

Um estudo sobre as necessidades de capital de giro em instituições hospitalares

A study on working capital in hospital institutions

Un estudio acerca de las necesidades de capital de giro en instituciones hospitalarias

Ana Cristina Pereira*
Anselmo Carrera Maia**

RESUMO: O objetivo deste estudo exploratório e descritivo foi o de investigar como as empresas do segmento da saúde têm financiado suas necessidades de capital de giro. Inicialmente foi realizada uma pesquisa bibliográfica, seguida de uma pesquisa documental com a coleta de demonstrações financeiras dos anos de 2000 e 2001 de empresas do segmento da saúde, publicados em jornais de grande circulação. O universo da pesquisa foi constituído de empresas do segmento de saúde com fins lucrativos cujo objetivo era a prestação de serviços médicos hospitalares. Foram coletados dados de treze empresas. O tratamento dos dados coletados foi realizado em três etapas: 1) Cálculo dos capitais de giro (circulante) líquido (CCL) e dos índices de liquidez; 2) Reclassificação das contas do Balanço Patrimonial, conforme o modelo de Fleuriet; 3) Cálculo das variáveis NCG, NTFP e ST. Constatou-se: a) que a maior parte das empresas analisadas tinham capacidade para saldar suas dívidas de curto prazo; b) que os passivos operacionais financiavam todos os ativos operacionais; c) que as necessidades de capital de giro não estavam sendo financiadas por recursos financeiros de curto prazo. Devido ao universo de treze empresas, as conclusões ficaram limitadas diante da realidade de que o ciclo operacional destas empresas é muito diferente das demais. Porém este trabalho tem sua importância por apresentar as ferramentas disponíveis para auxiliar na gestão mais eficiente do capital de giro.

DESCRITORES: Capital de Giro, Ciclo Operacional e Financeiro, Empresas de Saúde

ABSTRACT: The objective of this exploratory and descriptive study was to investigate how health organizations have financed their working capital necessities. A bibliographical research was followed by a documentary research on a set of 2000 and 2001 years Financial Statements of health corporations published in periodical publications of a broad circulation. The research universe was constituted by profit-seeking health corporations that provide hospital health services. Data from thirteen companies were collected. Collected data processing was done in three stages: 1) a calculation of net (circulating) working capital (CCL) and liquidity ratios; 2) reclassification of Balance Sheet accounts according to Fleuriet model; 3) calculation of 0 variable NCG (working capital needs), NTFP (permanent financing - total necessities) and ST (total balance). One discovered that a) most analyzed companies had capacity to liquidate their short term debts; b) operational liabilities financed all operational assets; c) working capital necessities were not financed by short term financial resources. The universe of thirteen companies limited getting to broader conclusions on these companies realities, but the work presented the available tools to assist a working capital more efficient management.

KEYWORD: Working Capital, Operational and Financial Cycle, Health Companies

RESUMEN: El objetivo de este estudio exploratorio y descriptivo FUE investigar cómo las organizaciones de la salud han financiado sus necesidades de capital de giro. Una investigación bibliográfica fue seguida por una investigación documental de las Demostraciones Financieras de corporaciones de la salud publicadas en publicaciones periódicas de amplia circulación en los años 2000 y 2001. El universo de la investigación fue constituido por corporaciones de la salud de fines lucrativos que proporcionan servicios hospitalarios. Datos de trece compañías fueron recogidos. La información recogida fue presentada en tres etapas: 1) un cálculo del capital de giro (circulante) neto (CCL) y de los cocientes de liquidez; 2) la reclasificación del balance considerado según el modelo de Fleuriet; 3) cálculo de las variables NCG (necesidades de capital de giro), de NTFP (financiamiento permanente - necesidades totales) y de ST (balance total). Uno descubrió que a) la mayoría de las compañías analizadas tenía capacidad de liquidar sus deudas a corto plazo; b) las obligaciones operacionales fueran financiadas por los activos operacionales; c) las necesidades de capital de giro no fueron financiadas por recursos financieros a corto plazo. El universo de trece compañías limitó conclusiones más amplias acerca de estas realidades de las compañías, pero el trabajo presentó las herramientas disponibles para asistir a una gerencia más eficiente del capital de giro.

PALABRAS-LLAVE: Capital de giro, Ciclos operacional y financiero, Compañías de salud

* Contadora. Mestre em controladoria e contabilidade estratégica. Docente do Centro Universitário São Camilo. E-mail: apereira@scamilo.edu.br

** Contador. Mestre em administração. Docente e coordenador do Curso de Especialização em Administração Hospitalar do Centro Universitário São Camilo. E-mail: pos.adm@scamilo.edu.br

Introdução

Esta pesquisa procura demonstrar a importância da gestão financeira eficiente do capital de giro em empresas que atuam no segmento da saúde. Muitos gestores desse tipo de estabelecimentos não atentam para esse item e desconsideram a necessidade da existência de um capital de giro capaz de financiar todo ciclo operacional de sua empresa. O fluxo financeiro das empresas do segmento da saúde apresenta características particulares em relação à realização das contas a receber. É um ciclo longo e incerto, e qualquer falha poderá inviabilizar o negócio, pois comprometerá a capacidade de solvência da empresa e/ou prejudicar a sua rentabilidade. Nos últimos anos este problema tem se agravado de forma importante, aliado às mudanças no cenário econômico, caracterizado pela globalização e acirrada competição que enfrentam as organizações. A maioria das empresas desse setor não se prepararam para essa fase crítica, estando na iminência de deixar de operar devido à falta de capital de giro e conseqüente falta de liquidez.

