

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE GOIÁS
ESCOLA DE GESTÃO E NEGÓCIOS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

JOYCE GOMES MELO

**ANÁLISE DE RENTABILIDADE E LIQUIDEZ POR MEIO DO MODELO
FLEURIET: Banco Itaú Unibanco versus Sicoob**

GOIÂNIA
2020

ANÁLISE DE RENTABILIDADE E LIQUIDEZ POR MEIO DO MODELO

FLEURIET: Banco Itaú Unibanco versus Sicoob*

ANALYSIS OF PROFITABILITY AND LIQUIDITY THROUGH THE FLEURIET

MODEL: Banco Itaú Unibanco Sicoob

Joyce Gomes Melo**

Frederico de Deus Calaça***

RESUMO: Uma das maiores dificuldades enfrentadas pelos investidores e tomadores de recursos é enxergar a verdadeira rentabilidade e liquidez de uma instituição antes mesmo de se adentrar nela. Neste aspecto, essa pesquisa refere-se à análise do Modelo de Fleuriet aplicado no Banco Itaú e na Cooperativa de Crédito Sicoob. O objetivo da pesquisa consistiu em avaliar o desempenho financeiro dessas instituições em relação à exposição ao risco de sua estrutura financeira. O estudo se desenvolveu por meio de uma pesquisa descritiva, a partir dos demonstrativos contábeis anuais dentro do período de 2014 a 2019. As análises foram desenvolvidas a partir do modelo analítico proposto por Michel Fleuriet (1978), que consiste no estudo de três variáveis: Necessidade de Capital de Giro (NCG), Capital de Giro (CDG) e Saldo de Tesouraria (T). O resultado do estudo das variáveis características do modelo indicou que ao longo de todo período estudado o Banco Itaú apresentou uma liquidez sólida e uma boa rentabilidade sobre o ativo e o patrimônio líquido. Já a Cooperativa de Crédito Sicoob apresentou uma liquidez menor, mesmo assim é capaz de cumprir com suas obrigações e gerar lucro para a instituição e apresenta também uma boa rentabilidade sobre o ativo e o patrimônio líquido.

PALAVRAS-CHAVE: Cooperativa de Crédito; Banco Múltiplo; Modelo Fleuriet; Rentabilidade.

ABSTRACT: One of the biggest difficulties faced by investors and borrowers is to see the true profitability and liquidity of an institution even before entering it. In this regard, this research refers to the analysis of the Fleuriet Model applied at Banco Itaú and the Cooperativa de Crédito Sicoob. The objective of the research was to evaluate the financial performance of these institutions in relation to the risk exposure of their financial structure. The study was developed through a descriptive research, based on the annual accounting statements within the period from 2014 to 2019. The analyzes were developed based on the analytical model proposed by Michel Fleuriet (1978), which consists of the study of three variables: Need for Working Capital (NCG), Working Capital (CDG) and Treasury Balance (T). The result of the study of the model's characteristic variables indicated that throughout the study period, Banco Itaú presented solid liquidity and good profitability on assets and shareholders' equity. The Cooperativa de

* Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Pontifícia Universidade Católica de Goiás como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, sob a orientação do prof. Frederico de Deus Calaça.

** Graduanda em Ciências Contábeis na Pontifícia Universidade Católica de Goiás. E-mail: joycegmelo@hotmail.com.

*** Especialista. Docente da Pontifícia Universidade Católica de Goiás. Av. Universitária, 1440 - Setor Leste Universitário, Goiânia - GO, 74605-010. E-mail: fredcalaca@pucgoias.edu.com

Crédito Sicoob, on the other hand, presented poor liquidity, even so it is able to meet its obligations and generate profit for the institution and also has a good return on assets and shareholders' equity.

KEY WORDS: Credit cooperative; Multiple Bank; Fleuriet model; Profitability.

1 INTRODUÇÃO

No mercado financeiro existem dois papéis fundamentais, o dos investidores e o dos tomadores. Os investidores são aqueles que tem recursos poupados e podem “emprestar” o dinheiro em troca de rentabilidade, escolhendo algum investimento para aplicar. Já os tomadores são justamente os que precisam desse dinheiro emprestado, pois necessitam de mais recursos. O mercado financeiro vem evoluindo com o passar do tempo fazendo com que várias pessoas se interessem por esse segmento e busque pelas instituições financeiras para investir ou tomar recursos.

