operacional} - PC \text{ operacional}$$

	ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE	
FINANCEIRO	Caixa e Bancos Aplicações Financeiras	Empréstimos e Financiamentos Duplicatas Descontadas	FINANCEIRO
OPERACIONAL	Contas a Receber Estoques	Fornecedores Salários e Encargos Tributos a pagar	OPERACIONAL

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

### GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO FINANCEIRO

- A gestão de capital de giro financeiro focaliza as origens (passivo circulante) e aplicações (ativo circulante) de recursos financeiros para capital de giro.

ATIVO CIRCULANTE		PASSIVO CIRCULANTE	
FINANCEIRO	Caixa e Bancos Aplicações Financeiras	Empréstimos e Financiamentos Duplicatas Descontadas	FINANCEIRO
OPERACIONAL	Contas a Receber Estoques	Fornecedores Salários e Encargos Tributos a pagar	OPERACIONAL

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

### SALDO DE TESOURARIA

- O saldo de tesouraria envolve as contas financeiras, do ativo e do passivo circulantes.

$$ST = AC \text{ financeiro} - PC \text{ financeiro}$$

ATIVO CIRCULANTE		PASSIVO CIRCULANTE	
FINANCEIRO	Caixa e Bancos Aplicações Financeiras	Empréstimos e Financiamentos Duplicatas Descontadas	FINANCEIRO
OPERACIONAL	Contas a Receber Estoques	Fornecedores Salários e Encargos Tributos a pagar	OPERACIONAL

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

### GESTÃO INTEGRADA DO CAPITAL DE GIRO

Ativo Circulante	=	AC Operacional	+	AC Financeiro
(-) Passivo Circulante		(-) PC Operacional		(-) PC Financeiro
(=) CGL		(=) NCG		(=) ST

A partir destas relações, pode-se identificar dois tipos extremos de estruturas financeiras:

- ✓ De baixo risco – CGL positivo
- ✓ De alto risco – CGL negativo

---

---

---

---

---

---

---

---

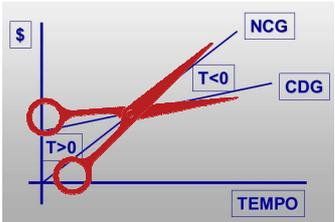
---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**O EFEITO TESOURA**

- O crescimento da necessidade de capital de giro superior ao aumento do capital de giro líquido faz com que ocorra o efeito tesoura.




---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**O OVERTRADING**

- É a condição de impossibilidade de financiamento do efeito tesoura. Nesta condição, a organização não consegue obter recursos financeiros para bancar sua necessidade de capital de giro.

---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**INDICADORES DE LIQUIDEZ DINÂMICA**

- Indicam a evolução da capacidade de pagamento da empresa
- **Coefficiente do Efeito Tesoura**
  - ✓ Avalia a tendência ao efeito tesoura da gestão do capital de giro da organização:

$$\text{Coeficiente do efeito tesoura} = \frac{ST}{\text{Receitas}}$$


---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

**INDICADORES DE LIQUIDEZ DINÂMICA**

- Coeficiente de Overtrading

✓ Avalia a existência do fenômeno de overtrading pela comparação entre limite de crédito somado ao saldo de tesouraria relativas às receitas.

$$\text{Coeficiente de overtrading} = \frac{LC + ST}{\text{Receitas}}$$


---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

Análise o balanço patrimonial abaixo e calcule a NCG; ST; CGL.

	Ativo		Passivo		
Aplicação dos Recursos	<b>Circulante</b>	R\$ 425.000,00	<b>Circulante</b>	R\$ 370.000,00	Origem dos recursos
	Caixa	R\$ 25.000,00	Fornecedores	R\$ 200.000,00	
	Banco C/ Movimento	R\$ 150.000,00	Impostos a pagar	R\$ 40.000,00	
	Clientes	R\$ 100.000,00	Salários a pagar	R\$ 25.000,00	
	Estoque	R\$ 150.000,00	Empréstimos a curto prazo	R\$ 70.000,00	
			Duplicatas descontadas	R\$ 35.000,00	
	<b>Não Circulante</b>	R\$ 595.000,00	<b>Não Circulante</b>	R\$ 10.000,00	
	<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>		Empréstimo a Longo Prazo	R\$ 10.000,00	
	Empréstimo à sócios	R\$ 125.000,00			
	<b>INVESTIMENTO</b>		<b>Patrimônio Líquido</b>	R\$ 640.000,00	
Ações de outras companhias	R\$ 30.000,00	Capital Social	R\$ 300.000,00		
<b>PERMANENTE</b>		Lucro do período	R\$ 340.000,00		
Móveis e Utensílios	R\$ 60.000,00				
Equipamentos	R\$ 80.000,00				
Imóvel	R\$ 300.000,00				
<b>TOTAL</b>	R\$ 1.020.000,00	<b>TOTAL</b>	R\$ 1.020.000,00	Capital Próprio	

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Índices de Liquidez Dinâmicos** 

ATIVO FINANCEIRO = CAIXA + BANCOS  
 ATIVO OPERACIONAL = CLIENTES + ESTOQUES

Ativo Financeiro = R\$ 25.000,00 + R\$ 150.000,00 = R\$ 175.000,00  
 Ativo Operacional = R\$ 100.000,00 + R\$ 150.000,00 = R\$ 250.000,00

Passivo Financeiro = Empréstimos CP + Duplicatas Descontadas  
 Passivo Operacional = Fornecedores + Impostos + Salários

Passivo Financeiro = R\$ 70.000,00 + R\$ 35.000,00 = R\$ 105.000,00  
 Passivo Operacional = R\$ 200.000,00 + R\$ 40.000,00 + R\$ 25.000,00  
 Passivo Operacional = R\$ 265.000,00

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

Índices de Liquidez Dinâmicos
ST = AC FINANCEIRO - PC FINANCEIRO
ST = R\$ 175.000,00 - R\$ 105.000,00 = R\$ 70.000,00
NCG = AC OPERACIONAL - PC OPERACIONAL
NCG = R\$ 250.000,00 - 265.000,00 = - R\$ 15.000,00
CGL = AC - PC
CGL = R\$ 425.000,00 - R\$ 370.000,00 = R\$ 55.000,00 Baixo Risco

---

---

---

---

---

---

---

---