Os recursos à disposição da empresa são aplicados em seus ativos. Esses recursos têm como origem os passivos, os quais também são chamados de capital de terceiros quando envolvem recursos obtidos de terceiros, tais como financiamentos, compras a prazo, etc., e de capital próprio quando envolvem recursos obtidos dos sócios ou acionistas ou lucros gerados pela própria atividade da empresa.

Para Brigham e Houston (1999), a gestão do capital de giro envolve duas questões básicas: qual a quantia de ativos correntes a ser mantido pela empresa e como os ativos correntes devem ser financiados. Os investimentos em ativos

circulantes representam um investimento substancial em relação ao total dos ativos, devendo ser bem gerenciados, com a finalidade de alcançar a maximização do valor de uma empresa.

Uma empresa líquida é aquela que pode facilmente satisfazer suas obrigações de curto prazo, no vencimento predeterminado entre as partes (Gitman, 2002). É importante ressaltar que as empresas “quebram” porque apresentam problemas de liquidez, o que é óbvio. O relevante nisto tudo é conseguir identificar as razões que levaram a empresa a apresentar este quadro antes que os efeitos dessa má gestão sejam irreversíveis. Algumas razões são básicas quando da análise desse problema em empresas do segmento da saúde:

- Se o negócio tem bom resultado econômico pode estar havendo problemas com o fluxo de pagamentos. O hospital ou a clínica recebe dos convênios em 60 dias após a prestação de serviço, entretanto tem que pagar os médicos e fornecedores, de forma antecipada, em média 30 dias após a prestação de serviço. Se não existir capital de giro disponível para financiar esta antecipação a empresa terá que levantar este recurso com a rede bancária, e logo o resultado financeiro será negativo, pois terá que pagar juros altos por este recurso.
- Se o resultado econômico e o resultado financeiro são negativos, a situação fica mais crítica ainda. Pois se o negócio não gera sobras de caixa, a situação é inviável.

O objetivo deste estudo exploratório e descritivo, é investigar como as empresas do segmento da saúde têm financiado suas necessidades de capital de giro. Inicialmente será realizada uma pesquisa bibliográfica

e uma pesquisa documental. Os dados coletados serão tratados por meio da estatística descritiva.

O contexto atual do segmento da saúde

O sistema público de saúde de há muito demonstra sua insuficiência para atender à população. A rede privada, através das operadoras de plano de saúde, cooperativas médicas e seguradoras vem, ao longo dos últimos trinta anos, funcionando como uma ferramenta eficaz para suprir as carências observadas neste segmento. Assim, uma significativa parcela da população tem aderido aos planos de saúde oferecidos pelas operadoras.

Mesmo diante deste crescimento, há um grande embate entre as instituições hospitalares e clínicas e as operadoras de planos de saúde. As instituições vêm sofrendo uma defasagem em relação à falta de reajuste de suas tabelas de serviços, além de exames e novos procedimentos que não estão inclusos nas listas de serviços. Por sua vez, as operadoras de planos de saúde alegam que não suportam os altos custos das contas apresentadas pelas instituições hospitalares e clínicas.

As instituições hospitalares e clínicas necessitam de altos investimentos em novas tecnologias e equipamentos de ponta, que na maior parte das vezes são importados e/ou financiados ao custo de moedas estrangeiras. A vida útil desses equipamentos é muito curta, dada a natureza dos serviços que são realizados nessas empresas, que exigem substituição e atualizações constantes. Muitos empresários não reconhecem o custo da depreciação quando apuram seus resultados, considerando apenas os itens que afetam o seu caixa.

O nível de exigência dos pacientes e acompanhantes aumentou,

diante da evolução dos conceitos de acolhimento, conforto e hote-laria. As instituições hospitalares e clínicas foram obrigadas a investir em suas acomodações objetivan-do melhorar o ambiente. Hoje, em algumas instituições hospitalares há grandes chefes de cozinha, dada a mudança no conceito relaciona-do às dietas fornecidas. Também o investimento em marketing, na última década, consumiu parte da margem de lucro das instituições hospitalares e clínicas.

Embora parte dessas empresas tenha adequado seus serviços às necessidades de seus clientes (pa-cientes) e aos novos paradigmas, outras empresas não acompanha-ram as tendências e mantiveram-se em seus sistemas fechados, confian-do nos bons resultados do passado e não realizando alteração de suas estratégias no momento adequado. Esse tipo de atitude pode ser atri-buído em muitos casos à fundação de tais empresas, que em sua maior parte são compostas por grupos de médicos que, em determinado mo-mento de suas vidas, optaram por ter seu próprio hospital. A compo-sição societária dessas empresas é familiar e pouco profissionalizada. Assim, a gestão, na maior parte das vezes, é realizada por profissionais não especializados.

Diante dos problemas criados pela má gestão, muitas empresas do setor realizaram ações de efeito imediato e de grande impacto, que na maior parte das vezes foram pa-liativas e sem efeito de longo pra-zo. Maia (2003) destaca tais ações: cortes de pessoal, negociação de dí-vidas com instituições financeiras, redução da capacidade instalada, redução da tabela de preços, tercei-rização sem estudos mais apurados e outros.

Outro ponto importante, é que os conceitos básicos de adminis-tração não são aplicados de forma

efetiva nesse segmento na maioria dessas empresas. As instituições hospitalares e clínicas não apre-sentam um processo estruturado e integrado de planejamento interno que resulte em planos, programas, objetivos e metas que possibilitem o direcionamento de esforços para o cumprimento das metas estabeleci-das em um plano operacional. Não existe uma visão antecipada para ações estratégicas ou operacionais para orientar outros planos, seja de natureza estratégica ou operacio-nal. O que existe são intenções iso-ladas e setORIZADAS para resolução de problemas a curto prazo.

