

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL**  
**ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO**  
**PPGA – PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO**

**Identificação de empresas solventes.**  
**Um Estudo de Caso nos Concessionários de Máquinas Agrícolas.**

Caren Jacques da Silva

Porto Alegre,  
2008

Caren Jacques da Silva

**Identificação de empresas solventes.  
Um Estudo de Caso nos Concessionários de Máquinas Agrícolas.**

Trabalho de conclusão de curso de Especialização apresentado ao Programa de Pós Graduação em Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do título de Especialista em Finanças.

**Orientador:** Prof. André Luís Martinewski

Porto Alegre,

2008

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL

REITOR:

José Carlos Ferraz Hennemann

VICE-REITOR

Pedro Cezar Dutra Fonseca

DIRETOR DA ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO

Antônio Domingos Padula

VICE-DIRETOR DA ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO

Norberto Hoppen

CHEFE DA BIBLIOTECA SETORIAL DA ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO

Tânia Marisa de Abreu Fraga

Elaboração: Caren Jacques da Silva

Editoração:

**DADOS INTERNACIONAIS DE CATALOGAÇÃO NA PUBLICAÇÃO (CIP)**

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço a todos que de alguma forma contribuíram ao desenvolvimento deste trabalho e, de modo especial, ao Banco John Deere, por ter propiciado através de minha rotina profissional, informações, conhecimento e recursos físicos necessários à elaboração deste trabalho.

## **RESUMO**

Este trabalho apresenta informações sobre a importância de uma boa gestão do capital de giro das empresas a fim de garantir sua saúde financeira e bom desempenho operacional. Junto a estas informações, também estão dispostas referências que conferem amparo bibliográfico ao desenvolvimento do tema: “Identificação de Empresas Solventes. Um Estudo de Caso nos Concessionários de Máquinas Agrícolas”.

O tema proposto foi validado através de um estudo de caso sobre um modelo de identificação de solvência para o segmento de concessionários de máquinas agrícolas, tendo como base um contexto de 56 empresas que atuam neste segmento.

O foco do trabalho é validação do modelo proposto para um segmento específico e a avaliação dos resultados na identificação de possíveis perdas financeiras por parte da empresa concessionária.

Palavras-chave: Modelo, solvência, necessidade de capital de giro, capital de giro e saldo de tesouraria.

## **ABSTRACT**

This paper presents information about the importance to good management of working capital of enterprises to ensure their financial health and good operational performance. Along with this information, are also willing to give refuge bibliographic references to the development of the theme: "Identification of Business solvents. A Case Study in the Farm Equipment Dealers. "

The theme was validated through a case study on a model for the identification of solvency for the segment of dealers of farm machinery, based on a context of 56 companies that operate in this segment.

The focus of this work is validation of the model proposed for a particular segment and assessment of the results in the identification of possible financial losses from the company office.

**Keywords:** Model, solvency, need for working capital, working capital and cash balance.

## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO .....	7
1. JUSTIFICATIVA E IMPORTÂNCIA DO ESTUDO.....	9
2. O PROBLEMA E HIPOTETES .....	10
3. OBJETIVOS .....	11
3.1 Objetivo geral .....	11
3.2 Objetivos específicos .....	11
4. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA .....	12
4.1 Necessidade de Capital de Giro - NCG .....	14
4.2 Capital de Giro Próprio -CDG .....	14
4.3 Saldo de Tesouraria - ST .....	15
5. METODOLOGIA .....	17
5.1 Determinação do Tipo de Pesquisa .....	17
5.2 Determinação do método de coleta de dados .....	18
6. ESTUDO DE CASO .....	19
6.1 Critérios utilizados para definição do modelo .....	20
6.2 Definição de Parâmetros para os indicadores .....	20
6.3 A utilização do Modelo .....	22
6.4 Resultados Apurados .....	28
CONCLUSÃO .....	29
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	31
ANEXOS .....	33

## INTRODUÇÃO

Para maioria das pessoas o propósito do dinheiro é pessoal: prover conforto, riqueza e propiciar maiores ganhos. Já para as empresas o dinheiro é um recurso, um insumo. Ele é a matéria prima da administração financeira e da sua boa gestão depende a saúde da empresa. No contexto empresarial o melhor uso do dinheiro exige profissionalismo e profundos conhecimentos do mercado financeiro, do ambiente, do segmento de atuação da empresa e de bases conceituais em administração, contabilidade e finanças.

É neste contexto que atua a “Gestão do capital de giro” que é o assunto focado deste trabalho. Foram realizadas pesquisas bibliográficas na área de análise financeira a fim de sustentar o estudo de caso ora proposto, as quais descrevem as conceituações dos diversos autores consultados a respeito do tema e dos indicadores que validam o estudo.

A escolha do tema foi motivada como uma forma de atrelar a teoria aprendida durante o curso de especialização, às práticas da rotina de trabalho da aluna. Esta rotina envolve a análise financeira de um grupo de 56 empresas concessionárias de máquinas agrícolas, que atuam num mesmo segmento, com características e sazonalidades uniformes, não tratados nos modelos atuais.

Este trabalho objetiva desenvolver um modelo de identificação de solvência baseado no cálculo de indicadores financeiros com parâmetros moldados a partir dos dados históricos do próprio conjunto de empresas. Este modelo será desenvolvido especificamente para Concessionários de máquinas agrícolas, tendo em vista que é este o contexto histórico que embasa o trabalho.



O modelo desenvolvido facilitará a identificação de empresas solventes no segmento e será uma das ferramentas de análise financeira e monitoramento de risco deste conjunto de empresas.

## **1 JUSTIFICATIVA E IMPORTÂNCIA DO ESTUDO**

O tema desenvolvido neste trabalho busca aplicação prática dos conceitos financeiros à rotina de análise financeira e monitoramento de risco de crédito.

O estudo é uma forma de aprofundamento conceitual das rotinas exercidas, além de propor uma nova ferramenta que facilita o monitoramento de risco, facilitando a visualização da evolução ou regressão financeira das empresas.

## **2 O PROBLEMA E HIPÓTESES**

A situação problemática abordada neste estudo é a dificuldade de identificação de empresas solventes no segmento de Concessionários de Máquinas Agrícolas. Normalmente estas empresas têm avaliação de crédito semestral baseada na combinação de conceitos de crédito, rentabilidade e definições comerciais.

O acompanhamento da saúde financeira destas empresas é avaliado pelo histórico de pagamentos com a cessionária e não é feito um processo de monitoramento financeiro formal, apenas são avaliados casos isolados que apresentam maiores risco de crédito.

Este estudo de caso propõe uma ferramenta a ser incorporada no monitoramento mensal de risco, considerando o resultado financeiro da empresa comparando-as entre si e estabelecendo padrões de desempenho estabelecidos pela média do próprio segmento.

### **3 OBJETIVOS**

#### **3.1 Objetivo Geral**

Criar um modelo de identificação de empresas solventes para Concessionários de Máquinas Agrícolas, utilizando dados financeiros do segmento.