Os bancos múltiplos têm como principal função movimentar a economia, fornecendo crédito, por meio de empréstimos e financiamentos, seguros, distribuindo fundos de investimentos entre outras movimentações. Eles fazem isso via capitalização de recursos através de depósitos à vista em conta corrente ou poupança, e através da emissão de títulos bancários como os CDBs, LCs, LCIs, títulos de capitalização entre outros.

Quando o investidor opta por um banco múltiplo para fazer seu investimento, o banco pega o seu recurso e destina a uma pessoa ou instituição. Isso faz com que gere dinheiro em cima do dinheiro que o investidor investiu, essa movimentação faz com que os rendimentos proporcionem lucro ao banco.

As cooperativas de crédito oferecem os mesmos serviços que os bancos múltiplos, porem elas não visam o lucro, a ideia por trás das cooperativas e o cooperativismo, ou seja, ela tem uma administração central e conselheiros que tem por objetivo gerir a instituição e repartir o lucro das operações entre as associados.

A busca por uma instituição financeira para investir ou tomar recursos vem crescendo cada vez mais no cenário econômico, pois com o passar do tempo as pessoas começaram a enxergar as instituições financeiras como uma ferramenta importante para a movimentação do seu dinheiro. Há alguns anos atrás elas não eram vistas dessa maneira, pois as pessoas não se sentiam seguras para guardar ou investir seu dinheiro nas instituições e preferiam deixar seu dinheiro parado sem nenhum rendimento.

Ainda hoje existem muitas dúvidas sobre qual o melhor lugar para se aplicar aquele recurso que, as vezes, temos sobrando. Nesse contexto, a problemática que envolve este estudo é: Quais das instituições financeiras, Banco Itaú Unibanco ou Sicoob, possuem a melhor performance de rentabilidade e liquidez com o uso de indicadores econômicos e financeiros por meio da análise do Modelo Fleuriet? Esta pesquisa buscou analisar e identificar a performance de rentabilidade e liquidez com o uso de indicadores econômicos e financeiros por meio da análise do Modelo Fleuriet para as instituições financeiras Itaú Unibanco e Sicoob no período de 2014 a 2019. Este estudo apresenta uma análise consistente que auxilia o investidor ou tomador de recurso identificar qual das instituições possui melhor estrutura de rentabilidade e liquidez, para que se possa se sentir seguro em qual instituição adentrar.

A opção pelo tema, análise de rentabilidade e liquidez entre um banco múltiplo e uma cooperativa de crédito, deve-se ao fato de ser um assunto de grande interesse para os investidores, pois essa análise permite que o mesmo visualize, de forma clara, qual instituição financeira é mais viável. Promove um conhecimento sobre a instituição financeira, permitindo a verificação do avanço do desempenho econômico-financeiro da instituição para que tenha a uma segurança sobre onde aplicar seu dinheiro.

A justificativa social se apresenta na medida que a necessidade de conhecimento do sistema financeiro é crescente ao longo do tempo, tanto pela importância que exerce na economia, quanto pela maior complexidade que as operações vêm apresentando. O sistema financeiro desempenha papel crucial em qualquer economia. Fatores com forte regulamentação do setor bancário, mensuração e avaliação em termos de desempenho e eficiência vêm sendo fundamentais para as instituições financeiras. A sustentabilidade de longo prazo de cooperativas e bancos demanda a identificação e a comparação das variáveis que influenciam sua rentabilidade.

No âmbito acadêmico, destaca-se um número elevado de pesquisas que abordam somente os bancos ou apenas as cooperativas, no entanto, são escassos os estudos que comparam os dois tipos de instituições financeiras pelo Modelo Fleuriet (análise dinâmica). Desse modo, este estudo se torna relevante para a área de desenvolvimento econômico-financeiro das cooperativas de crédito e bancos múltiplos, podendo também contribuir para debate acadêmico e futuras pesquisas na área financeira.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Neste tópico será apresentado o referencial teórico do estudo com a finalidade de embasar a pesquisa. Para tanto, serão abordados os seguintes assuntos: Sistema financeiro brasileiro, Principais diferenças entre Cooperativas e Bancos Múltiplos, Indicadores de Rentabilidade, Modelo Fleuriet de Análise Dinâmica do Capital de Giro e Estudos Correlatos.

