

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA**

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

BRR - BORROWER RISK RATING

**RAPHAEL DE ALMEIDA BARRETO
N.º de Matrícula: 9214636-6**

Orientador: JOSÉ HENRIQUE TINOCO

Novembro de 1997

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA**

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

BRR - BORROWER RISK RATING

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor.”



**RAPHAEL DE ALMEIDA BARRETO
N.º de Matrícula: 9214636-6**

Orientador: JOSÉ HENRIQUE TINOCO

Novembro de 1997

“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”.

Os objetivos mais importantes, geralmente apresentam os caminhos mais difíceis. Portanto, gostaria de agradecer à todas as pessoas que fazem ou fizeram parte da minha vida e de alguma forma me ajudaram a chegar até aqui.

Agradecimentos especiais para o mestre J. H. Tinoco e para Adriana Bicalho Rodrigues, Analista de Crédito, que me ajudaram muito, não somente neste trabalho, como em minha formação profissional.

ÍNDICE

I. INTRODUÇÃO.....	7
II. BORROWER RISK RATING (BRR) - UMA VISÃO GERAL.....	9
A. CLASSIFICAÇÃO DOS VALORES DO BRR.....	9
III. ANÁLISE FINANCEIRA.....	13
A. ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES.....	13
A.1. GRAU DE ENDIVIDAMENTO (ED).....	14
A.2. COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO (CE).....	15
A.3. GRAU DE IMOBILIZAÇÃO (GI).....	16
A.4. ÍNDICES DE LIQUIDEZ.....	16
A.4.1. LIQUIDEZ GERAL (LG).....	17
A.4.2. LIQUIDEZ CORRENTE (LC).....	18
A.4.3. LIQUIDEZ SECA (LS).....	18
A.5. ÍNDICES DE RENTABILIDADE.....	20
A.5.1. GIRO DO ATIVO (GA).....	20
A.5.2. MARGEM LÍQUIDA (ML).....	21
A.5.3. RENTABILIDADE DO ATIVO (RA).....	21
A.5.4. RENTABILIDADE DO CAPITAL (RC).....	22
A.6. ÍNDICES DE DEPENDÊNCIA BANCÁRIA.....	23
A.6.1. ÍNDICES BÁSICOS DE DEPENDÊNCIA.....	24
A.6.1.1. FINANCIAMENTO DO ATIVO POR INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO (FA).....	24

A.6.1.2. PARTICIPAÇÃO DE INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO NO ENDIVIDAMENTO DA EMPRESA (PE).....	25
A.6.1.3. FINANCIAMENTO DE ATIVO CIRCULANTE POR INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO A CURTO PRAZO (FA).....	25
A.6.1.4. NÍVEL DE DESCONTO DE DUPLICATAS (DD).....	25
B. ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO.....	26
C. DETERMINAÇÃO DO GRAU PARA O QUESITO.....	28
IV. ANÁLISE SETORIAL.....	28
A. ÍNDICES NÃO ESPECIFICADOS ANTERIORMENTE E QUE SERÃO UTILIZADOS NA ANÁLISE SETORIAL.....	30
A.1. CRESCIMENTO DE VENDAS (CV).....	30
A.2. ENDIVIDAMENTO GERAL (EG).....	30
B. DETERMINAÇÃO DO GRAU PARA O QUESITO.....	31
V. ANÁLISES DO GERENCIAMENTO, NÍVEL DE RELACIONAMENTO E SINAIS DE ANTECIPAÇÃO.....	32
A. GERENCIAMENTO.....	33
B. NÍVEL DE RELACIONAMENTO.....	34
C. SINAIS DE ANTECIPAÇÃO.....	35
D. DETERMINAÇÃO DO GRAU PARA O QUESITO.....	36
VI. ANÁLISE DE CASO REAL - CIA. T. JANÉR, COMÉRCIO E INDÚSTRIA.....	38
A. ANÁLISE FINANCEIRA.....	38

	6
B. ANÁLISE SETORIAL.....	40
C. ANÁLISES DO GERENCIAMENTO, NÍVEL DE RELACIONAMENTO E SINAIS DE ANTECIPAÇÃO.....	42
D. DEFINIÇÃO DO BRR.....	43
D.1. BORROWER RISK RATING (BRR) - CIA. T. JANÉR.....	43
VII. CONCLUSÃO.....	49
VIII. BIBLIOGRAFIA.....	51
• TABELAS.....	(45 – 48)

I. INTRODUÇÃO

Muitos anos se passaram, desde que as primeiras casas de depósitos, baseadas em conhecimentos estatísticos, perceberam que poderiam emprestar parte do dinheiro que lhes era confiado, iniciando assim o sistema de crédito bancário.

O tempo refletiu mudanças no sistema financeiro em geral e como não poderia deixar de ser, as relações de crédito também mudaram, tanto em sua complexidade, quanto em volume. Tais mudanças, exigiram maciços investimentos em áreas de análise e estratégias, uma vez que praticamente todas as operações bancárias estão de certa forma “amarradas”, o que gera necessidade não somente de boas análises da concessão de crédito, mas de estratégias de *hedge* como *swaps*, por exemplo.

Essa necessidade de fortalecer o sistema de análise de crédito, vem de dois motivos principais, que são basicamente o risco de inadimplência do cliente e a necessidade de escolha entre clientes potenciais, caso haja dificuldade de liquidez por parte da instituição financeira.

Não é difícil encontrar no mercado financeiro, histórias sobre instituições que tenham perdido dinheiro, ou até mesmo “quebrado”, por fazer empréstimos à clientes errados, onde tenha ocorrido má análise do risco de tal cliente. Talvez nunca se encontre a fórmula exata para “zerar” as probabilidades de erro em uma operação de crédito, porém, pode-se desenvolver estratégias de análise, onde o risco de erro fique reduzido.

Surge então a idéia de se fazer o que pode-se chamar de Ranking de Crédito, que seria a análise das empresas seguindo uma série de critérios. Esta análise será baseada na compreensão e graduação de cinco quesitos, que são Setor, Análise Financeira, Gerenciamento, Nível de Relacionamento e Sinais de Antecipação, sendo estes três últimos variáveis mais subjetivas, por serem compostas de informações à respeito do tomador, cedidas por instituições que mantiveram ou ainda mantém relacionamento com ele, ou então baseadas nas observações feitas pelo Analista de Crédito envolvido no processo. Assim, será mais fácil observá-los na análise de caso real, que será apresentada ao final do trabalho.

Após as avaliações e graduações, dá-se um “peso” a cada um desses quesitos e faz-se a média geral, que chamaremos de BRR (Borrower Risk Rating). Assim, teremos um ranking das empresas, que será organizado de acordo com o “grau” recebido de por cada uma delas. Pode-se iniciar então, dando uma visão geral do que chamamos de BRR, mostrando o que cada grau representa no ranking.