#### **3.2 Objetivos Específicos**

- Desenvolver o modelo de identificação de empresas solventes no segmento de máquinas agrícolas;
- Validar o modelo criado;
- Demonstrar os resultados e a validade do estudo.

## 4 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

Este estudo se propõe a criar um modelo de identificação de solvência com base na avaliação de três variáveis: Necessidade de Capital de Giro (NCG), Capital de Giro (CDG) e Saldo de Tesouraria (ST). Desta forma, este capítulo tratará da revisão bibliográfica do tema.

Segundo Ross, Westerfield e Jaffe (2007, p. 46), a análise da solvência é uma técnica utilizada para indicar se a estrutura financeira da empresa permite que ela salde suas dívidas. A liquidez contábil mede a solvência em curto prazo e é associada ao capital circulante líquido (ativo circulante – passivo circulante).

Para Pereira (2005, p. 400) a análise da solvência baseada somente na liquidez é errônea, pois a dificuldade financeira é resultado da falta de liquidez. O relevante, é identificar as causas que levam as empresas a terem problemas de liquidez e que estão associadas as decisões da administração do capital de giro.

Sobre capital de giro e insolvência, Assaf Neto e Silva (2002, p. 13) considera:

“ O capital de giro tem participação relevante no desempenho operacional das empresas, cobrindo geralmente mais da metade de seus ativos totais investidos. Uma administração inadequada do capital de giro resulta normalmente em sérios problemas financeiros, contribuindo efetivamente para a formação de uma situação de insolvência.”

Para a realização de uma análise da solvência é importante conhecer alguns conceitos importantes:

O capital circulante líquido é resultado da diferença entre as contas circulantes do balanço:

$$\text{Capital Circulante Líquido (CCL)} = \text{Ativo Circulante (AC)} - \text{Passivo Circulante (PC)}$$

A partir do CCL, é necessário fazer mais algumas reclassificações para organizar o balanço sob o prisma financeiro, conforme quadro abaixo.

**Figura 1: Estrutura do Balanço Patrimonial para fins Financeiros**

<b>Ativo</b>		<b>Passivo + Patrimônio Líquido</b>	
C i r c u l a n t e	<b>Ativo Circulante Financeiro (ACF)</b> .- Caixa e bancos .- Aplicações de Liquidez Imediata .- Aplicações de Liquidez não Imediata	<b>Passivo Circulante financeiro (PCF)</b> .- Instituições de crédito .- Duplicatas/títulos descontados .- dividendos a pagar .- Imposto de renda a recolher	C i r c u l a n t e
	<b>Ativo Circulante Cíclico (ACC)</b> .- Contas a receber de clientes .- Estoques .- Adiantamento a fornecedores .- Outros valores a receber .- Despesas do exercício eguinte	<b>Passivo Circulante Cíclico (PCC)</b> .- Fornecedores .- Salários e envargos sociais .- Impostos e taxas	
N ã o C i r c u l a n t e	<b>Realizável a longo Prazo (RLP)</b> .- Direitos realizáveis após término do exercício .- Valores a receber de coligadas/controladas  <b>Ativo Permanente (AP)</b> .- Investimetnos .- Imobilizado .- Diferido	<b>Exigível a Longo Prazo (EXLP)</b> .- Financiamentos .- Debêntures .- Impostos Parcelados	N ã o C i r c u l a n t e
		<b>Resultados de Exercícios Futuros (REF)</b>	
		<b>Passivo não circulante (ELP + REF)</b>  <b>Patrimônio Líquido (PL)</b> .- Capital .- Reservas .- Lucros ou prejuízos acumulados	
ATIVO TOTAL		PASSIVO TOTAL + PL	

Fonte: PEREIRA, 2005

A classificação chamada “cíclica” agrupa as contas relacionadas de forma direta ao ciclo operacional da empresa. Já a classificação chamada “financeira” diz respeito à parte de cunho financeiro, ou das contas circulantes de natureza financeira e que não decorrem de forma direta do ciclo operacional. (PEREIRA, 2005)

A ordenação das contas do balanço conforme o quadro acima, facilita o entendimento dos conceitos de NCG, CDG e ST.

#### 4.1 Necessidade de Capital de Giro - NCG

É composta por itens de caráter operacional que normalmente estão classificadas dentro do ativo e do passivo circulantes das empresas. São relacionadas ao ciclo operacional.

De acordo com Assaf Neto e Silva (2002, p. 64) a NCG depende fundamentalmente do volume de atividade da empresa e de seu ciclo financeiro, definido pelas características da natureza de seus negócios e sazonalidades, que determinam os giros das fases operacionais e os valores das contas cíclicas. É uma necessidade operacional permanente de recursos, devendo em condições de equilíbrio, ser financiada com fundos de longo prazo.

Fórmula:

$$\boxed{\text{NCG} = \text{ACC} - \text{PCC}}$$

Ratificando a importância da NCG na análise financeira das empresas, Matarazzo (2008, p; 338) afirma “A NCG é não só um conceito fundamental para a análise da empresa do ponto de vista financeiro, mas também de estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade.”

#### 4.2 Capital de Giro Próprio - CDG

O CDG tem o mesmo valor que o CCL, porém trabalha com contas permanentes, por isso é o conceito que embasa a caracterização das fontes de recursos que financiam a NCG. Desta forma, enquanto a NCG caracteriza uma necessidade líquida de recursos, o CDG será a fonte para financiá-la.

Fórmula:

$$\boxed{\text{CDG} = \text{PNC} - \text{ANC}}$$

### 4.3 Saldo de Tesouraria - ST

O saldo de tesouraria é composto pelos itens de caráter financeiro, como disponibilidades, aplicações financeiras e empréstimos de curto prazo. Funciona como uma reserva financeira da empresa frente a eventuais expansões da NCG, principalmente as de natureza sazonal. (ASSAF NETO e SILVA , 2002)

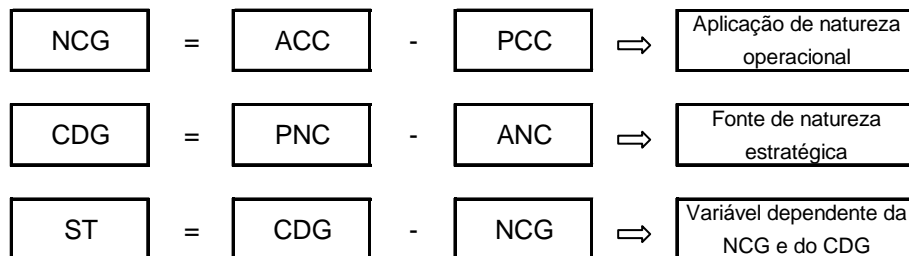
Fórmulas:

$$\text{ST} = \text{ACF} - \text{PCF}$$

$$\text{ST} = \text{CDG} - \text{NCG}$$

O ST reflete decisões estratégicas e as oscilações da parte variável da NCG, conseqüentemente, evidencia que problemas crônicos de liquidez estão associados a deficiências na estrutura de financiamento da empresa e não poderiam ser solucionados com captações de curto prazo, como aborda o conceito clássico de liquidez. (MARTINEWSKI, 2007)

**Figura 2: Resumo dos três conceitos financeiros:**



Fonte: PEREIRA, 2005

Desta forma:

- uma empresa será solvente quando seu CDG for positivo e NCG menor do que a CDG, ocasionando ST positivo.
- uma empresa será insolvente quando seu CDG for negativo, composto por um ST também negativo e um NCG positivo. Neste caso a empresa tende a falência técnica.