2.1 SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO

O Sistema Financeiro Nacional foi estruturado e regulado pela Lei 4.595/1964 (Reforma Bancária), Lei 4728/1965 (Mercado de Capitais) e a Resolução Bacen 1.524/1988 (criação dos Bancos Múltiplos). É constituído por todas as instituições financeiras existentes no país, públicas ou privadas.

O Sistema Financeiro Nacional pode ser entendido como um conjunto de instituições financeiras e instrumentos financeiros que visam transferir recursos dos agentes econômicos (pessoas, empresas, governo) superavitários para os deficitários (ASSAF, 2015).

De acordo com o art. 192 da Constituição Federal:

O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporem, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.

No Brasil, as instituições financeiras são regulamentadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e fiscalizadas pelo Banco Central do Brasil (BACEN). A Lei 4.595/64, art.17, prevê que:

As instituições financeiras para os efeitos da legislação em vigor, são as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros.

2.1.1 Principais diferenças entre Cooperativas e Bancos Múltiplos

Os bancos múltiplos possuem diferenças significativas quando comparados as cooperativas de crédito. Destaca-se a relação entre as cooperativas e seus associados e os bancos e seus clientes. Os associados são proprietários e usuários dos serviços da cooperativa, com direito a voto nas assembleias, sem distinção de valores de cotas ou ações. Já os clientes não

possuem direito a voto, sendo as decisões tomadas pela alta administração em conjunto com os acionistas.

As cooperativas atuam diferente dos bancos comerciais em alguns aspectos, isto porque têm características que lhe são próprias, como permite admissão de qualquer pessoa, desde que a mesma, tenha o mesmo objetivo do grupo; garantem a variabilidade do capital, que é representado por quotas partes; o associado pode se desligar a qualquer momento da Cooperativa, desde que esteja em dia com associação; as quotas partes são indisponíveis para terceiros à associação; o impedimento de transferência de quotas partes a terceiro, ou seja, mesmo no caso de falecimento do associado; os associados têm direito de votar nas reuniões e Assembleias Gerais dos Sócios, independentemente de classe social, política e social; a distribuição dos lucros líquidos proporcionalmente as operações realizadas pelo associado; instituem um Fundo de Reserva para cobrir possíveis perdas econômicas; constituem Fundo de Assistência Técnica, Educacional e Social, que é destinado aos associados e suas famílias (CRÚZIO, 2000).

As Instituições Financeiras Bancárias são elaboradas sob o modelo de Sociedade Anônima, que tem o controle privado, público ou bancos estaduais, sendo assim, esses bancos múltiplos devem ser classificados como os mais notáveis padrões de instituição monetária que existem no mercado moderno (CARVALHO, 2000).

Para os autores os bancos múltiplos caracterizam-se como “instituições especializadas em operações de curto e médio prazo, que oferecem capital de giro para o comércio, indústria, empresas prestadoras de serviços e pessoas físicas, bem como concedem crédito rural” (NIYAMA, GOMES, 2012).

Fernando Carvalho (2000, p.277) retrata de maneira íntegra os procedimentos das instituições monetárias nas operações de crédito:

Bancos múltiplos aplicam seus recursos no financiamento das necessidades de capital de giro das empresas comerciais e industriais. [...] Esses tipos de empréstimos são os que melhor se adequam ao perfil dos passivos bancários: são relativamente seguros, porque normalmente são garantidos pelos estoques adquiridos pelas firmas tomadoras; e sua recuperação é rápida, porque dependem apenas de que se complete o período produtivo ou a circulação de mercadorias. (CARVALHO, 2000, p.277)

Com o mercado de crédito dominado pelas instituições financeiras bancárias, o cooperativismo de crédito encontra nos bancos sua principal concorrência. Tal concorrência é fator expressivo para que o desempenho financeiro das cooperativas seja foco de constante análise e acompanhamento afirma (MATIAS ET. AL ,2014)

Meinen et al (2002) descrevem diferenças entre os bancos e as cooperativas de crédito, conforme o Quadro 1 abaixo.