II. BORROWER RISK RATING (BRR) - UMA VISÃO GERAL

Inicialmente deve-se lembrar que, como se trata de um sistema de “peso” por quesito, este deverá ser ajustado de forma que fique congruente com o nível de informação mais importante para cada caso. É bom lembrar que o somatório dos “pesos” deve ser igual à 100 %.

A nota de cada um dos itens será dada variando de 1 à 10. Levando-se em consideração o “peso” de cada um deles, chega-se então ao valor do BRR¹.

A. CLASSIFICAÇÃO DOS VALORES DO BRR

O grau do índice pode ser entendido das seguintes formas:

1. Clientes classificados com nível (1) são julgados como qualidade excepcional. Os pagamentos estão protegidos por margens significativas e o principal é seguro. Mudanças previstas no mercado ou na economia não são suficientes para abalar a condição financeira do cliente. Ganhos são

¹ Seguindo os critérios de avaliação do Royal Bank of Canada

extremamente estáveis e a aparência do setor é extremamente favorável. Estes clientes serão de longo-prazo, tendo uma base sólida, excelente liquidez e capacidade para arcar com os serviços da dívida, com gerência capaz e com forte sucessão gerencial. A dívida destes clientes é considerada completamente realizável.

2. Clientes com esta classificação, representarão qualidade superior de pagamentos de juros e principal. Estarão em uma situação de forte performance no setor, além de contar com solidez financeira para enfrentar quedas de mercado. Existem tendências financeiras refletindo liquidez, alavancagem e capacidade de serviço de dívida. A dívida destes clientes é considerada de realização superior.

3. Esta classificação é para clientes que possuem muitos atributos favoráveis, incluindo fontes financeiras para pagar a dívida em tempo normal e condições para enfrentar volatilidades de curto-prazo, financeiras e de mercado. A proteção do pagamento de juros e principal é considerada boa, sendo a única preocupação, o impacto de condições adversas na economia. Existe bom histórico de ativos e ganhos substanciais e potencial de ganhos de longo-prazo. A dívida destes clientes é considerada de boa realização.

4. Estes clientes apresentam proteção adequada de pagamento de juros e principal, porém, podem apresentar maior suscetibilidade a ciclos econômicos e setoriais. A capacidade de longo-prazo, não é superior nem

insuficiente. Pagamentos de juros e principal, são razoavelmente assegurados, porém, condições econômicas adversas podem causar preocupações. O cliente cumpre suas obrigações e seus ganhos são estáveis. A dívida destes clientes, é considerada de realização média.

5. Este grau é dado para clientes de situação moderada. O grau de proteção do pagamento de juros e principal é considerado incerto, particularmente durante períodos de recessão econômica. A cobertura de ativos e ganhos pode ser considerada modesta ou instável. O grau de proteção pode cair durante períodos de dificuldades financeiras e devido à incertezas nos cenários econômico e setorial. Acompanhamento minucioso pode ser necessário para assegurar proteção adequada. “Facilidades de crédito” para estes clientes serão estruturadas como garantia. A dívida destes clientes é considerada de realização moderada.

6. Esta categoria é para empresas aceitáveis, mas mostram fraqueza notável. A capacidade de pagamento de juros e principal é incerta, principalmente em períodos de recessão econômica. Pode haver histórico de volatilidade operacional. Estes clientes geralmente não apresentam características para um sólido e desejável investimento de crédito. A dívida destes clientes é considerada de realização especulável.

7. Estas empresas são um sério risco de juros e principal. Convênios financeiros podem ter sido quebrados e há pouca segurança de que a cobertura adequada para principal e juros, possa ser mantida durante

certo período de tempo. Existem incertezas significantes à respeito da “sobrevivência” do cliente. A liquidez é insuficiente e há baixa tolerância à ciclos econômicos e setoriais. A dívida destes clientes é considerada de realização altamente especulável”.

8. Estes clientes se enquadram provavelmente em falta de pagamentos de juros e principal e negociar com eles implica em claros problemas de empréstimos. Estes clientes exigem atenção especial. Pagamentos de juros e principal estão em atrasos e o grau de proteção é insuficiente. O cliente apresenta fraquezas bem definidas que impossibilitam a liquidação da dívida. Neste caso, existe potencial significativo de perda.

9. Neste caso, uma provisão específica e ação rigorosa devem ser estabelecidos para reduzir as perdas. Baseado nas condições existente, existem fraquezas críticas que fazem o pagamento completo da dívida existente improvável.

10. Este coeficiente representa empresas que estão em concordata ou falência.

Assim, pode-se concluir esta introdução dizendo que o trabalho consistirá em, desenvolver e demonstrar as ferramentas técnicas necessárias para se elaborar o BRR (Borrower Risk Rating).

III. ANÁLISE FINANCEIRA

Apesar dos últimos acontecimentos envolvendo o mercado financeiro do nosso País, onde foram encontradas fraldes, no que diz respeito aos números oficiais divulgados por algumas instituições, a análise financeira, que consiste basicamente no estudo e formação de índices com estes dados, ainda é de suma importância na concessão de crédito.

Deve-se lembrar em princípio que, a análise de Balanços precisa ser observada tanto vertical, quanto horizontalmente. Isto é, os componentes das contas da empresa devem ser comparados entre si, em um mesmo período, mas devem também ser comparados intertemporalmente.

Inicia-se então a Análise Financeira.

A. ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

Chama-se de índice, a relação entre determinadas contas das Demonstrações Financeiras de uma empresa, que tem por objetivo caracterizar situações vividas por esta, em determinado período de tempo.

A Análise de Balanços, às vezes se confunde com obtenção e interpretação de índices, uma vez que estes constituem a técnica de análise mais empregada, pois conseguem fornecer visão bastante global da situação econômico-financeira de determinada empresa.

Como o importante em tal análise, é a obtenção de um conjunto de índices que, permita visualização da situação da empresa, deve-se conhecer os mais importantes, ou mais utilizados.

A.1. GRAU DE ENDIVIDAMENTO (ED)

Este índice indica quanto a empresa tomou de capitais de terceiros, para cada unidade monetária de capital próprio investido.

$$\text{ED} = \frac{\text{EXIGIBILIDADE TOTAL}}{\text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO}}$$

Na fórmula, exigibilidade total representa capitais de terceiros, enquanto patrimônio líquido obviamente representa capital próprio. A interpretação básica que se deve ter é, quanto menor este índice melhor, uma vez que cada empresa tem características determinantes e não existe uma resposta única ou decisiva para perguntas sobre consequências de um nível de endividamento que esteja fora dos padrões.