**Figura 3: Estrutura Financeira em função do Risco de Solvência**

CDG	NCG	ST	Situação
+	-	+	Excelente
-	-	+	Razoável
-	+	-	Péssima
-	-	+	Insatisfatória
-	-	-	Muito Ruim
+	+	+	Sólida

Fonte: coleta de dados da pesquisa

## **5 METODOLOGIA**

O ser humano evoluiu do medo do desconhecido para o misticismo numa tentativa de explicar os fenômenos através do pensamento mágico, das crenças e das superstições, evoluindo em seguida para a ciência, em busca de respostas através de caminhos que pudessem ser comprovados. Nasceu assim a metodologia científica, que procurava nada mais, que a aproximação com a lógica.

A ciência propõe captar a realidade como ela é e a metodologia desenvolve a preocupação em torno de como chegar a isso; todo trabalho científico que preze pela lógica e pela razão deve ser apoiado em procedimentos metodológicos. O método demonstra firmeza nos procedimentos, denota coerência, e gera qualidade dentro de um processo de validação.

### **5.1 Determinação do Tipo de Pesquisa**

Este trabalho propõe a classificação de pesquisa segundo os escritos de Vergara (2000), onde os tipos de pesquisa diferem quanto a dois critérios básicos: quanto aos fins e quanto aos meios.

Quanto aos fins, a pesquisa será descritiva e metodológica. Descritiva porque evidenciará as características financeiras de uma população de 56 empresas objeto de estudo deste trabalho e metodológica porque propõe a criação de um modelo de identificação de solvência para empresas que atuam no mesmo segmento.

Quanto aos meios, a pesquisa será um estudo de caso, a fim de tratar com profundidade e detalhamento as informações colhidas na população.

Segundo Roesch (2006), o estudo de caso tem sido amplamente utilizado na pesquisa acadêmica por ser especialmente adequada aos trabalhos de conclusão de curso e dissertações de mestrado em Administração. Isto porque os estudantes geralmente focalizam suas pesquisas em ambientes ou situações específicos de uma única ou poucas organizações.

Roesch (2006) defende ainda, que o fato de ser um meio que estuda em profundidade o contexto abordado, é adequado ao estudo de processos e explora fenômenos com base em vários ângulos.

## **5.2 Determinação do Método de Coleta de Dados**

As técnicas são consideradas o conjunto de preceitos ou processos de que serve uma ciência, sendo também, a habilidade de utilizar estes preceitos ou normas na obtenção de seus propósitos, portanto correspondem a parte prática da coleta de dados (LAKATOS, 2000).

Neste trabalho a coleta de dados foi realizada através de análise de documentos e vivência da participante nas rotinas do ambiente em estudo.

## **6 O ESTUDO DE CASO**

Este estudo de caso terá como base as demonstrações financeiras (Balanço Patrimonial e DRE – Demonstração do Resultado do Exercício) de 56 empresas que atuam como concessionárias de máquinas agrícolas.

A proposta do estudo é desenvolver um modelo que facilite a identificação de solvência de empresas deste segmento, de forma que a empresa parceira (cessionária dos direitos de representação) possa estabelecer um plano de recuperação em tempo hábil. O principal objetivo é auxiliar na redução de possíveis perdas financeiras na relação entre fabricante e concessionários.

Atualmente já existem mecanismos e políticas consolidadas de avaliação de crédito e de avaliação financeira por parte da empresa cessionária. São feitas avaliações das demonstrações financeiras, histórico comportamental, estrutura de capital da empresa e sócios, capacidade administrativa e de pagamento além da relação comercial histórica existente entre as empresas.

Como as avaliações contábeis são realizadas semestralmente, a identificação de solvência através do processo já existente pode ser tardia, enquanto que uma ferramenta mais fácil e dinâmica poderia ser usada nas rotinas mensais.

No entanto, vale ressaltar que este modelo propõe uma ferramenta visual que facilite a identificação de empresas solventes sob o aspecto financeiro conceitual, ou seja, correta

gestão do fluxo de caixa, para adequação às necessidades operacionais da empresa. Neste contexto que se escolheu os indicadores de NCG, CDG e ST para sustentar o modelo.

### **6.1 Critérios utilizados para definição do modelo**

Abaixo se observa as ações adotadas para obtenção das informações históricas do seguimento, que nortearão o presente estudo de caso.

- Padronização das demonstrações financeiras das 56 empresas;
- Reclassificação das contas segundo a Estrutura do Balanço Patrimonial para fins Financeiros (vide tabelas anexas);
- Apuração dos valores de NCG, CDG e ST de cada uma das empresas (vide tabela anexa);
- Comparação dos indicadores com o faturamento;
- Apuração das médias dos últimos 3 anos dos indicadores, seus percentuais e sua relação com o faturamento.
- Estabelecimento de parâmetros para cada um dos indicadores;
- Desenho do modelo;
- Definição de cada uma das situações previstas;
- Resultado do estudo de caso.

### **6.2 Definição de Parâmetros para os indicadores**

Abaixo, tabela com a descrição dos resultados dos valores apurados para os indicadores de NCG, CDG e ST de cada uma das empresas:

Figura 4: Resumo dos dados coletados para a Amostra do estudo de caso:

Média dos últimos 3 anos							
Empresas	NCG	CDG	ST	Faturamento	% NCG	% CDG	% ST
Empresa 1	3.641	2.442	(1.144)	8.299	44%	29%	-14%
Empresa 2	3.463	3.658	194	10.257	34%	36%	2%
Empresa 3	48.812	39.126	(9.687)	208.060	23%	19%	-5%
Empresa 4	16.382	14.315	(2.067)	58.225	28%	25%	-4%
Empresa 5	4.871	5.544	674	16.097	30%	34%	4%
Empresa 6	344	598	253	12.657	3%	5%	2%
Empresa 7	2.732	2.871	139	5.856	47%	49%	2%
Empresa 8	1.694	1.166	(529)	17.123	10%	7%	-3%
Empresa 9	(2.205)	(1.586)	619	21.117	-10%	-8%	3%
Empresa 10	12.172	8.113	(4.059)	59.109	21%	14%	-7%
Empresa 11	6.688	6.675	(13)	24.700	27%	27%	0%
Empresa 12	3.526	3.406	(127)	15.747	22%	22%	-1%
Empresa 14	1.863	2.668	806	21.167	9%	13%	4%
Empresa 15	2.716	2.984	268	15.783	17%	19%	2%
Empresa 16	3	8	4	71	4%	11%	6%
Empresa 17	17.352	19.335	1.983	55.530	31%	35%	4%
Empresa 18	7.523	8.388	865	47.626	16%	18%	2%
Empresa 19	7.522	6.098	(1.424)	10.375	72%	59%	-14%
Empresa 20	4.057	4.237	180	34.444	12%	12%	1%
Empresa 22	3.046	3.634	588	20.584	15%	18%	3%
Empresa 23	3.712	4.922	1.210	10.421	36%	47%	12%
Empresa 24	1.106	1.043	(63)	3.997	28%	26%	-2%
Empresa 25	4.581	5.363	782	6.235	73%	86%	13%
Empresa 26	9.599	11.995	2.396	48.002	20%	25%	5%
Empresa 27	4.046	3.474	(572)	9.228	44%	38%	-6%
Empresa 28	2.793	2.679	(114)	25.064	11%	11%	0%
Empresa 29	4.065	2.664	(1.402)	14.132	29%	19%	-10%
Empresa 30	1.148	1.030	(117)	7.998	14%	13%	-1%
Empresa 31	18.009	25.731	7.722	148.461	12%	17%	5%
Empresa 32	3.950	3.780	(170)	14.242	28%	27%	-1%
Empresa 33	1.420	1.657	237	6.495	22%	26%	4%
Empresa 34	169	309	148	3.951	4%	8%	4%
Empresa 35	2.783	1.321	(1.462)	40.620	7%	3%	-4%
Empresa 36	2.545	3.008	463	11.044	23%	27%	4%
Empresa 37	270	52	(217)	2.730	10%	2%	-8%
Empresa 38	8.433	12.830	4.397	21.711	39%	59%	20%
Empresa 39	793	893	101	4.203	19%	21%	2%
Empresa 40	175	178	2	4.013	4%	4%	0%
Empresa 41	445	804	360	795	56%	101%	45%
Empresa 42	2.623	3.263	639	13.931	19%	23%	5%
Empresa 43	11.004	6.184	(4.821)	22.786	48%	27%	-21%
Empresa 44	3.802	4.813	1.011	16.593	23%	29%	6%
Empresa 45	1.288	974	(315)	16.377	8%	6%	-2%
Empresa 46	1.333	108	(1.225)	1.373	97%	8%	-89%
Empresa 47	2.376	3.957	1.581	20.193	12%	20%	8%
Empresa 48	3.268	3.448	180	18.322	18%	19%	1%
Empresa 49	51	(289)	(339)	7.232	1%	-4%	-5%
Empresa 50	1.939	2.278	338	8.151	24%	28%	4%
Empresa 51	470	191	(279)	4.197	11%	5%	-7%
Empresa 52	2.549	(1.696)	(1.773)	19.568	13%	-9%	-9%
Empresa 53	1.171	377	(794)	1.194	98%	32%	-66%
Empresa 54	3.787	5.151	1.465	22.102	17%	23%	7%
Empresa 55	124	243	115	4.223	3%	6%	3%
Empresa 56	7.968	9.029	1.061	15.537	51%	58%	7%

Fonte: Coleta de dados da Pesquisa

A média encontrada em cada um dos indicadores será seu ponto crítico: acima deste valor a empresa apresenta características de solvência; abaixo, de insolvência. No entanto é a combinação dos três indicadores que definirá a situação da empresa conforme os conceitos abaixo:

**Figura 5: Conceitos para definição de situação de solvência**

Situações	NCG	CDG	ST
<b>Excelente</b>	<25%	24%<X<40%	>-2%
<b>Sólida</b>	<25%	<24%	>-2%
<b>Sólida</b>	25%<X<40%	>40%	>20%
<b>Razoável</b>	<25%	<24%	<-2%
<b>Razoável</b>	>25%	>25%	>-2%
<b>Insatisfatória</b>	10%< X < 30%	<30%	<-2%
<b>Muito Ruim</b>	>40%	>25%	<-2%
<b>Péssima</b>	>25%	<24%	<-2%

Como poderá ser visto nos próximos tópicos, dentro do grupo de empresas em estudado, não há nenhum caso que não se enquadre nas 8 situações descritas acima.

### 6.3 A utilização do Modelo

Inicialmente o modelo foi desenvolvido em uma planilha de Excel. As definições dos parâmetros foram descritas em uma macro “Visual Basic” que valida os dados imputados e traz as respostas de acordo com as especificações definidas para cada situação, inclusive trazendo o texto na formatação configurada.

A idéia é utilizar o modelo durante os primeiros seis meses do ano de 2009 sob forma de planilha com o objetivo de maturar seus conceitos e ajustar ou melhorar seus parâmetros para só então desenvolver a ferramenta no sistema integrado de avaliação de risco da empresa.

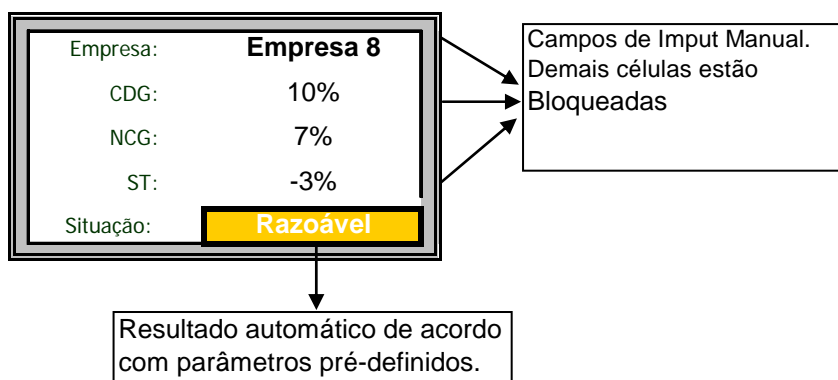
Enquanto for utilizada a ferramenta em planilha, somente o departamento diretamente envolvido na avaliação financeira da rede de Concessionários terá acesso a ferramenta em função das limitações da utilização de um banco de dados em excel. O Excel não tem uma configuração de banco de dados e durante a utilização com vários usuários pode haver ruptura no processamento das informações.

Enquanto a ferramenta é validada durante os primeiros seis meses de 2009, já estará sendo desenvolvido o projeto de utilização via sistema, para que na segunda metade do ano os todas as áreas envolvidas na gestão e desenvolvimento da rede de Concessionários no Brasil, tenham acesso à sua situação financeira e a comparação histórica das empresas, mês a mês.

Esta ferramenta consorciada a outras melhorias sistêmicas que estão sendo implementadas durante o ano de 2009 servirá para a comparação das empresas, seja pelo próprio segmento em que atuam (Concessão de máquinas agrícolas), seja pelo mercado de atuação (região ou estado), ou ainda pelo porte (volume de faturamento).