Quadro 1: Bancos x Cooperativas de Crédito

BANCOS	COOPERATIVAS DE CRÉDITO
São sociedades de capital	São sociedades de pessoas
O poder é exercido na proporção do número de ações	O voto tem peso igual para todos (uma pessoa, um voto)
As deliberações são concentradas	As decisões são partilhadas entre muitos
O administrador é homem do mercado	O administrador é do meio (cooperativado)
O usuário de operações é mero cliente	O usuário é o próprio dono (cooperativado)
O usuário não exerce qualquer influência no preço dos produtos	Toda a política operacional é decidida pelos próprios usuários/donos (cooperativados)
Podem tratar distintamente cada usuário	Não podem distinguir: o que vale para um vale para todos (Art. 37 da Lei 5764/71)
Preferem o grande poupador e as maiores corporações	Não discriminam, voltando-se mais para os menos abastados
Priorizam os grandes centros	Não restringem, tendo forte atuação nas comunidades mais remotas
A remuneração das operações e dos serviços não tem parâmetro/limite	O preço das operações e dos serviços visa à cobertura de custos (taxa de administração)
Não tem vínculo com a comunidade e o público alvo	Estão comprometidas com as comunidades e os usuários
Avançam pela competição	Desenvolvem-se pela cooperação
Visam o lucro por excelência	O lucro está fora de seu objeto (Art. 3 da lei 5764/71)
O resultado é de poucos donos (nada é dividido com o cliente)	O excedente (sobras) é distribuído entre todos os usuários na proporção das operações individuais, reduzindo ao máximo o preço pago pelos cooperativados
São reguladas pela Lei das Sociedades Anônimas	São reguladas pela Lei Cooperativista

Fonte: Meinen et al (2002, p. 56).

2.2 INDICADORES DE RENTABILIDADE

Para avaliar o desempenho das instituições, é corrente a utilização de indicadores econômico-financeiros. Nesse sentido, Matarazzo (2010), assevera que os índices são utilizados para medir vários aspectos econômicos e financeiros. Segundo o autor, para realizar análise de balanço, deve-se observar quatro etapas: extrair os índices das demonstrações financeiras; comparar os índices com os padrões; ponderar as diferentes informações para chegar num diagnóstico ou conclusão e tomar as decisões.

Os Indicadores de Rentabilidade são índices financeiros utilizados na análise fundamentalista e bastante utilizados pelos investidores ao avaliar empresas de um mesmo setor. Os indicadores tem como objetivo medir o desempenho de uma empresa, através deles é possível saber quanto uma companhia gera de retorno financeiro, pois eles demonstram o quanto rederam o investimento, ou seja, o grau de êxito econômico da empresa. O grupo dos indicadores de rentabilidade é composto pela Margem Bruta, Margem Líquida, Giro do ativo, Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) e Retorno sobre o Ativo (ROA).

A Margem Bruta tem a função de comparar o lucro bruto de uma empresa, em relação às vendas líquidas em um determinado período, este índice revela quanto a empresa ganha com a venda de seus produtos. Essa margem pode ser encontrada através da relação entre o lucro do período sobre as vendas líquidas.

$$\text{Margem bruta} = (\text{Resultado Bruta} / \text{Receita Líquida}) \times 100$$

A Margem Líquida tem como função comparar o lucro líquido de uma determinada empresa, em relação às vendas líquidas de um determinado período, gerando o percentual de lucro que a organização obteve em relação ao seu faturamento. Essa margem pode ser encontrada através da relação entre o lucro líquido do período sobre as vendas líquidas.

$$\text{Margem Líquida} = (\text{Lucro Líquido} / \text{Receita Líquida}) \times 100$$

O Giro do Ativo indica o número de vezes que o ativo da empresa girou e transformou-se em dinheiro em determinado período em relação às vendas realizadas. Ele pode ser considerado como um indicador de eficiência que mede como uma determinada empresa utiliza seus ativos, quanto mais for gerado de vendas, mais eficiente os ativos da empresa serão utilizados. O giro do ativo pode ser encontrado através da relação entre as vendas líquidas de um determinado período sobre o ativo total.