Porém, deve-se considerar algumas variáveis importantes na definição da capacidade de endividamento:

- a) **Geração de Recursos.** Empresas com melhor geração de recursos para amortização de dívidas, tem maior capacidade de endividamento.
- b) **Liquidez.** Se o tomador, utiliza os recursos em investimentos no giro comercial, ao invés de utilizá-los em imobilizações, então a liquidez não será tão afetada e o risco de insolvência será diminuído.
- c) **Renovação.** Empresas que conseguem renovar dívidas vencidas, não tem problemas de insolvência.

A.2. COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO (CE)

$$CE(\%) = \frac{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}{\text{EXIGIBILIDADE TOTAL}}$$

Este índice, é uma indicação do percentual de exigibilidades totais, é representado por capitais de curto prazo. Neste caso, a interpretação como a do índice anterior é, quanto menor for o índice, melhor.

Isso ocorre devido ao fato de existir dificuldades em gerar recursos de curto prazo, para pagamentos de tais dívidas, pois a longo prazo, com maior disponibilidade de tempo, a facilidade de gerar tais recursos e quitar as dívidas é maior. Quanto menor este percentual, melhor o que pode-se chamar de perfil de dívida.

A.3. GRAU DE IMOBILIZAÇÃO (GI)

O grau de imobilização, indica o percentual de capital próprio, aplicado sob forma de ativo permanente.

$$\text{GI}(\%) = \frac{\text{ATIVO PERMANENTE}}{\text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO}}$$

Para este índice também se faz valer a interpretação de quanto menor, melhor. Isto ocorre pois recursos aplicados no Ativo Permanente, acabam por excluir parte do Patrimônio Líquido que seria destinada ao Ativo Circulante. Ou seja, quanto mais for investido em Ativo Permanente, mais longe do ideal se encontrará a empresa, pois uma vez que sobram menos recursos próprios para o Circulante, maior será a necessidade de recursos de terceiros para financiamento deste.

Financeiramente falando, o nível considerado ideal, é quando a empresa possui um Patrimônio Líquido grande o suficiente para cobrir o Ativo Permanente e conta ainda com uma parte restante, que seja suficiente para financiar o Ativo Circulante.

A.4. ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Este grupo de índices, extraído do confronto dos Ativos Circulantes com as dívidas, procura medir a solidez da base financeira da empresa. As vezes, tais índices podem ser confundidos com índices de capacidade de

pagamento, porém, como esses não são extraídos do fluxo de caixa, não comparam as entradas com as saídas de dinheiro. Assim, bons índices de liquidez podem demonstrar que determinada empresa apresenta boas condições de pagar suas dívidas, porém, estas não estarão obrigatoriamente pagando-as em dia, devido à outras variáveis envolvidas neste processo.

A.4.1. LIQUIDEZ GERAL (LG)

O índice Liquidez Geral, indica o valor que a empresa possui no Ativo Circulante, relativamente a cada unidade monetária de sua dívida total.

$$\text{LG} = \frac{\text{ATIVO CIRCULANTE}}{\text{P. CIRC.} + \text{EXIG. L. P.}}$$

A interpretação básica relativa ao índice, é que quanto maior este, melhor para a empresa. Isso ocorre pois o valor encontrado, representa a quantia que a empresa tem em investimentos realizáveis a curto prazo, para cada \$1 de dívida.

A diferença que superar o valor igual a \$1, será chamada de “reserva” ou margem de segurança, enquanto a diferença inferior a \$1, será chamada de insuficiência. Isso ocorre porque no primeiro caso, a empresa possui recursos suficientes para pagar suas dívidas totais, inclusive as de longo prazo, e ainda sobriaria uma parcela (margem),

enquanto no segundo caso, a empresa deverá gerar recursos para pagar suas dívidas, pois os atuais recursos circulantes, são insuficientes.

A.4.2. LIQUIDEZ CORRENTE (LC)

O índice de liquidez corrente (LC), indica quanto a empresa possui no Ativo Circulante, para cada unidade monetária encontrada sob forma de Passivo Circulante. Ou seja, através deste, podemos observar se os investimentos realizados no Ativo Circulante, são suficientes para cobrir as dívidas de curto prazo.

$$\text{LG} = \frac{\text{ATIVO CIRCULANTE}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$$

A interpretação a ser dada também a este índice, é que quanto maior for o seu valor, melhor para a empresa, pois poderá significar que além de conseguir cobrir suas dívidas de curto prazo, esta ainda conta com uma folga (margem) de segurança. Assim pode-se concluir dizendo que, quanto maiores os recursos, maior essa margem, maior a segurança da empresa, melhor a situação financeira.

A.4.3. LIQUIDEZ SECA (LS)

Antes de definir o índice, deve-se primeiro falar de Ativo Líquido(AL). A composição do AL será exatamente o Ativo Circulante, excluindo-se o item de maior risco, isto é, a conta Estoques. Assim, pode-

se definir Liquidez Seca, como a parcela que a empresa tem aplicada sob forma de Ativo Líquido, para cada unidade monetária sob a forma de Passivo Circulante (dívidas de curto prazo).

$$LS = \frac{\text{ATIVO LÍQUIDO}}{\text{PAS. CIRCUL.}}$$

Este índice é uma espécie de teste de força que pode ser aplicado à empresa, com o intuito de medir a saúde de sua situação financeira. A interpretação ao valor do índice, é que quanto maior este for, melhor para a empresa.

Por não ter papel principal na avaliação, deve ser observado em conjunto com o índice de Liquidez Corrente, da seguinte forma:

Liquidez		Corrente	
	Nível	ALTA	BAIXA
Seca	ALTA	Situação financeira boa	Situação financeira em princípio insatisfatória, mas atenuada pela boa Liquidez Seca. Em certos casos pode até ser considerada razoável
	BAIXA	Situação financeira em princípio satisfatória. A baixa Liquidez Seca não indica necessariamente comprometimento da situação financeira. Em certos casos pode ser sintoma de excessivos estoques "encalhados".	Situação financeira insatisfatória.

A.5. ÍNDICES DE RENTABILIDADE

Os índices referentes a este grupo são de grande importância analítica, pois através desses pode-se ter idéia a respeito da rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto, observar qual o grau de êxito econômico da empresa.

A.5.1. GIRO DO ATIVO (GA)

O grau de sucesso de uma empresa pode ser medido, pelo volume de suas vendas, ou melhor, pelo volume adequado de suas vendas. Sabe-se que o volume de vendas apresenta relação direta com o volume de investimentos realizados. Portanto, não se pode dizer se uma determinada empresa apresenta um nível de vendas adequado, olhando apenas para o valor absoluto de suas vendas. O que deve ser feito é observar a relação entre as vendas e o grau de investimento.

O índice Giro do Ativo é a relação que permite fazer esta comparação, ou seja, através dele pode-se observar quanto a empresa vendeu para cada unidade monetária de investimento total.

$$\text{GA} = \frac{\text{VENDAS LÍQUIDAS}}{\text{ATIVO}}$$

Quanto maior for o valor do índice, melhor para a empresa, pois significará que esta conseguiu um bom retorno para o capital que foi investido.