A seguir algumas figuras que representam a tela de utilização da ferramenta em tabela excel:

**Figura 6: Visão da tela de imput de avaliação individual**





**Figura 7: Imput de Informações para a Situação “Excelente”**

Empresa:	<b>Empresa 26</b>
CDG:	20%
NCG:	25%
ST:	5%
Situação:	<b>Excelente</b>

	NCG	CDG	ST
Parâmetros:	<25%	24%<X<40%	>-2%

**Figura 8: Imput de Informações para as Situações “Sólida”**

Empresa:	<b>Empresa 12</b>
CDG:	22%
NCG:	22%
ST:	-1%
Situação:	<b>Sólida</b>

	NCG	CDG	ST
Parâmetros:	<25%	<24%	>-2%

**Figura 9: Imput de Informações para as Situações “Sólida”**

Empresa:	<b>Empresa 38</b>
CDG:	39%
NCG:	59%
ST:	20%
Situação:	<b>Sólida</b>

	NCG	CDG	ST
Parâmetros:	25%<X<40%	>40%	>20%

**Figura 10: Imput de Informações para as Situações “Razoável”**

Empresa:	<b>Empresa 35</b>
CDG:	7%
NCG:	3%
ST:	-4%
Situação:	<b>Razoável</b>

	NCG	CDG	ST
Parâmetros:	<25%	<24%	<-2%

**Figura 11: Imput de Informações para as Situações “Razoável”**

Empresa:	<b>Empresa 24</b>
CDG:	28%
NCG:	26%
ST:	-2%
Situação:	<b>Razoável</b>

	NCG	CDG	ST
Parâmetros:	>25%	>25%	>-2%

**Figura 12: Imput de Informações para a Situação “Insatisfatória”**

Empresa:	<b>Empresa 29</b>
CDG:	29%
NCG:	19%
ST:	-10%
Situação:	<b>Insatisfatória</b>

	NCG	CDG	ST
Parâmetros:	$10% < X < 30%$	<30%	<-2%

**Figura 13: Imput de Informações para a Situação “Muito Ruim”**

Empresa:	<b>Empresa 27</b>
CDG:	44%
NCG:	38%
ST:	-6%
Situação:	<b>Muito Ruim</b>

	NCG	CDG	ST
Parâmetros:	>40%	>25%	<-2%

**Figura 14: Imput de Informações para a Situação “Péssima”**

Empresa:	<b>Empresa 46</b>
CDG:	97%
NCG:	8%
ST:	-89%
Situação:	<b>Péssima</b>

	NCG	CDG	ST
Parâmetros:	>25%	<24%	<-2%

Figura 15: Visão Geral da situação de todas as empresas

Média dos últimos 3 anos				Situação
Empresas	% NCG	% CDG	% ST	
Empresa 1	44%	29%	-14%	Muito Ruim
Empresa 2	34%	36%	2%	Razoável
Empresa 3	23%	19%	-5%	Razoável
Empresa 4	28%	25%	-4%	Insatisfatória
Empresa 5	30%	34%	4%	Razoável
Empresa 6	3%	5%	2%	Sólida
Empresa 7	47%	49%	2%	Razoável
Empresa 8	10%	7%	-3%	Razoável
Empresa 9	-10%	-8%	3%	Sólida
Empresa 10	21%	14%	-7%	Razoável
Empresa 11	27%	27%	0%	Razoável
Empresa 12	22%	22%	-1%	Sólida
Empresa 14	9%	13%	4%	Sólida
Empresa 15	17%	19%	2%	Sólida
Empresa 16	4%	11%	6%	Sólida
Empresa 17	31%	35%	4%	Razoável
Empresa 18	16%	18%	2%	Sólida
Empresa 19	72%	59%	-14%	Muito Ruim
Empresa 20	12%	12%	1%	Sólida
Empresa 22	15%	18%	3%	Sólida
Empresa 23	36%	47%	12%	Razoável
Empresa 24	28%	26%	-2%	Razoável
Empresa 25	73%	86%	13%	Razoável
Empresa 26	20%	25%	5%	Excelente
Empresa 27	44%	38%	-6%	Muito Ruim
Empresa 28	11%	11%	0%	Sólida
Empresa 29	29%	19%	-10%	Insatisfatória
Empresa 30	14%	13%	-1%	Sólida
Empresa 31	12%	17%	5%	Sólida
Empresa 32	28%	27%	-1%	Razoável
Empresa 33	22%	26%	4%	Excelente
Empresa 34	4%	8%	4%	Sólida
Empresa 35	7%	3%	-4%	Razoável
Empresa 36	23%	27%	4%	Excelente
Empresa 37	10%	2%	-8%	Razoável
Empresa 38	39%	59%	20%	Sólida
Empresa 39	19%	21%	2%	Sólida
Empresa 40	4%	4%	0%	Sólida
Empresa 41	56%	101%	45%	Razoável
Empresa 42	19%	23%	5%	Sólida
Empresa 43	48%	27%	-21%	Muito Ruim
Empresa 44	23%	29%	6%	Excelente
Empresa 45	8%	6%	-2%	Sólida
Empresa 46	97%	8%	-89%	Péssima
Empresa 47	12%	20%	8%	Sólida
Empresa 48	18%	19%	1%	Sólida
Empresa 49	1%	-4%	-5%	Razoável
Empresa 50	24%	28%	4%	Excelente
Empresa 51	11%	5%	-7%	Razoável
Empresa 52	13%	-9%	-9%	Razoável
Empresa 53	98%	32%	-66%	Muito Ruim
Empresa 54	17%	23%	7%	Sólida
Empresa 55	3%	6%	3%	Sólida
Empresa 56	51%	58%	7%	Razoável
<b>Média:</b>	<b>25%</b>	<b>24%</b>	<b>-2%</b>	

## 6.4 Resultados Apurados

A maior vantagem da utilização do modelo considerando os parâmetros do próprio segmento é sem dúvida a comparação real do desempenho financeiro de cada uma das empresas. Por meio da comparação de desempenho baseado nos três indicadores, fica mais fácil a identificação da variação do desempenho financeiro das empresas e por consequência sua solvência.

Com base na aplicação do modelo, pode-se afirmar que as empresas classificadas na situação de “Excelente” e como “Sólidas”, sob os critérios de classificação de risco do Banco Central também estão classificadas com rating “A”, que significa a menor proporção de risco relativa ao não recebimento das operações.

Da mesma forma, as empresas classificadas nas situações de “Insatisfatória”, “Muito Ruim” ou “Péssima” evidenciam diariamente insuficiência de caixa e problemas de fluxo financeiro.

Sob este prisma, a ferramenta validou e justificou com embasamento conceitual o conjunto de análise de risco já existente na empresa. Mas o mais importante é a facilidade de utilização da ferramenta para avaliação de novas empresas e para o monitoramento mensal das movimentações de crédito.