$$\text{Giro do Ativo} = (\text{Receita Líquida} / \text{Ativo Total})$$

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) demonstra a rentabilidade dos recursos próprios, ele reflete o rendimento do capital aplicado na empresa. Esse percentual pode ser encontrado através da relação entre o lucro líquido do período sobre o patrimônio líquido total.

$$\text{Retorno sobre o Patrimônio Líquido} = (\text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}) \times 100$$

O Retorno sobre o Ativo (ROA) mede o retorno gerado pelos ativos da empresa, demonstrando qual foi o retorno do lucro líquido em relação ao ativo da empresa. O percentual de rentabilidade sobre o ativo total pode ser encontrado através da relação entre o lucro líquido do período sobre o ativo total.

$$\text{Retorno sobre o Ativo} = (\text{Lucro Líquido} / \text{Ativo Total}) \times 100$$

2.3 MODELO FLEURIET DE ANÁLISE DINÂMICA DO CAPITAL DE GIRO

O pesquisador francês Michel Fleuriet, em parceria com pesquisadores da Fundação Dom Cabral, publicou na década de 80 uma metodologia de gerenciamento financeiro focando a realidade das empresas brasileiras. Este estudo ficou conhecido como Modelo Fleuriet, que possibilitou uma nova análise financeira a partir do balanço patrimonial, efetuando a reclassificação do balanço em três grupos: operacional, financeiro e não circulante. Esta segregação proporcionou o surgimento de três variáveis interdependentes, que representam o modelo Fleuriet: Saldo de Tesouraria (ST), Necessidade de Capital de Giro (NCG) e Capital de Giro (CDG). Estes foram o enquadramento para o surgimento do modelo de estrutura financeira que passou a ser uma referência para subsidiar as decisões financeiras das empresas.

O modelo dinâmico de Capital de Giro sofre alterações conforme a política dos seus prazos, afetando diretamente o ciclo financeiro, possuindo como objetivo analisar a liquidez das empresas reclassificando o Balanço Patrimonial em contas operacionais e financeiras de curto e longo prazo. Nessa reclassificação é utilizada uma nova nomenclatura nomeando-as como contas erráticas, cíclicas e permanentes.

As contas que envolvem o Ativo Operacional são as que geram as aplicações de recursos e as contas que fazem parte do Passivo Cíclico ou Operacional são geradores de fonte dos recursos. O ciclo financeiro se origina por meio dos prazos operacionais que cada instituição adota, variando conforme o volume de suas fontes de ativo ou suas aplicações operacionais (VIEIRA, 2008).

Ainda segundo VIEIRA (2008, p.77):

O perfil do ciclo financeiro determina, em grande parte, a estrutura financeira da empresa, suas características e os desafios envolvidos na gestão financeira, fornecendo subsídios para a compreensão da dinâmica financeira de um setor ou de uma empresa em particular.

2.3.1 Variáveis do Modelo Fleuriet

A Necessidade de Capital de Giro (NCG) refere-se à diferença do Ativo Circulante Operacional (Ativo Cíclico) e do Passivo Circulante Operacional (Passivo Cíclico), no qual buscará a aplicação permanente de fundos que são contas ligadas as operações da empresa.

Ativo Circulante Operacional é composto pelas contas relacionadas às atividades operacionais da empresa, como estoques, duplicatas a receber e provisão para créditos de liquidação duvidosa, sendo influenciados pelo volume de negócios ou por características das fases do ciclo operacional, como prazos de estocagem ou política de prazos de venda. Já o Passivo Circulante Operacional é formado pelas obrigações de curto prazo da empresa, como fornecedores, salários, encargos, impostos e taxas, que são diretamente identificáveis com seu ciclo operacional.