Revisão da literatura

Capital de giro

Diversos autores têm defini-do capital de giro. Para Gitman (2002), o capital de giro “refere-se aos ativos circulantes que susten-tam as operações do dia-a-dia da empresa”.

Para Assaf Neto e Silva (1995) o termo “giro” deve ser entendido da seguinte forma:

O termo giro refere-se aos re-cursos correntes (curto prazo) da empresa, geralmente iden-tificados como aqueles capazes de serem convertidos em caixa no prazo máximo de um ano. A delimitação de um ano não cos-tuma ser seguida por empresas cujo ciclo operacional produ-ção-venda-produção ultrapasse caracteristicamente este prazo (estaleiros, atividade rural, etc), prevalecendo nesta situação o ciclo operacional para se defi-nirem os recursos correntes.

O capital de giro ou capital cir-culante é representado pelo ativo circulante, ou seja, pelas aplicações correntes, identi-ficadas geralmente pelas dispo-nibilidades, valores a receber

e estoques. Num sentido mais amplo, o capital de giro repre-senta os recursos demandados por uma empresa para financiar suas necessidades operacionais, que vão desde a aquisição de matérias-primas (mercadorias) até o recebimento pela venda do produto acabado.

Para Dolabella (1995), capital de giro “são os recursos financeiros aplicados pela empresa na execu-ção do ciclo operacional de seus produtos, recursos estes que serão recuperados financeiramente ao final deste ciclo”.

Para Mehta (1978), o capital de giro tem três importantes ca-racterísticas: curta duração, rápida transformação e formas inter-rela-cionadas, formas de ativos e sincro-nização dos níveis de atividade. A curta duração está relacionada aos ativos e passivos circulantes, ou seja, correntes (curto prazo); por sua vez, entre estes ativos e pas-sivos existem relações, como por exemplo quando se adquire maté-ria prima (estoques-ativo) a prazo (fornecedores-passivo). As formas de ativos são os recursos aplicados em caixa, estoques, duplicatas a re-ceber e assim por diante.

Quanto à sincronização dos ní-veis de atividade, normalmente os elementos que compõem o ativo circulante não costumam apresen-tar. Se as atividades ocorressem de forma perfeitamente sincroniza-da, não haveria necessidade de se manterem recursos aplicados em capital de giro. Por exemplo, se to-das as vendas fossem realizadas a vista, inexistiriam valores a receber. Assim, pelo fato de não haver uma sincronia temporal entre produção, venda e cobrança, há necessidade de dimensionar mais adequada-mente o investimento necessário em capital de giro e realizar o seu controle, de forma a assegurar o bi-nômio liquidez e rentabilidade.

O capital de giro, por sua vez, pode ser segregado em fixo (ou permanente) e variável (ou sazonal). O capital de giro permanente é o volume mínimo de ativo circulante necessário para manter a empresa em condições normais de funcionamento. O capital de giro variável é o volume de ativos necessários para atender necessidades adicionais e temporais em determinados períodos. Estas necessidades muitas vezes surgem por compras antecipadas de estoques, demora no recebimento de clientes, aumento das vendas em determinados meses do ano etc.

A análise do capital de giro das empresas, tem duas vertentes: a primeira chamada de convencional ou tradicional, e a segunda conhecida como modelo de Fleuriet, que serão tratadas nos próximos tópicos.

Modelo de análise do capital de giro tradicional

O modelo de análise de capital de giro tradicional, baseia-se na observação do comportamento do capital de giro (circulante) líquido (CCL), dos seus componentes, in-

seridos no ativo e no passivo circulantes, nos índices de liquidez (corrente, seca, imediata), além dos ciclos operacional e financeiro das empresas.

Capital de giro (circulante) líquido – CCL

O capital de giro (circulante) líquido (CCL) é obtido diretamente pela diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante e reflete a folga financeira da empresa. Dentro de um contexto mais rigoroso, o CCL representa o volume de recursos de longo prazo (exigibilidades e patrimônio líquido) que se encontra financiando os ativos correntes (de curto prazo).

A figura 1 apresenta um exemplo: do total aplicado no ativo circulante, \$ 50 são financiados por créditos de curto prazo (passivo circulante) e os \$ 10 restantes, que representam o capital de giro líquido da empresa, são oriundos de recursos de longo prazo (exigível no longo prazo e patrimônio líquido).

De outra forma, dos \$ 70 captados no longo prazo, \$ 60 estão aplicados em ativos também no longo prazo (ativo permanente) e os \$ 10

excedentes são direcionados para financiar o capital de giro da empresa, apresentando certa folga financeira.

Uma empresa com capital de giro líquido negativo, isto é, com passivo circulante maior que ativo circulante, é um exemplo de empresa em que os recursos de longo prazo não são suficientes para cobrir suas aplicações de longo prazo, devendo utilizar recursos do passivo circulante para tal fim.

Quando uma empresa usa recursos do passivo circulante, está na verdade usando recursos de terceiros (capital de terceiros). Um nível exagerado deste recurso em relação aos seus recursos próprios (capital próprio – patrimônio líquido) torna a empresa vulnerável a qualquer intempérie. Em média, as empresas que vão à falência apresentam endividamento elevado em relação ao patrimônio líquido.