É uma ferramenta que inicialmente não envolverá custos financeiros para implantação já que utiliza uma bases excel e que mesmo quando desenvolvida em sistema integrado com as demais operações da empresa deverá incorrer apenas em custos de elaboração do projeto já que poderá ser elaborado com a própria estrutura interna da empresa.

## CONCLUSÃO

A motivação para a escolha do tema foi identificada no decorrer do curso e principalmente durante a disciplina de “Gestão de Capital de Giro”. Nesta disciplina foram revisados conceitos diários das atividades da área em que trabalho e por envolver uma rotina que requer melhorias de sistema, foi decidido desenvolver o modelo aplicado ao negócio.

Vários projetos estão em andamento na empresa que ambienta o estudo de caso, focando a comparação de Concessionários pela utilização de indicadores. Entre os projetos está a padronização de plano de contas e unificação de informações contábeis e gerenciais. Este projeto é a base para solidificação dos dados contábeis que embasam os indicadores do modelo proposto neste estudo de caso.

Sabe-se que um modelo de plano de contas, conjunto de indicadores e modelos de identificação de solvência não tornam as demonstrações contábeis documentos verídicos e / ou retratos fiéis das operações das empresas.

Infelizmente as empresas deste segmento operam com registros informais em sua contabilidade, mas entende-se que a comparação é o melhor meio de incentivar a regularização destes registros.

Tanto os empresários quanto os gestores financeiros destas empresas ainda não têm a visão da avaliação do desempenho financeiro: ganhos e custos financeiros e de como a empresa se mostra para o mercado. Não analisam aspectos como a necessidade de capital de giro em relação ao capital de giro próprio e os demais conceitos abordados neste estudo.

A idéia é que em longo prazo eles mesmos utilizem a ferramenta em sua análise e consigam enxergar como se apresentam ao mercado. Terão a oportunidade de rever seus registros e no ambiente interno de relação comercial restará aos empresários a decisão entre a redução do valor dos impostos por registros informais ou ganhos financeiros reais (operacionais) por recebimento de premiação da cessionária.

Vejo que a ferramenta proposta se encaixa perfeitamente neste contexto, pois a utilização dos dados históricos do segmento num cenário sistematizado poderá penalizar as empresas que não utilizam demonstrações contábeis sérias. Como todos os planos de incentivos comerciais estão sendo formatados por indicadores, os empresários estarão perdendo dinheiro não mostrando sua verdadeira situação financeira.

Entendo que o estudo cumpriu seu propósito com a apresentação dos resultados e com a perspectiva de aplicação prática. É uma ferramenta de fácil manuseio e de prática utilização e justamente por ser simples, poderá ser utilizada em conjunto com outras ferramentas de avaliação de crédito e monitoramento de risco.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

MARTINEWSKI, André Luís. **Gestão do Capital de Giro**. 2007. Pág. 10. Apostila de ensino. Escola de Administração, Programa de Pós-Graduação em Administração. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Metodologia Científica**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2000.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços: Abordagem básica e Gerencial**. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2008

METODOLOGIA CIENTÍFICA. Disponível em:

<[http://geocities.yahoo.com.br/mcrost07/metodologia\\_cientifica.htm](http://geocities.yahoo.com.br/mcrost07/metodologia_cientifica.htm)> Acesso em: 02 ago. 2004

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tiburcio. **Administração do Capital de Giro**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2002.

PEREIRA, José da silva. **Análise financeira das Empresas**. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2005

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e relatórios de Pesquisa em Administração**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2000.

ROESCH, Sylvia Maria Azevedo. **Projetos de estágio e de Pesquisa em Administração**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2006.



ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F. **Aministração Financeira – Coporate Finance**. 2<sup>a</sup> ed. São Paulo: Atlas, 2007.

**ANEXO A - Tabelas com reclassificação financeira e apuração de Indicadores do  
Estudo de Caso**

*Valores expressos em milhares de reais  
Fonte: coleta de dados da pesquisa*

Tabela com reclassificação financeira da contas do Ativo

Empresas	ACC			ACF			ANC		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Empresa 1	5.646	5.810	8.147	99	68	55	4.639	4.670	4.598
Empresa 2	11.487	5.393	5.329	335	568	60	498	339	381
Empresa 3	128.034	107.656	225.754	6.944	2.189	1.370	151.018	124.041	58.844
Empresa 4	22.563	21.362	31.085	2.535	1.640	173	10.981	8.194	7.540
Empresa 5	9.439	9.500	8.736	849	518	836	2.098	1.590	1.643
Empresa 6	4.180	-	-	810	-	-	653	-	-
Empresa 7	3.897	4.330	3.744	208	154	56	876	460	371
Empresa 8	9.175	5.007	6.114	512	149	116	1.877	1.809	1.292
Empresa 9	15.275	16.254	22.413	1.295	629	470	2.372	2.323	1.462
Empresa 10	34.303	16.206	12.554	1.342	1.164	318	3.046	1.985	2.214
Empresa 11	22.188	12.578	22.373	337	382	113	1.898	4.148	1.825
Empresa 12	11.275	9.969	12.999	426	298	1.121	8.159	11.054	7.442
Empresa 14	5.660	4.509	3.711	2.491	2.711	656	1.291	621	642
Empresa 15	9.116	6.117	4.578	895	564	396	1.834	999	806
Empresa 16	87	-	-	13	-	-	425	-	-
Empresa 17	35.744	40.522	39.957	2.749	2.155	1.046	27.048	29.847	30.804
Empresa 18	27.223	21.159	18.030	1.367	654	605	2.922	2.288	2.827
Empresa 19	10.683	8.194	8.607	656	284	296	2.496	2.117	2.306
Empresa 20	16.723	15.237	19.237	1.596	711	208	7.850	7.746	8.736
Empresa 22	15.363	11.953	8.415	2.367	1.542	538	15.983	6.304	6.584
Empresa 23	4.911	3.828	4.152	2.500	1.609	1.230	1.475	1.511	1.211
Empresa 24	3.691	2.151	1.869	41	49	-	1.002	339	268
Empresa 25	5.025	4.600	5.140	1.620	982	354	1.849	2.130	1.518
Empresa 26	28.659	19.295	19.242	3.829	2.746	2.435	9.648	8.313	9.393
Empresa 27	8.384	8.936	9.039	705	188	552	2.607	1.811	3.703
Empresa 28	13.316	14.111	10.463	704	567	1.113	9.660	4.772	3.579
Empresa 29	7.557	7.139	6.991	15	48	343	916	801	1.601
Empresa 30	7.712	4.884	4.512	280	167	15	353	72	68
Empresa 31	41.833	38.186	41.438	7.833	11.832	6.198	18.605	14.439	13.741
Empresa 32	9.149	9.547	8.158	134	335	455	2.594	1.613	2.149
Empresa 33	4.289	3.002	1.785	169	436	105	662	785	735
Empresa 34	4.179	1.495	1.163	79	100	266	901	377	203
Empresa 35	24.770	17.363	17.595	342	12	165	2.331	2.221	1.108
Empresa 36	6.655	4.498	4.424	691	512	306	2.398	2.123	1.222
Empresa 37	1.991	1.455	1.592	145	7	88	575	638	567
Empresa 38	14.957	9.901	9.465	4.970	5.071	3.455	2.149	1.512	1.298
Empresa 39	1.243	724	848	236	283	210	231	203	236
Empresa 40	2.023	2.335	-	86	48	-	160	855	-
Empresa 41	525	499	539	405	299	405	66	76	78
Empresa 42	10.547	7.021	7.364	740	497	681	4.993	4.363	4.340
Empresa 43	13.552	18.355	6.013	2.598	1.854	1.305	1.473	1.808	2.007
Empresa 44	7.019	7.203	7.026	3.004	1.487	2.015	4.077	3.666	3.989
Empresa 45	8.895	7.238	7.760	605	153	278	1.772	1.453	908
Empresa 46	5.720	-	-	148	-	-	632	-	-
Empresa 47	12.778	8.307	3.993	1.650	1.523	1.569	2.692	2.167	2.002
Empresa 48	13.888	7.882	7.235	204	715	509	4.602	3.805	4.151
Empresa 49	2.414	1.767	1.890	182	73	184	218	196	299
Empresa 50	2.550	2.504	1.807	1.104	665	935	925	705	578
Empresa 51	2.629	1.727	1.400	63	34	29	1.367	1.018	993
Empresa 52	5.459	5.738	5.260	291	53	125	2.014	1.649	1.424
Empresa 53	4.265	-	-	117	-	-	112	-	-
Empresa 54	6.778	7.214	7.299	2.417	1.146	832	1.443	914	963
Empresa 55	5.847	1.900	111	616	489	204	985	355	83
Empresa 56	16.711	11.517	10.223	1.809	845	528	2.710	4.113	2.739
Total:	707.982	564.078	677.578	68.159	51.205	35.323	336.161	281.337	207.471
Média:	13.111	10.446	12.548	1.262	948	654	6.225	5.210	3.842