As contas do ativo e passivo circulante operacional são denominadas de curto prazo, renováveis e possuem uma ligação com as atividades operacionais. Segundo Matarazzo (2003, p.337), “a necessidade de capital de giro é a chave para a administração financeira de uma empresa.” O autor também comenta que a NCG não é importante apenas do ponto de vista financeiro, mas também de estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade.

$$\text{NCG} = \text{Ativo Circulante Operacional} - \text{Passivo Circulante Operacional}$$

ou

$$\text{NCG} = \text{Ativo Cíclico} - \text{Passivo Cíclico}$$

O Capital de Giro (CDG) representa uma fonte permanente de fundos para a empresa com o propósito de financiar sua Necessidade de Capital de Giro. Com base nesse conceito, o Capital de Giro refere-se à diferença entre o Passivo Não Circulante (Passivo de Longo Prazo + Patrimônio Líquido) e o Ativo Não Circulante.

O Ativo Não Circulante (Não Cíclico) é composto por aplicações de longo prazo, sendo: aplicações financeiras, títulos a receber, investimentos, imobilizado, diferido, entre outros. O Passivo Não Circulante (Não Cíclico) é composto por fontes de longo prazo, sendo: empréstimos, financiamentos, capital social, reserva de lucros, entre outros.

O Ativo e Passivo Não Circulante são contas não cíclicas. Se a empresa souber administrar o CDG, ela terá bons resultados até com baixa liquidez ou resultado negativo. A interpretação do Modelo Fleuriet é que o CDG mostra a falta ou o excesso das fontes de recursos permanentes em relação às aplicações em ativos de mesma natureza.

$$\text{CDG} = \text{Passivo Não Circulante} - \text{Ativo Não Circulante}$$

ou

$$\text{CDG} = \text{Passivo Não Cíclico} - \text{Ativo Não Cíclico}$$

O Saldo de Tesouraria (T) é definido como a diferença entre o ativo errático e o passivo errático. O Ativo Circulante Financeiro (Ativo Errático) é constituído por elementos essencialmente financeiros, como caixa, bancos, aplicações financeiras e títulos de curto prazo. De acordo com Assaf Neto e Silva (2002, p. 62), este grupo “não denota, por conseguinte, qualquer comportamento preestabelecido, variando mais estritamente em função da conjuntura e do risco de maior ou menor liquidez que a empresa deseja assumir”. Já o Passivo Circulante Financeiro (Passivo Errático) é composto por empréstimos, financiamentos bancários, duplicatas descontadas, parcela de curto prazo referente a empréstimos de longo prazo, e dividendos.

As contas erráticas do ativo e passivo são de curto prazo, podendo ou não ser renováveis e possuir ligação com as atividades operacionais. Essa variável irá informar se o capital de giro financia a necessidade de capital de giro.

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

Quadro 2: Estrutura do Balanço Patrimonial de acordo com o Modelo Fleuriet

		ATIVO	PASSIVO							
		ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE							
Erráticas	Caixa	Bancos	Aplicação Financeira	Duplicatas Descontadas	Empréstimos a Curto Prazo	Dividendos à pagar	Erráticas	Financeiro		
	Duplicatas a receber								Fornecedores	Salários a pagar
Cíclicas	Estoque	Adiantamentos a Fornecedores	Despesas Antecipadas							
	Não Cíclicas	ATIVO NÃO CIRCULANTE		PASSIVO NÃO CIRCULANTE						
Realizável a Longo Prazo		Investimentos	Imobilizado	Intangível	Exigível a longo Prazo	Empréstimos a Longo Prazo	Financiamentos a Longo Prazo	PATRIMONIO LIQUIDO		Não Cíclicas
				Capital Social	Reservas	Prejuízos Acumulados				

Fonte: Adaptado de Silva (1999, p. 363).

De acordo com Matarazzo (2003) os índices de liquidez são obtidos a partir da correlação entre as contas ou grupo das Demonstrações Financeiras, que visam evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira da empresa. Os índices que retratam o aspecto financeiro são os de estrutura de capitais e de liquidez, já o de rentabilidade visa à situação financeira.