Marion (2001) faz um alerta em relação à prática de algumas empresas que recorrem a dívidas para pagar outras dívidas que estão vencendo: “Por não gerarem recursos para saldar seus compromissos, elas recorrem a empréstimos sucessivos. Permanecendo esse círculo vicioso, a empresa será séria candidata à insolvência; conseqüentemente, à falência”.

Ciclo operacional

Na execução de seus negócios, uma empresa busca sistematicamente produzir e vender bens e serviços, objetivando alcançar determinados resultados que satisfaçam as expectativas de retorno de suas várias fontes de financiamento.

Neste processo se identifica o ciclo operacional da empresa, que se inicia com aquisição da matéria prima para a produção (no caso de uma empresa industrial) ou de materiais para prestação de serviços (como no caso de uma instituição

Ativo Circulante (AC)	\$ 60	Passivo Circulante (PC)	\$ 50
Disponibilidades		Fornecedores	
Valores a Receber		Salários a pagar	
Estoques		Empréstimos e Financiamentos	
CCL		Exigível a Longo Prazo (ELP)	\$ 20
		Empréstimos e Financiamentos de longo prazo	
Realizável a Longo Prazo e Ativo Permanente (AP)	\$ 60	Patrimônio Líquido	\$ 50
		Capital Social	
		Lucros Acumulados	

Figura 1: estrutura patrimonial

Algebricamente, tem-se:

$$\text{CCL} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

ou:

$$\text{CCL} = (\text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível a Longo Prazo}) - (\text{Ativo Permanente} + \text{Realizável a Longo Prazo})$$

hospitalar) — e se finaliza no recebimento pela venda do produto final.

Dentro de um processo produtivo, cada fase operacional apresenta uma determinada duração. A compra de matéria prima tem um prazo de estocagem; a fabricação, o tempo de transformar as matérias primas e insumos em produtos acabados; os produtos acabados, o prazo necessário à venda; e o recebimento, o período de cobrança das vendas realizadas a prazo. Evidentemente, de acordo com as características operacionais da empresa, uma ou mais dessas fases podem não existir.

A soma destes prazos indica o tempo médio ou o tamanho do ciclo operacional de uma empresa. Na maior parte das vezes, uma empresa tem um ciclo operacional inferior a um ano. Assim, o ciclo se repete várias vezes no ano, evidenciando maior giro (rotação) para os investimentos operacionais. O período do ciclo depende das características de cada empresa.

As necessidades financeiras de cada fase operacional não são constantes ao longo do tempo. Por exemplo, o investimento necessário no período de estocagem das matérias primas é menor que o verificado no período de fabricação. O período de fabricação demanda além das matérias primas, outros custos de produção.

A partir do ciclo operacional, podem ser identificados:

a) O ciclo financeiro (de caixa), que mede exclusivamente as movimentações do caixa, ou seja, desde o desembolso inicial (pagamento de materiais a fornecedores) até o recebimento pela venda do produto.

b) O ciclo econômico, que considera apenas as ocorrências de na-

tureza econômica, ou seja, desde a compra dos materiais até a respectiva venda, sem considerar os prazos de recebimento das vendas e os pagamentos dos gastos incorridos.

Assim, os ciclos podem ser expressos como segue:

- Ciclo operacional = PME + PMF + PMV + PMC¹
- Ciclo financeiro = Ciclo operacional – PMPF
- Ciclo econômico = Ciclo operacional – PMC

Indicadores de liquidez

A liquidez de uma empresa, pode ser observada pelo volume de capital circulante líquido (CCL), que é medido pela diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante. Quanto maior a posição de liquidez de curto prazo, maior a folga financeira. Entretanto, a avaliação de liquidez com base somente no valor do CCL não é suficiente, porque o seu volume depende de certas características operacionais de atuação da empresa (política de estocagem, prazo de produção e venda etc.).

Algumas vezes uma empresa apresenta um CCL baixo ou eventualmente negativo, mas tem uma boa liquidez de caixa. Outras vezes, encontram-se empresas que possuem um CCL mais elevado, mas trabalham em situação de restrição de caixa (dificuldade financeira), refletindo um nível desfavorável de sincronização entre os prazos de realização de seus ativos e pagamentos de seus passivos circulantes.

Para Assaf Neto e Silva (1995), o CCL por si só não é um indicador incontestável da situação de curto prazo de uma empresa, pois engloba, sem qualquer ponderação, contas de giro com diferentes níveis de liquidez.

Os principais indicadores de liquidez são os seguintes:

a) Liquidez imediata = Disponível

Passivo circulante

O indicador de liquidez imediata, mensura a capacidade da empresa em saldar suas dívidas de curto prazo utilizando unicamente o seu saldo disponível. Revela o percentual das dívidas correntes que podem ser liquidadas imediatamente.

b) Liquidez seca = ativo circulante – estoques – despesas antecipadas

Passivo circulante

O indicador de liquidez seca, mensura a capacidade da empresa em saldar suas dívidas de curto prazo utilizando os ativos de maior liquidez (normalmente disponível e valores a receber)

c) Liquidez corrente = Ativo circulante

Passivo circulante

O indicador de liquidez corrente, mensura a capacidade da empresa em saldar suas dívidas de curto prazo utilizando todos os seus ativos correntes.

Embora o uso desses indicadores seja generalizado, não indicam de forma mais conclusiva a evolução da posição financeira e esperada de uma empresa, omitindo principalmente as efetivas necessidades de investimento em capital de giro. O modelo de Fleuriet, a seguir, propõe avaliar estas necessidades de capital de giro.