Tabela com reclassificação financeira da contas do Passivo

Empresas	PCC			PCF			PEXP			PL		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Empresa 1	2.749	2.296	3.634	1.305	1.247	1.102	-	-	-	6.163	7.005	8.065
Empresa 2	6.221	3.294	2.306	227	129	24	-	-	-	5.872	2.878	3.440
Empresa 3	89.871	68.556	156.580	19.969	9.612	9.984	117.563	108.912	73.217	58.594	46.807	46.188
Empresa 4	6.604	6.996	12.263	1.159	3.071	6.320	695	726	2.267	27.621	20.403	17.948
Empresa 5	4.638	4.477	3.947	7	7	168	-	-	-	7.740	7.123	7.100
Empresa 6	3.147	-	-	50	-	-	371	-	-	2.075	-	-
Empresa 7	1.499	1.432	844	-	-	-	3.496	3.534	2.730	(14)	(22)	597
Empresa 8	7.329	3.419	4.465	1.007	556	802	1.174	1.164	335	2.055	1.828	1.920
Empresa 9	18.250	18.704	23.603	177	177	184	-	-	-	515	325	559
Empresa 10	15.828	9.337	1.383	7.738	572	6.691	410	659	-	14.715	8.788	7.012
Empresa 11	13.510	6.828	16.736	-	436	436	2.879	2.836	440	8.034	7.008	6.699
Empresa 12	7.560	7.976	8.129	631	608	988	3.473	4.978	5.100	8.193	7.783	7.345
Empresa 14	3.370	3.974	948	1.438	745	1.258	106	106	232	4.528	3.016	2.571
Empresa 15	6.169	3.441	2.053	-	472	580	888	124	-	4.788	3.643	3.147
Empresa 16	78	-	-	-	-	-	240	-	-	208	-	-
Empresa 17	15.944	25.133	23.091	-	-	-	8.842	9.387	15.586	40.755	38.004	33.130
Empresa 18	19.270	13.032	11.542	1	30	-	866	1.179	611	11.376	9.860	9.309
Empresa 19	2.033	1.237	1.649	2.756	1.060	1.692	2.294	908	975	6.753	7.390	6.893
Empresa 20	12.849	10.304	15.874	963	979	33	6.328	6.067	5.613	6.029	6.344	6.662
Empresa 22	10.810	7.776	8.008	1.440	1.244	-	1.793	2.290	1.491	19.671	8.489	6.039
Empresa 23	858	577	320	925	593	191	417	17	25	6.685	5.761	6.057
Empresa 24	2.480	961	953	259	20	-	-	-	-	1.995	1.558	1.184
Empresa 25	595	249	179	6	504	100	-	-	-	7.892	6.960	6.733
Empresa 26	18.346	8.322	11.732	1.315	506	-	14.003	15.216	13.313	8.472	6.311	6.025
Empresa 27	5.084	4.815	4.323	946	923	1.291	1.579	2.060	2.113	4.087	3.137	5.567
Empresa 28	11.490	10.143	7.878	1.638	506	582	4.815	4.017	2.072	5.737	4.784	4.622
Empresa 29	4.636	3.711	1.144	357	551	3.703	-	-	167	3.496	3.726	3.921
Empresa 30	6.271	3.812	3.582	503	165	146	143	-	2	1.427	1.146	865
Empresa 31	25.431	21.937	20.062	484	972	1.241	18.835	19.285	19.307	23.521	22.263	20.767
Empresa 32	4.746	5.667	4.590	733	211	490	4.222	2.654	2.123	2.175	2.964	3.559
Empresa 33	2.466	1.892	457	-	-	-	54	62	102	2.601	2.269	2.066
Empresa 34	4.451	1.313	567	-	-	-	154	-	328	554	635	736
Empresa 35	19.552	15.884	15.943	4.300	228	376	556	713	1.606	3.035	2.770	942
Empresa 36	3.649	2.269	2.023	14	38	67	341	468	411	5.740	4.358	3.450
Empresa 37	1.482	1.324	1.423	310	337	245	116	-	-	803	438	579
Empresa 38	3.538	2.445	3.042	224	27	55	118	278	109	18.197	13.734	11.013
Empresa 39	212	117	107	329	29	69	3	1	-	1.166	1.062	1.118
Empresa 40	1.005	2.827	-	99	28	-	-	-	-	1.165	383	-
Empresa 41	67	109	51	30	-	-	-	-	-	898	765	970
Empresa 42	6.730	4.610	5.722	-	-	-	2.656	2.253	888	6.894	5.018	5.775
Empresa 43	3.380	777	750	6.597	13.000	622	66	55	41	7.580	8.185	7.912
Empresa 44	3.915	2.208	3.718	1.368	1.234	872	410	1.191	775	8.407	7.723	7.665
Empresa 45	8.224	5.077	6.729	404	1.418	158	1.505	1.305	586	1.139	1.044	1.476
Empresa 46	1.722	-	-	3.822	-	-	26	-	-	930	-	-
Empresa 47	9.875	4.676	3.398	-	-	-	865	677	-	6.380	6.644	4.166
Empresa 48	9.101	3.942	6.157	645	243	-	1.598	1.153	1.384	7.349	7.063	4.354
Empresa 49	2.038	1.640	2.240	875	582	-	60	-	69	(160)	(187)	65
Empresa 50	431	164	448	906	783	-	86	-	-	3.156	2.927	2.872
Empresa 51	2.278	1.228	839	504	335	125	273	191	207	1.004	1.025	1.251
Empresa 52	1.394	5.336	2.079	2.541	381	2.865	-	-	-	-	-	-
Empresa 53	751	-	-	2.499	-	-	467	-	-	777	-	-
Empresa 54	4.850	3.522	1.557	-	-	-	-	-	-	5.787	5.451	7.536
Empresa 55	5.166	2.267	52	947	8	8	259	238	272	1.076	231	77
Empresa 56	7.074	4.556	2.917	-	-	-	733	999	469	13.423	10.920	10.104
Total:	431.018	326.589	412.036	72.449	44.567	43.467	205.778	195.703	154.967	399.059	327.740	308.051
Média:	7.982	6.048	7.630	1.342	825	805	3.883	3.764	2.980	7.529	6.303	5.924