Os índices de liquidez são os que têm como base o confronto dos Ativos Circulantes com as dívidas, procurando medir a base financeira da empresa. Os índices de liquidez não medem a capacidade de pagamento, ou seja, não analisam o fluxo de caixa da organização. Eles devem ser analisados a partir da comparação dos demonstrativos de outros exercícios e das demonstrações de outras empresas. Cada índice tem seu peso, e existem padrões estatísticos para medir a importância que cada um representa na gestão dos relatórios. Essas análises possibilitam medir, por exemplo, se a organização está com problemas de insolvência, ou quanto existe de capital de terceiros investido na empresa.

Sobre o risco da estrutura financeira, Fleuriet (2003) utilizou as variáveis Necessidade de Capital de Giro (NCG), Capital de Giro (CDG) e Saldo de Tesouraria (T) para analisar a situação de liquidez das empresas. O autor aplica uma escala de classificação, que consiste em qualificar a situação financeira da organização:

Tabela 1: Situação de Liquidez

Estrutura	T	=	CDG	-	NCG	Situação de Liquidez
Tipo 1	Aplicação (+)	=	Fonte (+)	-	Fonte (-)	Excelente
Tipo 2	Aplicação (+)	=	Fonte (+)	-	Aplicação (+)	Sólida
Tipo 3	Fonte (-)	=	Fonte (+)	-	Aplicação (+)	Insatisfatória
Tipo 4	Aplicação (+)	=	Aplicação (-)	-	Fonte (-)	Alto Risco
Tipo 5	Fonte (-)	=	Aplicação (-)	-	Fonte (-)	Muito Ruim
Tipo 6	Fonte (-)	=	Aplicação (-)	-	Aplicação (+)	Péssimo

Fonte: Fleuriet (2003).

Essa classificação pode ser explicada da seguinte forma:

Tipo 1: Necessidade de Capital de Giro (NCG) negativa, apresentando excelente liquidez e evidenciando fonte de recursos.

Tipo 2: Necessidade de Capital de Giro (NCG) positiva, apresentando uma aplicação de recursos no curto prazo. Possui Capital de Giro (CDG) e Saldo de Tesouraria (T) positivos. Apesar de Necessidade de Capital de Giro (NCG) ser positiva, Capital de Giro (CDG) consegue financiar a Necessidade de Capital de Giro (NCG), tornando-se uma situação sólida.

Tipo 3: Necessidade de Capital de Giro (NCG) positiva, Capital de Giro (CDG) positiva e Saldo de Tesouraria (T) negativa. Essa situação é insatisfatória pela variável Capital de Giro (CDG) não ser suficiente para financiar a Necessidade de Capital de Giro (NCG), necessitando de fontes de recursos de curto prazo.

Tipo 4: Necessidade de Capital de Giro (NCG) negativa, Capital de Giro (CDG) negativa e Saldo de Tesouraria (T) positiva. Possui uma situação financeira de alto risco, pois a variável Capital de Giro (CDG) estaria aplicando recursos no curto prazo, além de não se mostrar rentável.

Tipo 5: Necessidade de Capital de Giro (NCG) negativa, Capital de Giro (CDG) e Saldo de Tesouraria (T) negativa. É classificado como uma situação ruim por necessitar de complemento nos ativos de longo prazo, utilizando recursos de curto prazo.

Tipo 6: Necessidade de Capital de Giro (NCG) positiva, Capital de Giro (CDG) e Saldo de Tesouraria (T) negativa. A empresa irá utilizar o Saldo de Tesouraria (T) para financiar o Necessidade de Capital de Giro (NCG) e Capital de Giro (CDG). Como consequência disso, a empresa poderá ser classificada como insolvente.

2.4 ESTUDOS CORRELATOS

Por meio de pesquisa realizada, em março de 2020, na plataforma Google Acadêmico, a partir do ano de 2016, buscou-se por publicações em periódicos nacionais sobre o tema desta pesquisa. Destacou-se o estudo de Assaf Neto e Matias et. al (2014), cujo o objetivo é analisar se existem diferenças significativas entre os principais indicadores econômico-financeiros das cooperativas de crédito e dos bancos múltiplos capazes de impactar na performance dessas organizações. Como resultado, os autores concluíram que os indicadores dos bancos e cooperativas são bastante distintos, sendo capazes de impactar na performance dessas organizações.