Modelo de Fleuriet

Nos anos 1980, surgiu no Brasil uma proposta do professor e pesquisador francês Michel Fleuriet (Fleuriet et al., 1980, 2003), um novo modelo de análise do capital

1. PME = Prazo Médio de Estocagem, PMF = Prazo Médio de Fabricação, PMV = Prazo Médio de Vendas, PMC = Prazo Médio de Cobrança – recebimento, e PMPF = Prazo Médio de Pagamento ao Fornecedor.

de giro, o qual ficou associado ao seu nome, sendo também conhecido como análise avançada ou análise dinâmica do capital de giro.

Ativos e passivos operacionais (cíclicos), financeiros e permanentes

Inicialmente, esse modelo propõe uma nova classificação gerencial para as contas de ativo e passivo circulante, segundo sua natureza financeira ou operacional, sendo essa segregação essencial para o processo de avaliação das necessidades de capital de giro. Assim, o ativo circulante é dividido em ativo circulante financeiro (ACF), ou errático, e o ativo circulante operacional (ACO), ou cíclico. O ACF ou errático é constituído por elementos essencialmente financeiros, enquanto que o ACO ou cíclico é composto pelas contas diretamente relacionadas com as atividades operacionais da empresa. Da mesma forma o passivo circulante é dividido em passivo circulante financeiro (PCF), ou errático, e o passivo circulante operacional (PCO), ou cíclico, obedecendo os mesmos critérios para os ativos ou seja, o PCF constituído de elementos financeiros e o PCO de elementos operacionais. Estas classificações obedecem aos preceitos do modelo de Fleuriet. Segundo Fleuriet (2003), errático vem do latim *erraticu* — errante, vadio, aleatório, andando fora do caminho. Ou seja, implica a não ligação dessas contas ao ciclo operacional da empresa.

O quadro 1 ilustra uma estrutura patrimonial com uma nova classificação gerencial, que são:

- O ativo circulante financeiro, de natureza errática, é formado sem estar diretamente relacionado com o ciclo operacional da empresa.
- O ativo circulante operacional é composto de valores que man-

têm estreita relação com as atividades operacionais da empresa.

- O investimento fixo (ativo permanente), que inclui valores a receber pela empresa a longo prazo e o ativo permanente propriamente dito.
- O passivo circulante financeiro, que abriga as dívidas da empresa junto a instituições financeiras e outras obrigações, sem estarem diretamente relacionadas com as atividades operacionais da empresa.

- O passivo circulante operacional, que são as obrigações de curto prazo relacionadas com o ciclo operacional da empresa.
- O passivo permanente que agrupa as fontes de financiamento de longo prazo próprias (patrimônio líquido) e de terceiros (exigibilidades).

Com base nesta nova classificação, surgem as variáveis utilizadas na análise dinâmica do capital de giro, que serão vistas a seguir.

Quadro 1: Grupos Patrimoniais Operacionais, Financeiros e Permanente

Ativo Circulante (AC)	\$ 60	Passivo Circulante (PC)	\$ 50
Disponibilidades		Fornecedores	
Valores a Receber		Salários a pagar	
Estoques		Empréstimos e Financiamentos	
CCL		Exigível a Longo Prazo (ELP)	\$ 20
		Empréstimos e Financiamentos de longo prazo	
Realizável a Longo Prazo e Ativo Permanente (AP)	\$ 60	Patrimônio Líquido	\$ 50
		Capital Social	
		Lucros Acumulados	

Fonte: Assaf Neto, A, Silva, CAT (1995, p. 54) adaptado

Análise dinâmica do capital de giro

NCG – Necessidade de capital de giro

Na maior parte das empresas, as saídas de caixa ocorrem antes das entradas de caixa, criando uma necessidade permanente de aplicação de fundos, evidenciada pela diferença entre o valor das contas operacionais do ativo e passivo circulante, logo,

$$NCG = ACO - PCO$$

Quando a NCG for positiva, há necessidade de financiamento para o giro, devendo a empresa procurar fontes adequadas. Se a NCG for negativa, a empresa tem mais

financiamentos do que investimentos operacionais, evidenciando sobra de recursos para aplicação no mercado financeiro ou em suas atividades. Se a NCG for negativa, a empresa não possui necessidades de financiamento para o giro.

ST – Saldos de Tesouraria

Por meio desta variável identifica-se o grau de utilização de recursos de terceiros de curto prazo para financiar as necessidades de capital de giro. Evidencia-se como:

$$ST = ACF - PCF$$

Os saldos da tesouraria são na verdade reservas financeiras da empresa para fazer frente a eventuais expansões da necessidade de investimento operacional em giro,

principalmente aquelas de natureza sazonal. Se as expansões forem de caráter mais de longo prazo, o investimento adicional em giro deve ser financiado com passivos de maturidade compatível (longo prazo), de maneira a não reduzir a margem de segurança da empresa, pela eliminação de seu saldo disponível.

Se o capital circulante líquido for insuficiente para financiar a necessidade de capital de giro, o saldo de tesouraria será negativo, com o passivo errático maior do que o ativo errático. Isto indica que a empresa está financiando parte de sua necessidade de capital e/ou o ativo permanente com recursos de curto prazo, aumentando seu risco de insolvência. Se o ST for positivo, a empresa dispõe de recursos de curto prazo que poderão ser aplicados no mercado financeiro ou investidos nas suas operações, entretanto Fleuriet et al (2003) observa:

Um saldo de tesouraria positivo e elevado não significa necessariamente uma condição desejável para as empresas, pelo contrário, pode significar que a empresa não esteja aproveitando as oportunidades de investimento propiciadas por sua estrutura financeira, caso em que o saldo de tesouraria “engorda” por falta de uma estratégia dinâmica de investimentos.