4.5.2. MARGEM LÍQUIDA (ML)

Este índice, permite que se observe o percentual de lucro atingido pela empresa, relativamente ao volume de suas vendas. É importante ressaltar, que este índice deve ser observado em conjunto com o GI, para que se tenha idéia da composição do impacto observado sobre a rentabilidade do ativo, como se vê no próximo índice.

$$\text{ML}(\%) = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO}}{\text{VENDAS LÍQUIDAS}}$$

Quanto maior for o valor do índice, melhor para a empresa, pois significará que esta conseguiu uma boa margem de lucro sobre suas vendas.

A.5.3. RENTABILIDADE DO ATIVO (RA)

Este índice permite observar, o percentual de lucro líquido que a empresa consegue atingir relativamente aos ativos totais que possui. Pode-se também interpretá-lo como uma medida do potencial de geração de lucro, apesar de não representar exatamente uma medida da rentabilidade do capital, mas uma medida da capacidade da empresa em

gerar lucro líquido e assim poder capitalizar-se. Serve ainda como termo comparativo do desempenho da empresa ano a ano.

$$\text{RA (\%)} = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO}}{\text{ATIVO}}$$

Quanto maior for o valor do índice, melhor para a empresa, pois significará que esta conseguiu uma boa rentabilidade do Ativo, conseguindo assim, manter em bom nível, seu poder de capitalização.

A.5.4. RENTABILIDADE DO CAPITAL (RC)

O estudo puro e simples do valor do Lucro Líquido obtido por determinada empresa, não é totalmente esclarecedora do ponto de vista analítico. É preciso haver uma relação comparativa deste valor, com o Capital Próprio investido. O papel deste índice, é mostrar a taxa que a empresa conseguiu para a rentabilidade de seu Capital Próprio. O valor obtido por este índice, pode ser comparado com a rentabilidade de outros ativos existentes no mercado, como Ações, por exemplo, para então se concluir se a empresa oferece rentabilidade superior ou inferior a essas opções.

$$\text{RC(\%)} = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO}}{\text{PAT. LÍQUIDO MÉD}^2}$$

² PATRIM. LÍQUIDO MÉDIO = $\frac{\text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO INICIAL} + \text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO FINAL}}{2}$

Segundo a Matemática Financeira, uma Renda deve ser dividida pelo Capital Inicial, o que faria com que a fórmula correta para o RC fosse a divisão do Lucro Líquido pelo Patrimônio Líquido Inicial. Porém, como Patrimônio Líquido sofre alterações devidas aos pagamentos de dividendos e às integralizações de capital, por uma questão de simplicidade toma-se o Patrimônio Líquido Médio entre o final e o inicial.

Neste caso, como em alguns anteriores, quanto maior o valor do índice, melhor será para a empresa, pois representará que esta possui uma boa rentabilidade, de seu capital próprio investido.

A.6. ÍNDICES DE DEPENDÊNCIA BANCÁRIA

A análise das contas de uma empresa com relação ao sistema bancário, é de extrema importância para determinar sua saúde, uma vez que é através deste relacionamento, que a empresa muitas vezes consegue fôlego para continuar atuando. Porém, a manutenção destes relacionamentos com as instituições financeiras, exige muito das empresas, como por exemplo, horas de conversações e manutenção de cadastros impecáveis. Apesar disso, nem sempre as tentativas de manutenção de linhas de crédito, junto à bancos, são concluídas com sucesso. A não-renovação dos empréstimos bancários, pode ser interpretada como uma “rasteira” na administração financeira da empresa.

Estudos recentes sobre previsão de falência, trazem como principais indicadores, os índices de relacionamento bancário, em detrimento dos índices tradicionais. Assim, o que pode ser concluído à respeito desta relação, é que quanto maior a dependência de uma empresa junto à bancos, maior o risco desta.

A.6.1. ÍNDICES BÁSICOS DE DEPENDÊNCIA

Em vista das afirmações anteriores apresenta-se, de forma resumida, quatro índices que permitem medir a dependência da empresa relativamente à bancos.

A.6.1.1. FINANCIAMENTO DO ATIVO POR INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO (FA)

Este índice, indica o percentual dos investimentos totais realizados via financiamento de instituições de crédito. Neste caso, utiliza-se o total das contas de empréstimos e financiamentos, incluindo, por exemplo, a conta de Duplicatas Descontadas, sem separá-las em curto e longo prazo.

$$\text{FA (\%)} = \frac{\text{EMP. E FINANC. DE INSTIT. CRÉD.}}{\text{ATIVO TOTAL}}$$

A.6.1.2. PARTICIPAÇÃO DE INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO NO ENDIVIDAMENTO DA EMPRESA (PE)

Este índice permite observar o percentual de participação das instituições de crédito no total de recursos tomados junto a terceiros (Exigível Total).

$$\text{PE (\%)} = \frac{\text{FINANCIAMENTO DE INST. CRÉD.}}{\text{EXIGIBILIDADE TOTAL}}$$

A.6.1.3. FINANCIAMENTO DE ATIVO CIRCULANTE POR INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO A CURTO PRAZO (FA)

O índice indica o percentual dos investimentos realizados sob forma de Ativo Circulante, financiado por capitais de curto prazo.

$$\text{FA (\%)} = \frac{\text{FINANCIAMENTO DE INST. CRÉD. CURTO PRAZO}}{\text{ATIVO CIRCULANTE}}$$

A.6.1.4. NÍVEL DE DESCONTO DE DUPLICATAS (DD)

O índice permite observar o percentual do total da conta de Duplicatas a Receber, que já foi descontado junto aos bancos.

$$\text{DD (\%)} = \frac{\text{DUPLICATAS DESCONTADAS}}{\text{DUPLICATAS A RECEBER}}$$

B. ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO

Inicialmente deve-se introduzir o conceito de Necessidade de Capital de Giro (NCG), que é um elemento fundamental nas análises empresariais, não só no sentido financeiro, mas também de estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade. O primeiro passo deve ser especificar os componentes do NCG, que são o Ativo Circulante Operacional (ACO), que consiste do investimento decorrente das atividades de compra, produção estocagem e venda e, o Passivo Circulante Operacional (PCO), que é o financiamento que decorre dessas atividades.

A diferença entre as contas ACO e PCO, é o quanto a empresa necessita de capital para financiar o giro, ou seja, a NCG. Então pode-se descrever sucintamente as situações empresariais básicas com relação ao PCO e ACO.