Tabela com a apuração dos indicadores de NCG, CDG e ST:

Empresas	NCG			CDG			ST		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Empresa 1	2.897	3.513	4.514	1.524	2.335	3.467	(1.206)	(1.179)	(1.047)
Empresa 2	5.266	2.100	3.023	5.374	2.540	3.059	108	439	36
Empresa 3	38.163	39.100	69.174	25.139	31.678	60.561	(13.025)	(7.423)	(8.614)
Empresa 4	15.959	14.366	18.822	17.334	12.935	12.675	1.376	(1.431)	(6.147)
Empresa 5	4.801	5.023	4.789	5.642	5.533	5.457	842	511	668
Empresa 6	1.033	-	-	1.793	-	-	760	-	-
Empresa 7	2.398	2.898	2.900	2.606	3.052	2.956	208	154	56
Empresa 8	1.846	1.589	1.649	1.352	1.182	963	(495)	(407)	(686)
Empresa 9	(2.975)	(2.450)	(1.190)	(1.857)	(1.998)	(903)	1.118	452	287
Empresa 10	18.475	6.869	11.171	12.079	7.462	4.798	(6.396)	592	(6.373)
Empresa 11	8.678	5.750	5.637	9.015	5.696	5.315	337	(54)	(322)
Empresa 12	3.715	1.993	4.870	3.507	1.707	5.003	(205)	(310)	133
Empresa 14	2.290	535	2.763	3.343	2.501	2.161	1.053	1.966	(602)
Empresa 15	2.947	2.676	2.525	3.842	2.768	2.341	895	92	(184)
Empresa 16	9	-	-	23	-	-	13	-	-
Empresa 17	19.800	15.389	16.866	22.549	17.544	17.912	2.749	2.155	1.046
Empresa 18	7.953	8.127	6.488	9.320	8.751	7.093	1.366	624	605
Empresa 19	8.650	6.957	6.958	6.551	6.181	5.562	(2.100)	(776)	(1.396)
Empresa 20	3.874	4.933	3.363	4.507	4.665	3.539	633	(268)	175
Empresa 22	4.553	4.177	407	5.481	4.475	946	927	298	538
Empresa 23	4.053	3.251	3.832	5.627	4.267	4.871	1.575	1.016	1.039
Empresa 24	1.211	1.190	916	993	1.219	916	(218)	29	-
Empresa 25	4.430	4.351	4.961	6.043	4.830	5.215	1.614	478	254
Empresa 26	10.313	10.973	7.510	12.827	13.214	9.945	2.514	2.240	2.435
Empresa 27	3.300	4.121	4.716	3.059	3.386	3.977	(241)	(735)	(739)
Empresa 28	1.826	3.968	2.585	892	4.029	3.115	(934)	61	531
Empresa 29	2.921	3.428	5.847	2.580	2.925	2.487	(342)	(503)	(3.360)
Empresa 30	1.441	1.072	930	1.217	1.074	799	(223)	2	(131)
Empresa 31	16.402	16.249	21.376	23.751	27.109	26.333	7.349	10.860	4.957
Empresa 32	4.403	3.880	3.568	3.803	4.005	3.533	(599)	124	(35)
Empresa 33	1.823	1.110	1.328	1.993	1.546	1.433	169	436	105
Empresa 34	(272)	182	596	(193)	258	861	79	100	266
Empresa 35	5.218	1.479	1.652	1.260	1.262	1.440	(3.958)	(217)	(212)
Empresa 36	3.006	2.229	2.401	3.683	2.703	2.639	677	474	239
Empresa 37	509	131	169	344	(200)	12	(165)	(330)	(157)
Empresa 38	11.419	7.456	6.423	16.166	12.500	9.824	4.746	5.044	3.400
Empresa 39	1.031	607	741	938	860	882	(93)	254	141
Empresa 40	1.018	(492)	-	1.005	(472)	-	(13)	20	-
Empresa 41	458	390	488	832	689	892	375	299	405
Empresa 42	3.817	2.411	1.642	4.557	2.908	2.323	740	497	681
Empresa 43	10.172	17.578	5.263	6.173	6.432	5.946	(3.999)	(11.146)	683
Empresa 44	3.104	4.995	3.308	4.740	5.248	4.451	1.636	253	1.143
Empresa 45	671	2.161	1.031	872	896	1.154	201	(1.265)	120
Empresa 46	3.998	-	-	324	-	-	(3.674)	-	-
Empresa 47	2.903	3.631	594	4.553	5.154	2.164	1.650	1.523	1.569
Empresa 48	4.787	3.940	1.078	4.345	4.411	1.587	(441)	472	509
Empresa 49	376	127	(350)	(318)	(383)	(165)	(693)	(509)	184
Empresa 50	2.119	2.340	1.359	2.317	2.222	2.294	198	(118)	935
Empresa 51	351	499	561	(90)	198	465	(441)	(301)	(96)
Empresa 52	4.065	402	3.181	(2.014)	(1.649)	(1.424)	(2.250)	(328)	(2.740)
Empresa 53	3.514	-	-	1.132	-	-	(2.382)	-	-
Empresa 54	1.928	3.692	5.742	4.344	4.537	6.573	2.417	1.146	832
Empresa 55	681	(367)	59	350	114	266	(331)	481	196
Empresa 56	9.637	6.961	7.306	11.446	7.806	7.834	1.809	845	528
Total:	276.964			268.675			(4.290)		
Média:	5.129			4.975			(79)		