Se o capital circulante líquido for insuficiente para financiar a necessidade de capital de giro, o saldo de tesouraria será negativo, com o passivo errático maior do que o ativo errático. Isto indica que a empresa está financiando parte de sua necessidade de capital.

NTFP – Necessidade total de financiamento permanente

Segundo Assaf Neto e Silva (1995), o cálculo desta variável é a soma da necessidade de investimento em capital de giro com o in-

vestimento permanente (ativo permanente propriamente dito mais o realizável a longo prazo, ou seja:

$$\text{NTFP} = \text{NCG} + \text{Investimento permanente}$$

Para que seja estabelecido o equilíbrio financeiro da empresa, a necessidade total de financiamentos permanentes deve ser coberta basicamente por passivos permanentes (exigibilidades a longo prazo e patrimônio líquido).

Quando o total dos passivos permanentes superar o NTFP, há sobras de recursos financeiros para aplicações diversas, portanto os saldos de tesouraria (ST) são positivos. Por outro lado, quando a NTFP for maior do que os passivos permanentes, o ST é negativo, indicando que a empresa está financiando parte de suas necessidades de longo prazo (permanente) com fundos vencíveis a curto prazo, denotando maior dependência financeira pela renovação destas dívidas.

Assim, os saldos da tesouraria (ST) também podem ser calculados da seguinte forma:

$$\text{ST} = \text{Passivo Permanente} - \text{NTFP}$$

Metodologia

Segundo Vergara (2000), quanto aos fins esta pesquisa classifica-se como exploratória e descritiva, pois explorou o conceito de capital de giro, e descritiva, pois procurou descrever as dificuldades encontradas pelas empresas do segmento da saúde quanto à gestão do seu capital de giro.

Quanto aos meios de investigação, tratou-se de uma pesquisa bibliográfica, porque foi realizado um estudo sistematizado com base em materiais publicados em livros, periódicos acadêmicos e anais de congressos. Também foi realizada uma pesquisa documental, pois foram coletadas demonstrações financeiras dos períodos de 2000

e 2001 de empresas do segmento da saúde, publicadas em jornais de grande circulação.

O universo da pesquisa foi constituído por empresas do segmento de saúde com fins lucrativos cujo objetivo era a prestação de serviços médicos hospitalares a pessoas físicas ou jurídicas, podendo manter convênios com entidades hospitalares, clínicas médicas e profissionais de cada competência. Foram coletados dados de treze empresas.

O tratamento dos dados coletados foi realizado da seguinte forma:

Para cada empresa: na primeira etapa foi calculado o capital de giro (circulante) líquido (CCL) e os índices de liquidez.

Na segunda etapa as contas circulantes do balanço patrimonial foram reclassificadas conforme propõe o modelo dinâmico de análise financeira de Fleuriet.

Na terceira etapa foram calculadas as variáveis NCG, NTFP e ST.

Resultados

O quadro 2 apresenta o cálculo do CCL e dos índices de liquidez para as treze empresas analisadas, no período de 2000 e 2001.

O cálculo do CCL para as treze empresas denota que em 2000 cerca de 69% das empresas apresentavam um CCL positivo. Este número caiu em 2001 para 54%. Para o ano de 2001 um pouco mais da metade das empresas tinha folga financeira, ou seja, tinha condições de saldar as dívidas no curto prazo. Esta informação é confirmada pelo cálculo da liquidez corrente (LC), com um índice médio de 1,39 para o ano de 2000 e 1,17 para o ano de 2001, ou seja, para cada R\$ 1,00 de dívida, havia R\$ 1,17 de disponibilidade. Por outro lado, cerca de 31% das empresas analisadas no ano de 2000 e 46% no ano de 2001 apresentaram CCL ne-

Quadro 2: Cálculo CCL e Índices de Liquidez

Empresa	CCL 2001	CCL 2000	LI 2001	LI 2000	LS2001	LS 2000	LC 2001	LC 2000
1	(405.000)	(848.000)	0,17	0,11	0,73	0,43	0,73	0,43
2	2.971.879	2.236.760	0,76	0,52	1,72	1,45	1,82	1,69
3	12.139.000	10.482.000	0,18	0,10	2,11	1,88	2,25	2,00
4	2.482.276	2.592.662	0,14	0,15	1,99	4,17	2,06	4,36
5	(3.597.730)	(1.497.050)	0,09	0,09	0,63	0,71	0,68	0,79
6	(11.837.647)	(6.688.543)	0,02	0,05	0,33	0,41	0,42	0,50
7	686.000	423.000	0,37	0,33	1,10	1,07	1,25	1,18
8	2.327.589	2.032.222	1,29	1,25	2,16	1,98	2,23	2,03
9	56.676	14.292	0,07	0,07	0,94	0,95	1,01	1,00
10	(438.176)	20.738	0,08	0,30	0,25	0,81	0,40	1,05
11	(654.923)	(537.931)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
12	(335.927)	302.304	0,13	0,16	0,69	1,16	0,77	1,29
13	1.054.000	1.165.000	0,30	0,02	1,53	1,71	1,56	1,73
Mediana	56.676	302.304	0,14	0,11	0,94	1,07	1,01	1,18
Média	342.155	745.958	0,28	0,24	1,09	1,29	1,17	1,39
Desvio padrão	5.178.488	3.742.857	0,36	0,34	0,74	1,05	0,75	1,08