- Se $ACO > PCO$, a empresa se encontra em uma situação normal para a grande maioria destas. Isto é, existe uma NCG para a qual a empresa deve encontrar fontes adequadas de financiamento.
- Se $ACO = PCO$, então a empresa tem a NCG igual a zero, ou seja, esta não tem necessidade de financiamento para o giro.
- Se $ACO < PCO$, a empresa tem mais financiamentos operacionais que investimentos operacionais. Ou seja, há sobra de recursos das atividades

operacionais, que poderão ser usados para aplicação no mercado financeiro, ou para expansões da própria empresa.

A empresa pode contar normalmente com três fontes de financiamentos para as necessidades de capital de giro, que são o Capital Circulante Próprio (CCP), Empréstimos e Financiamentos Bancários de Longo Prazo, Empréstimos Bancários de Curto Prazo e Duplicatas Descontadas. Porém, para este trabalho, os recursos tomados no curto prazo, não serão levados em consideração. Além disso, serão descontados os realizáveis de longo prazo. Estes dois ajustes serão feitos com a intenção de dar um perfil mais conservador a análise. Deve-se ainda definir o CCP, que é a diferença entre o Patrimônio Líquido e o Ativo Permanente.

Então, o que será considerado como Capital de Giro Próprio (CGP), ou seja, o valor gerado pela empresa para financiamento da Necessidade de Capital de Giro, será a diferença entre o Passivo Não Operacional (PNO) e o Ativo Não Operacional. O PNO é composto pelas contas do Patrimônio Líquido e pelas Exigibilidades de Longo Prazo, enquanto o ANO é composto pelas contas do Ativo Permanente e outros Realizáveis de Longo Prazo.

Chega-se então ao conceito de Saldo de Tesouraria, que será representado pela diferença entre as contas, Necessidade de Capital de Giro e Capital de Giro Próprio. A forma utilizada para o cálculo do Saldo

de Tesouraria, sem incluir capitais de curto prazo, pode fazer com que esse apresente valor negativo, significando que os recursos de longo prazo não foram suficientes para cobrir o que o financiamento operacional não cobriu. Assim, para efeito deste estudo, Saldos negativos representarão a necessidade de se buscar no curto prazo, os recursos necessários ao financiamento da Necessidade de Capital de Giro.

C. DETERMINAÇÃO DO GRAU PARA O QUESITO

Um bom rating requer que o cliente demonstre solidez e resultados financeiros consistentes, fluxo de caixa sustentável e tendência financeira positiva. O cliente deve ter um histórico para realizar projeções de performance. A projeção deve ser conservadora, mostrar uma forte liquidez e gerência financeira.

O histórico do cliente deve demonstrar perspectivas de resistir a condições econômicas adversas. Para qualificar com BRR 1 ou BRR 2, deve ter habilidade para manter-se financeiramente por vários anos sob pressão financeira. Clientes que sustentem a pressão por apenas um curto período devem ser qualificados com BRR 6 ou pior.

IV. ANÁLISE SETORIAL

Esta parte do trabalho, destina-se a classificar a situação do setor em que a empresa em questão se encontra, além de situá-la

comparativamente a outras empresas do mesmo ramo. Esta análise é muito importante, uma vez que pode-se ter uma idéia da performance do setor como um todo e observar o posicionamento da empresa estudada, quando comparada a suas concorrentes.

A situação setorial pode ser obtida através de dados de performance, extraídos de pesquisas de instituições competentes, como Associações, Revistas especializadas, ou até mesmo analisando os índices setoriais intertemporalmente, seguindo o critério particular de cada analista.

O setor, neste trabalho, será analisado através da evolução intertemporal, de alguns índices, setoriais, fundamentais a análise. Estes índices são, Crescimento de Vendas, Rentabilidade do Patrimônio Líquido, Margem Líquida, Liquidez Geral e Endividamento Geral.

A comparação da empresa estudada com suas concorrentes, será feita através do confronto dos índices desta, utilizados na avaliação setorial, com o valor da mediana do setor para cada índice.

É importante ressaltar que o valor da mediana setorial para cada um dos índices, é calculada com base nas vinte maiores empresas classificadas no setor, dando-se um “peso” determinado para cada uma delas, relativo a sua importância dentro dele. Os valores utilizados na Análise de Caso Real, ao final do trabalho, foram obtidas através de consultas a materiais de instituições especializadas.

Os índices de Crescimento de Vendas e Endividamento Geral não foram especificados anteriormente, e por isso o serão agora.

A. ÍNDICES NÃO ESPECIFICADOS ANTERIORMENTE E QUE SERÃO UTILIZADOS NA ANÁLISE SETORIAL

A.1. CRESCIMENTO DE VENDAS (CV)

Este índice indica a variação percentual nas vendas, referente ao período anterior.

$$\text{CV (\%)} = \frac{\text{VENDAS NO PERÍODO} - \text{VENDAS NO ANTERIOR}}{\text{VENDAS NO ANTERIOR}}$$

A.2. ENDIVIDAMENTO GERAL (EG)

Este índice, como o índice de Grau de Endividamento, também é uma medida do nível do total de dívidas da empresa. Porém, neste caso, calcularemos, percentualmente, o quanto a empresa captou de capital de terceiros, relativamente a seus investimentos totais.

$$\text{EG (\%)} = \frac{\text{EXIGIBILIDADE TOTAL}}{\text{ATIVO TOTAL}}$$

B. DETERMINAÇÃO DO GRAU PARA O QUESITO

O grau para este quesito, será dado baseando-se na análise feita com os recursos especificados anteriormente. Deve-se entretanto, levar em consideração as expectativas relativas a futuras dificuldades, ou manutenção de dificuldades presentes, durante um período de cinco anos.

V. ANÁLISES DO GERENCIAMENTO, NÍVEL DE RELACIONAMENTO E SINAIS DE ANTECIPAÇÃO

Este capítulo dedica-se a uma parte fundamental no processo de análise, que por não poder ser elaborada de forma simplesmente técnica, como os quesitos anteriores, será explicada de forma resumida, com o intuito de trazer o trabalho para um campo mais próximo da realidade.

A dedicação de um capítulo a estes quesitos se justifica, pois nenhuma análise é feita baseada apenas nos “números” de uma empresa. Outros aspectos são levados em consideração, como o relacionamento de tal empresa com outras instituições financeiras e fornecedores, perfil dos responsáveis por sua gerência, ou até mesmo, a influência de mudanças econômicas na performance desta.

Esta parte da análise, consiste em alinhar as informações obtidas à respeito da empresa, ou seja, aproveitar as informações conseguidas, através de cadastro, pesquisa junto a outras instituições e fornecedores, consultas a SIAC e SERASA, visitas ao cliente e análises Macroeconômicas, para tentar diminuir o risco de erro no processo de

aprovação do crédito. Ou seja, procura-se estabelecer um maior número de informações à respeito do cliente, como forma de manutenção de uma proximidade junto à este, para que seja possível observar melhor a gerência do negócio.

Assim, pode-se iniciar as especificações a serem consideradas a respeito de cada item.