Quadro 3: Cálculo NCG, ST e NTFP

Empresa	NCG 2001 R\$	NCG 2000 R\$	ST 2001 R\$	ST 2000 R\$	NTFP 2001 R\$	NTFP 2000 R\$
001	(656.000)	(1.009.000)	251.000	161.000	30.000	198.000
002	241.449	550.285	2.730.430	1.686.475	4.242.032	4.831.976
003	778.000	(975.000)	11.361.000	11.457.000	41.826.000	40.269.000
004	2.660.945	2.476.897	(178.669)	115.765	21.539.008	16.491.956
005	(2.779.056)	1.873.009	(818.674)	(3.370.059)	26.311.212	27.598.807
006	(2.998.822)	1.073.144	(8.838.825)	(7.761.687)	50.645.678	44.637.782
007	(344.000)	(295.000)	1.030.000	718.000	3.226.000	2.743.000
008	(112.612)	(430.198)	2.440.201	2.462.420	6.160.485	5.974.191
009	(179.549)	(3.086)	236.225	17.378	5.629.455	4.479.896
010	1.152.996	(140.548)	948.869	842.327	10.867.519	7.104.611
011	(655.840)	(539.163)	917	1.232	4.956.273	4.954.749
012	(38.151)	689.417	(297.776)	(387.113)	2.523.126	3.114.360
013	495.000	1.127.000	559.000	38.000	4.860.000	4.236.000
Mediana	(112.612)	(3.086)	251.000	115.765	5.629.455	4.954.749
Média	(187.357)	338.289	724.900	460.057	14.083.599	12.818.025
Desvio padrão	1.488.947	1.076.515	4.252.049	4.187.642	16.234.927	15.003.387

gativo, sinalizando que os recursos de longo prazo foram insuficientes para financiar as aplicações de longo prazo, fazendo com que essas empresas recorressem a recursos de curto prazo para financiar aplicações de longo prazo, provocando um desequilíbrio financeiro.

O cálculo da mediana foi realizado para se obter um valor representativo para estas empresas. No caso do CCL, no ano de 2000 foi de R\$ 56.676 e no ano de 2001 foi de R\$ 302.304, concluindo-se que o CCL destas empresas foi positivo e de valor significativo.

O cálculo da liquidez seca (LS) também mostrou-se positivo, pois normalmente este índice apresenta-se abaixo de 1,0 tendo em vista que dele se excluem os estoques, por serem ativos de conversão em dinheiro mais lenta.

O cálculo da liquidez imediata (LI) revela o quanto das dívidas podem ser liquidadas imediatamente. O LI médio para 2000 e 2001 foi respectivamente de R\$ 0,24 e R\$ 0,28, ou seja, na média, para as empresas analisadas havia R\$ 0,24 e R\$ 0,28 para se liquidar imediatamente uma dívida. Como este índice leva em consideração as disponibilidades (normalmente dinheiro em caixa/bancos e aplicações financeiras de curto prazo), o índice normalmente é abaixo de 1,0. Um índice muito inferior a 1,0 é preocupante na medida em que ocorra uma demora para receber as receitas de prestação de serviços a prazo. Se isto não estiver ocorrendo, significa que a empresa mantém uma política de manutenção de saldos disponíveis pequenos, investindo imediatamente em ativos, e levando a empresa a um alto giro, com um conseqüente alta rentabilidade.

O quadro 3 apresenta o cálculo das variáveis do modelo Fleuriet, ou seja, NCG, ST e NTFP para as treze empresas analisadas, no período de 2000 e 2001.

O cálculo do NCG decorre da diferença entre os ativos circulantes operacionais e os passivos circulantes operacionais. Os ativos circulantes operacionais são os investimentos que a empresa deve fazer em itens operacionais de giro, ou seja, em valores a receber (motivados por vendas a prazo), estoques (determinados pelas necessidades de estocagem) e despesas operacionais incorridas, porém de competência do exercício seguinte. Os passivos circulantes operacionais (passivos de funcionamento) são os fornecedores, salários e respectivos encargos sociais, impostos indiretos e taxas a pagar. A necessidade de investimento em capital de giro depende fundamentalmente do volume de atividades (produção e vendas) da empresa e de seu ciclo

financeiro, que é definido em função da natureza de seus negócios e sazonalidades (ASSAF NETO e SILVA, 1995).

Portanto, o NCG representa a efetiva necessidade de investimento em capital de giro. Quando uma empresa realiza os pagamentos dos fatores de produção de bens ou serviços antes do recebimento de seus clientes, identifica-se claramente uma necessidade permanente de investimento em seu giro.

Observa-se no quadro 3 que, em 2000, 46% das empresas analisadas apresentaram NCG positiva, caindo para 38% em 2001. Como a maior parte apresentou NCG negativa, isto sinaliza que a maior parte das empresas analisadas não necessitava de financiamentos para o giro. Além disso, ficou evidenciado que os passivos circulantes operacionais se encontram financiando não somente os ativos circulantes operacionais, mas também outros elementos do ativo.

Em relação aos saldos da tesouraria – ST observa-se, que, em 2000, 77% das empresas apresentaram ST positivo, e em 2001 este número foi de 69%, concluindo-se que as necessidades de capital de giro para a maior parte das empresas analisadas não está sendo financiada por recursos financeiros de curto prazo. Estes índices também indicam que as empresas podem aplicar tais recursos no mercado financeiro ou investir em suas operações. O cálculo da mediana também indica valores positivos, tanto para 2000 quanto para 2001.