A. GERENCIAMENTO

O importante nesta análise, é estabelecer alguns pontos a respeito da empresa em si, e da conduta de seus gerentes. Informações sobre o posicionamento da empresa no mercado e sobre sua performance em relação a seus competidores, são importantes para estabelecer o perfil mercadológico da empresa.

Considerações à respeito da confiança e proximidade existente entre a empresa e seus principais fornecedores e consumidores, são essenciais, pois pode-se ter idéia da capacidade que essa tem de continuar operando, e da qualidade dos produtos oferecidos. Ou seja, observando-se as duas pontas (fornecedores e clientes), cobre-se tanto os aspectos de entrada de insumos, como os de saída de produto.

No campo gerencial em si, deve-se ter conhecimento dos responsáveis pela empresa, observando-se seu caráter, pontos fortes e

fracos, continuidade e perfil de atuação. Deve-se ainda observar e considerar qualquer mudança importante a nível gerencial, que tenha ocorrido ou que seja esperada, e analisar sua interferência na estratégia da empresa e no processo de sucessão. Observações à respeito dos gestores da empresa, geralmente são conseguidas através de “contatos”, ou seja, em visitas, reuniões, ou com informações de outros parceiros comerciais.

É preciso ainda, poder estimar as filosofias da gerência relativas a áreas como, controle de risco, crescimento, aquisições e concorrência, visando definir se essa entende o sistema econômico, dinâmica setorial e se conseguiu atingir as metas estratégicas.

Por fim, deve-se observar a resposta da gerência à mudanças nas condições de negócios, comportamento do consumo, deterioração dos resultados financeiros, mudanças econômicas e regulamentação.

B. NÍVEL DE RELACIONAMENTO

Este item é referente basicamente ao histórico de pagamento do cliente, ou seja, as análises feitas aqui devem ter como lastro, boas fontes cadastrais como, consultas a outras instituições financeiras, fornecedores e sistemas como SIAC e SERASA.

Deve-se então estabelecer o tempo de relacionamento que a instituição mantém com a empresa e como é este relacionamento, levando-se em consideração se seus pagamentos são sempre atuais.

Caso a empresa se depare com uma eventual sobra de caixa, é importante determinar se esta aplica na instituição ou escolhe outros parceiros para aplicação, deixando o relacionamento com essa apenas em um nível de operações de crédito.

Outros pontos importantes a saber sobre a empresa, é se esta utiliza várias modalidades de empréstimos/ financiamentos, e se no vencimento dos contratos, ela costuma pagar somente os juros, amortiza ou liquida as dívidas.

Na parte referente ao fluxo de caixa, é preciso saber, se a necessidade de caixa da empresa é concentrada em determinados períodos, ou se é permanente, assim como se os empréstimos são utilizados para “tapar buracos”, ou para investimentos e outras necessidades.

Por fim, é necessário relembrar que é muito importante conferir o relacionamento da empresa com outras instituições.

C. SINAIS DE ANTECIPAÇÃO

O maior componente do andamento do crédito e gerenciamento, é o total entendimento dos indicadores e mudanças nas variáveis e condições

que impactam as condições financeiras dos clientes. É necessário monitorar os Sinais de Antecipação para identificá-los, pois o contínuo processo de monitoração, possibilita a instituição financeira posicionar-se cedo o suficiente para evitar uma maior exposição ao risco, e quando apropriado, sair do relacionamento a tempo.

A chave é identificar as significantes e relevantes relações de negócios, gerenciá-los e manter-se alerta com relação a movimentos negativos que requerem ação.

Muitas vezes surgem sinais de uma evidência que causará impacto na condição financeira atual e futura do cliente. Deve-se estar sempre alerta para esses sinais e interpretá-los apropriadamente, pois os Sinais de Antecipação são observados pelas áreas de análise e devem ser considerados no estudo do risco do cliente.

Como emprestadores, as instituições financeiras ficam preocupadas com os indicadores negativos. Podem haver explicações válidas para a ocorrência dos sinais, porém é preciso ser cuidadoso ao aceitar justificativas.

C. DETERMINAÇÃO DO GRAU PARA O QUESITO

Como este quesito engloba três aspectos diferentes, o grau a ser dado a ele, deve levar em consideração conceitos relevantes aos três.

Basicamente, a nota dada ao cliente deve ser baseada no seu histórico de pagamento, na evidência de significativos Sinais de Antecipação, na forma de gerenciamento dos procedimentos operacionais e no perfil de posicionamento e competitividade nos mercados em que atua.

VI. ANÁLISE DE CASO REAL - CIA. T. JANÉR, COMÉRCIO E INDÚSTRIA

Inicia-se agora a última etapa do trabalho, que consiste na análise e formulação do BRR de uma empresa real. A importância desta parte, consiste em trazer a teoria apresentada para uma atmosfera real, facilitando assim a visualização do que foi explicado.

A análise seguirá a ordem descrita anteriormente, graduando-se um a um, os quesitos. Posteriormente faz-se a ponderação das notas e chega-se ao BRR definitivo da empresa.

A empresa, atua no setor de Papel e Celulose, produzindo e importando, para venda no mercado nacional.

A. ANÁLISE FINANCEIRA

Deve-se iniciar a análise, observando-se as contas(índices)³ que mais chamam a atenção, pois estas podem indicar tanto pontos positivos,

³ A tabela contendo os Índices Financeiros da empresa, se encontram mais a frente, junto com suas outras Contas.

quanto negativos. Deve-se ainda lembrar que as análises devem ser feitas tanto vertical, quanto horizontalmente, ou seja, é preciso observar tanto as contas pertencentes a um mesmo período, quanto relacioná-las intertemporalmente.

- A empresa possui uma conta Estoques em níveis aceitáveis, representando as vendas de 1,5 mês.
- Apesar de apresentar um endividamento relativamente alto, R\$ 3,89 para cada R\$ 1,00 de capital próprio, este é formado inteiramente por linhas de importação, necessário a seu ciclo financeiro.
- Parcela o Cofins em 80 meses (desde 1994), e está alongando seus empréstimos, de 6 para 13 meses, o que beneficiará sua estrutura contábil.
- Possui Liquidez razoavelmente boa, devido a alta Liquidez Corrente.
- A participação de instituições de crédito no endividamento da empresa vem aumentando, inclusive no curto prazo. Porém, a composição do endividamento já foi explicada, assim como seu alongamento.
- Apesar de ter realizado prejuízo no período anterior, a empresa conseguiu se recuperar, obtendo lucro e assim melhorando a situação de seus índices de rentabilidade.

• O Saldo de Tesouraria se apresentou negativo em todos os períodos estudados, pois a empresa além de não possuir um PCO que compense o ACO, também não gera capital de longo prazo suficiente para financiar a NCG. Assim, a empresa precisa recorrer a capitais de curto prazo para financiar NCG.

B. ANÁLISE SETORIAL

Antes de iniciar a Análise Setorial, deve-se apresentar a tabela de Índices Setoriais, composta pelas medianas de cada índice do setor, que será utilizada tanto para a observação intertemporal da performance do setor de Papel e Celulose, quanto para definir a situação da CIA. T. JANÉR em relação a seus concorrentes.

INDICADORES SETORIAIS

	1994	1995	1996
CRESCIMENTO DAS VENDAS	13,7%	20,5%	-20,3%
RENT. DO CAPITAL	3,9%	4,9%	0,1%
MARGEM LÍQUIDA	6,6%	0,8%	0,1%
LIQUIDEZ GERAL	0,71	0,79	0,72
ENDIVIDAMENTO GERAL	37,5%	36,6%	35,5%

Comparação intertemporal entre os índices, para análise de performance setorial:

- Pode-se observar que as vendas apresentam um crescimento inicial seguido de uma eventual queda. Mesmo assim, o saldo do período inteiro é um aumento de aproximadamente 10%.

- O mesmo ocorre com a Rentabilidade do Capital, isto é segue-se o padrão de uma alta inicial, seguida de queda no período final.
- A Margem Líquida apresenta um padrão contínuo de queda, que juntamente com a observação do índice anterior, aponta para uma tendência de diminuição do lucro.
- A Liquidez permanece praticamente inalterada em relação a média no período, enquanto o índice de Endividamento apresenta uma pequena, mas constante queda.

Comparação entre os Índices Financeiros da CIA. T. JANÉR, no período de 1996, e as medianas do setor de Papel e Celulose:

- A empresa apresenta vantagem sobre a mediana, nos itens Crescimento de Vendas (19,04% vs. -20,3%) e Liquidez Geral (0,97 vs. 0,72).
- Porém, fica em desvantagem nos quesitos Endividamento Geral (78,61% vs. 35,5%), Rentabilidade do Capital (-16,32% vs. 0,1%) e Margem Líquida (-1,61% vs. 0,1%)

Por fim, pode-se dizer que o setor apresenta baixo nível de concorrência, aliado a uma baixa rotatividade. Além disso, estudos mostram expectativas de crescimento do mercado para próximos períodos.

C. ANÁLISES DO GERENCIAMENTO, NÍVEL DE RELACIONAMENTO E SINAIS DE ANTECIPAÇÃO

É bom ressaltar novamente que os comentários realizados nesta parte da análise, são baseados em informações cadastrais, contatos com outras instituições financeiras, fornecedores e inclusive com pessoas ligadas a gestão financeira da empresa.

- A empresa apresenta um perfil bastante prudente e conservador, tendo atravessado períodos de crise sem sofrer danos sérios.
- Apesar de conhecer profundamente o setor, possui um ponto negativo, pois existe a ausência de quadros novos a nível gerencial.
- A empresa apresenta acesso ao crédito acima da média, possuindo relacionamentos comerciais de até 25 anos e bancários de 15 anos.
- Apesar de possuir linhas de crédito abundantes, é um devedor moderado.
- O principal contato da companhia com as instituições de crédito, trabalha nesta há mais de 20 anos, e apesar de não ser acionista, trata-se de pessoa muito próxima ao principal acionista e executivo da empresa.
- Os Sinais de Alerta a serem observados são: oscilações bruscas nos preços do papel; mudanças inesperadas na política cambial

(maxidesvalorização), uma vez que a empresa utiliza importações; e nível de estoques excedendo o limite de 3 vezes as vendas do mês.

D. DEFINIÇÃO DO BRR

O último item analisado (Gerenciamento, Relacionamento e Sinais de Antecipação), é baseado em informações mais subjetivas, enquanto os dois outros itens possuem perfil mais técnico. Por isso, o “peso” atribuído ao último item, será um pouco menor que o atribuído aos outros dois.

ANÁLISE FINANCEIRA

PESO: 35% - GRAU: 4

ANÁLISE SETORIAL

PESO: 35% - GRAU: 4

ANÁLISES DO GERENCIAMENTO, NÍVEL DE RELACIONAMENTO E SINAIS DE ANTECIPAÇÃO

PESO: 30% - GRAU: 3

D.1. BORROWER RISK RATING (BRR) - CIA. T. JANÉR

Segundo os graus recebidos e “pesos” estabelecidos para cada um dos quesitos, a empresa ficou situada próxima do nível 4. Assim, como não existem valores “quebrados” para o BRR, a empresa ficará situada neste nível.

BORROWER RISK RATING (BRR): 4 (quatro)

Estes clientes apresentam proteção adequada de pagamento de juros e principal, porém, podem apresentar maior suscetibilidade a ciclos econômicos e setoriais. A capacidade de longo-prazo, não é superior nem insuficiente. Pagamentos de juros e principal, são razoavelmente assegurados, porém, condições econômicas adversas podem causar preocupações. O cliente cumpre suas obrigações e seus ganhos são estáveis. A dívida destes clientes, é considerada de realização média.

BALANÇO PATRIMONIAL (em R\$ MIL)

	jul/97	1996	1995
CAIXA E APLIC FINANCEIRA	148	276	1.029
CLIENTES	15.679	14.669	9.926
ESTOQUES	8.012	6.991	4.339
OUTRAS CONTAS A RECEBER	1.475	2.038	970
ADIANTAMENTOS	175		
DESPESAS DO EXRC. SEGUINTE	673	131	105
OUTROS	15		
ATIVO CIRCULANTE	26.177	24.105	16.369
CIA LIGADAS E CONTROLADAS			
DEPÓSITOS JUDICIAIS			
OUTROS	476	477	119
REALIZÁVEL LONGO PRAZO	476	477	119
INVESTIMENTOS	169	169	113
IMOBILIZADO	4.176	4.115	3.941
DIFERIDO	2.404	2.677	2.150
ATIVO PERMANENTE	6.749	6.961	6.204
ATIVO = PASSIVO + PL	33.402	31.543	22.692
FORNECEDORES	8.218	10.594	6.397
EMPRÉSTIMOS	10.544	8.801	3.611
DUPLICATAS DESCONTADAS			
DIVIDENDOS/PARTICIPAÇÕES			
OBRIGAÇÕES SOCIAIS E FISCAIS	1.058	1.116	830
OUTRAS CONTAS A PAGAR	298	1.629	955
OUTROS	1.866	769	1.255
PASSIVO CIRCULANTE	21.984	22.909	13.048
EMPRÉSTIMOS FINANCEIROS			13
OUTRAS CONTAS A PAGAR	2.230	352	75
IMPOSTOS PARCELADOS	1.600	1.535	1.692
OUTROS	764		
EXIGÍVEL LONGO PRAZO	4.594	1.887	1.780
EXIGIBILIDADE TOTAL	26.578	24.796	14.828
CAPITAL	9.280	9.280	7.579
RESERVAS	128	128	1.710
RESERVA DE REAVALIAÇÃO	1.465	1.465	1.494
LUCROS/PREJUÍZOS ACUM.	(4.049)	(4.126)	(2.919)
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	6.824	6.747	7.864