O índice NTFP mede a necessidade total de financiamento permanente, que deve ser coberta basicamente por passivos permanentes (exigível no longo prazo e patrimônio líquido). Este índice está diretamente relacionado aos saldos da tesouraria. Como já informado anteriormente, quando

o ST for positivo há sobras de recursos financeiros disponíveis para aplicações diversas, ou seja, o total de passivos permanentes supera o NTFP. Como a maior parte das empresas analisadas apresentaram ST positivo, isto representa que os recursos financeiros de curto prazo, não estão sendo usados para financiar necessidades de longo prazo.

Considerações finais

O objetivo deste estudo exploratório e descritivo, foi o de investigar como as empresas do segmento da saúde v financiando suas necessidades de capital de giro.

Para financiar suas atividades, as empresas utilizam seus recursos próprios (capital social e lucros) e recursos de terceiros (empréstimos, financiamentos, etc.). Observou-se que o equilíbrio financeiro das empresas analisadas foi na maior parte das vezes alcançado.

Sobre o universo de empresas analisado, a maior parte teve um CCL (Capital de giro circulante líquido) positivo, ou seja, havia capacidade para saldar suas dívidas de curto prazo. Esta conclusão também foi corroborada pelo cálculo dos índices de liquidez, todos dentro de parâmetros positivos.

O cálculo das variáveis propostas no modelo de Fleuriet evidenciou que a maior parte das empresas analisadas estava com uma NCG (necessidade de capital de giro) negativa, sinalizando que as mesmas não tinham necessidade de financiamentos para o giro e que os passivos operacionais financiavam tanto os ativos circulantes operacionais como outros elementos do ativo. O cálculo dos saldos da tesouraria demonstrou que para a maior parte as necessidades de capital de giro não estavam sendo financiadas por recursos financeiros de curto prazo. E, finalmente, o

cálculo da NTFP (necessidade total de financiamento permanente) denota que os recursos financeiros de curto prazo não estão financiando as necessidades de longo prazo das empresas analisadas.

Em relação ao presente estudo, é necessário evidenciar que o universo da pesquisa, constituído de treze empresas do segmento da saúde, limita maiores conclusões, ou seja, pode não representar a verdade sobre como estas empresas financiam

suas necessidades de capital de giro. Na prática, o ciclo de operação dessas empresas é muito diferente de outras empresas prestadoras de serviços. Nas instituições hospitalares e clínicas existe uma etapa de compra de materiais e medicamentos equivalente ao que acontece nas demais empresas, porém, o fluxo de pagamento desses fornecedores não está atrelado ao fluxo de recebimento das contas a receber. Em média, o ciclo operacional de uma instituição

hospitalar se realiza em aproximadamente 60 dias (prestar o serviço, faturar e receber). Além disso, existe um alto nível de inadimplência nesse segmento.

Portanto, embora o presente estudo não seja conclusivo, dada a necessidade de ampliar o universo de pesquisa, procurou apresentar as ferramentas disponíveis que podem auxiliar na gestão mais eficiente do capital de giro das empresas do segmento da saúde.

REFERÊNCIAS

- Assaf Neto A, Silva CAT. Administração do capital de giro. São Paulo: Atlas; 1995.
- Brigham EF, Houston JF. Fundamentos da moderna administração financeira. Rio de Janeiro: Campus; 1999.
- Dolabella MM. Mensuração e simulação das necessidades de capital de giro e dos fluxos financeiros operacionais: um modelo de informação contábil para a gestão financeira. 1995. [Dissertação] São Paulo: Universidade de São Paulo; 1995. 295p.
- Fleuriet MA. Dinâmica financeira das empresa: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro. 2ª ed. Belo Horizonte: Fundação Dom Cabral e Consultoria; 1980.
- Fleuriet M, Kehdy R, Blanc G. O modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas Brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento. Rio de Janeiro: Campus; 2003.
- Gallinger GW, Healey PB. Liquidity analysis and management. Reading: Addison-Wesley; 1991.
- Gentry JA. State of the art of short-run financial management. *Financ Manag* 1988; 17(2):41-57.
- Maia AC. Administradores de hospitais do Município de São Paulo: formação, competências e conhecimentos. [Dissertação]. São Caetano do Sul: Centro Universitário Municipal de São Caetano; 2003. 163 p.
- Marion JC. Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial. São Paulo: Atlas; 2001.
- Matarazzo DC. Análise financeira de balanços. São Paulo: Atlas; 2003.
- Medeiros OR, Rodrigues FF. Testando empiricamente o modelo Fleuriet. In: 4º. Congresso USP de Controladoria; 2004; São Paulo. Anais. São Paulo: Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FEA) da Universidade de São Paulo; 2004.
- Mehta D. Administração do capital de giro. São Paulo: Atlas; 1978
- Silva AA. Gestão financeira: um estudo acerca da contribuição da contabilidade na gestão do capital de giro das médias e grandes indústrias de confecções do estado do Paraná. [Dissertação] São Paulo: Universidade de São Paulo; 2002. 163p.
- Souza AF, Luporini CEM, Souza MS. Gestão do capital de giro. *Caderno de Pesquisas em Administração* 1996; 1(3).
- Vergara SC. Projetos e relatórios de pesquisa em administração. 3ª.ed. São Paulo: Atlas; 2000.
-

Recebido em 17 de janeiro de 2006
Versão atualizada em 31 de janeiro de 2006
Aprovado em 20 de fevereiro de 2006