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS (em R\$ MIL)

	jul/97	1996	1995
MERCADO INTERNO	40.970	79.170	65.877
MERCADO EXTERNO			
RECEITA BRUTA MENSAL MÉDIA	5.853	6.598	5.490
RECEITA BRUTA	40.970	79.170	65.877
IMPOSTOS	2.318	3.216	2.141
DEVOLUÇÕES	1.513	2.108	1.701
ABATIMENTOS			
RECEITA LÍQUIDA	37.139	73.846	62.035
CUSTO DOS PROD. VENDIDOS	28.503	58.074	44.456
LUCRO BRUTO	8.636	15.772	17.579
DESPESAS GERAIS	8.585	16.559	13.871
DESPESAS FINANCEIRAS	1.878	2.065	1.268
OUTROS			
LUCRO OPERACIONAL	(1.827)	(2.852)	2.440
SALDO NÃO OPERACIONAL	6	(11)	42
RECEITA FINANCEIRA	1.898	1.671	1.536
CORREÇÃO MONETÁRIA			147
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL			
LUCRO ANTES DO I.R.	77	(1.192)	4.165
IMPOSTO DE RENDA + C.S.			1.170
LUCRO LÍQUIDO	77	(1.192)	2.995

DEMONSTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO (em R\$ MIL)

	jul/97	1996	1995
CLIENTES	15.679	14.669	9.926
ESTOQUES	8.012	6.991	4.339
ATIVO CIRCULANTE OPERACIONAL	23.691	21.660	14.265
CIA LIGADAS DE L.P.	0	0	0
OUTROS DE L.P.	476	477	119
INVESTIMENTOS	169	169	113
IMOBILIZADO	4.176	4.115	3.941
DIFERIDO	2.404	2.677	2.150
ATIVO NÃO OPERACIONAL	7.225	7.438	6.323
FORNECEDORES	8.218	10.594	6.397
OBRIGAÇÕES SOCIAIS E FISCAIS	1.058	1.116	830
PASSIVO CIRCULANTE OPERACIONAL	9.276	11.710	7.227
OUTROS DE L.P.	2.994	352	75
PARTICIPAÇÃO DE MINORITÁRIOS	0	0	0
CAPITAL	9.280	9.280	7.579
RESERVAS	128	128	1.710
RESERVA DE REAVALIAÇÃO	1.465	1.465	1.494
LUCROS/PREJUÍZOS ACUM.	(4.049)	(4.126)	(2.919)
PASSIVO NÃO OPERACIONAL	9.818	7.099	7.952
(+) Passivo não Operacional	9.818	7.099	7.952
(-) Ativo não Operacional	7.225	7.438	6.323
(=) C. D. G. - (1)	2.593	(339)	1.629
(+) Ativo Circulante Operacional	23.691	21.660	14.265
(-) Passivo Circulante Operacional	9.276	11.710	7.227
(=) Necessid. de Cap. Giro (2)	14.415	9.950	7.038
SALDO DE TESOURARIA (1-2)	(11.822)	(10.289)	(5.409)

TABELA DE ÍNDICES FINANCEIROS - CIA T. JANER

	ÍNDICE		
	jul/97	1996	1995
GRAU DE ENDIVIDAMENTO	3,89	3,68	1,89
COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO	82,72%	92,39%	88,00%
GRAU DE IMOBILIZAÇÃO	98,90%	103,17%	78,89%
LIQUIDEZ GERAL	0,98	0,97	1,10
LIQUIDEZ CORRENTE	1,19	1,05	1,25
LIQUIDEZ SECA	0,83	0,75	0,92
GIRO DO ATIVO	1,11	2,34	2,73
MARGEM LÍQUIDA	0,21%	-1,61%	4,83%
RENTABILIDADE DO ATIVO	0,23%	-3,78%	13,20%
RENTABILIDADE DO CAPITAL	1,13%	-16,32%	76,17%
FINANCIAMENTO DO ATIVO POR INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO	31,57%	27,90%	15,97%
PARTICIPAÇÃO DE INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO NO ENDIVIDAMENTO DA EMPRESA	39,67%	35,49%	24,44%
FINANCIAMENTO DO ATIVO CIRCULANTE POR INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO DE CURTO PRAZO	40,28%	36,51%	22,06%
NÍVEL DE DESCONTO DE DUPLICATAS	0%	0%	0%
CRESCIMENTO DE VENDAS	-11,29%	19,04%	
ENDIVIDAMENTO GERAL	79,57%	78,61%	65,34%

VII. CONCLUSÃO

Começou-se o trabalho, introduzindo os conceitos do Borrower Risk Rating, e justificando a motivação de se fazer uma análise de empresas, padronizada, voltada para a construção de um Ranking, baseada em experiências vividas no Mercado Financeiro.

A relevância do andamento, está justamente em fornecer as ferramentas técnicas, isto é, mostrar os artifícios ora contábeis, ora analíticos, usados por profissionais do ramo na análise de empresas. Ou melhor, o mérito está em conseguir agregar as ferramentas técnicas da análise, com o objetivo de aproveitar aspectos diferentes, em um contexto de construção de uma padronização a ser seguida, para que se pudesse estender o mesmo processo, a qualquer empresa existente.

Assim, seria organizado um Ranking padronizado, composto por empresas de diferentes tamanhos e setores, onde o que importaria seria a avaliação do BRR de cada uma, o que a princípio diminuiria o risco do emprestador, uma vez que este teria a sua disposição, um cadastro das melhores empresas a se relacionar.

Levou-se então, toda a teoria a respeito da formulação do BRR, para a realidade, com a utilização dos métodos descritos, na análise da CIA. T. JANÉR. Isto é importante, pois serve de exemplo ilustrativo para demonstração das idéias desenvolvidas durante o trabalho.

Assim, baseado nos resultados obtidos com a Análise de Caso Real, pode-se concluir que, a modelagem foi um sucesso, pois através da utilização de dados reais, chegou-se a conclusões específicas dentro do proposto.

VIII. BIBLIOGRAFIA

1. Multinational Credit Process, ROYAL BANK OF CANADA
2. Borrower Risk Rating, ROYAL BANK OF CANADA
3. Grant, E. e Ireson, W., Principles of Engineering Economy, The Ronald Press Company, 1964
4. Matarazzo, D., Análise Financeira de Balanços, Atlas, 1997
5. Ross, S., Westerfield, R. W. E Jaffe, J. F., Corporate Finance, Irwin Inc., 1996
6. Revista EXAME, Maiores e Melhores, Editora Abril, 1997