Em contrapartida destaca-se o estudo de Bittencourt et al. (2017), teve como objetivo analisar estatisticamente variáveis internas e externas aos bancos de varejo no Brasil para identificar possível influência sob a rentabilidade econômica do setor. Como resultado o

autor conclui que a análise traz contribuição aos bancos, visto que a partir dessa análise foi possível conhecer a influência de algumas variáveis sobre a rentabilidade bancária.

Alinhado ao estudo de Assaf Neto et al., (2014) o estudo de Gollo e Silva (2015), buscou analisar o desempenho econômico-financeiro de uma Cooperativa de Crédito e de um Banco Múltiplo, trazendo informações de como esses indicadores se comportaram durante o período analisado, demonstrando se ocorre alguma diferença por se tratar de instituições semelhantes, porém com finalidades distintas.

Os resultados evidenciaram que os comportamentos dos índices ficaram muito semelhantes, encontrando somente pequenas divergências devido essas corporações estarem no mesmo ramo de negócios e que independentemente de apresentarem finalidades diferentes, elas sofrem o mesmo impacto que a economia causa sobre elas, refletindo em seus poupadores e tomadores de crédito.

Em outro artigo o autor Vieira (2008), buscou analisar o capital de giro de uma cooperativa com o objetivo de avaliar o desempenho financeiro em relação à exposição ao risco de sua estrutura financeira, utilizando o modelo Fleuriet. Com isso concluiu que a combinação desses fatores determinou uma situação financeira insatisfatória para a cooperativa estudada. Segundo a classificação proposta pelo modelo de Fleuriet indicou que ao longo de todo período estudado a cooperativa manteve uma folga financeira no curto prazo, uma vez que o Capital de Giro Líquido (CGL) foi positivo, sinalizando que os direitos a realizar superaram as obrigações exigíveis no curto prazo em todo período.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

Essa pesquisa caracteriza-se como sendo de natureza aplicada pois, conforme Oliveira Netto (2008, p. 28) a pesquisa aplicada tem como objetivo a execução do conhecimento necessário, isto é, a utilização de toda informação disponível no qual gera novas tecnologias e aprendizados para resultados do desenvolvimento do estudo. Segundo Gil (2008) enquadra-se em pesquisa aplicada, pois busca trazer conhecimentos para a prática, ou seja, trazer compreensão do assunto, discutindo e analisando os aspectos de rentabilidade nas instituições financeiras.

O objetivo desta pesquisa caracteriza-se como descritiva e de abordagem qualitativa. Segundo Gil (2008), as pesquisas descritivas têm como objetivo primordial a descrição de características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relação entre variáveis. A pesquisa qualitativa pode ser definida como a que

se fundamenta principalmente em análises qualitativas, caracterizando-se, em princípio, pela não utilização de instrumental estatístico na análise dos dados (VIERA; ZOUAIN, 2006; BARDIN, 2011)

Em relação aos procedimentos, esta pesquisa pode ser classificada como documental, visto que é realizada por meio da análise de demonstrativos contábeis dos bancos e cooperativas de crédito. Segundo Gil (2002), dentre as vantagens da pesquisa documental, destaca-se o fato de ser fonte rica e estável de dados, que recebem tratamento analítico ou que podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa.

A população é formada pelo banco múltiplo (Itaú Unibanco) e a cooperativa de crédito (Sicoob) ativos no período estudado. O estudo utilizou dados secundários provenientes dos exercícios sociais dos anos de 2012 a 2019 obtidos diretamente do site da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão).

O método aplicado a essa pesquisa é o dedutivo que segundo Gil (2008, p. 9), parte de princípios reconhecidos como verdadeiros e indiscutíveis e possibilita chegar a conclusões de maneira puramente formal, isto é, em virtude unicamente de sua lógica.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Calculando-se as variáveis do Modelo Fleuriet nas demonstrações contábeis do Banco Itaú nos anos de 2014 a 2019 obtivemos os seguintes resultados demonstrados na Tabela abaixo:

Tabela 2: Análise do Modelo Fleuriet no Banco Itaú Unibanco (Em milhares de reais)

Ano	T	CDG	NCG	Tipo	Situação de Liquidez
2014	R\$ 3.215.149	R\$ 204.736.409	R\$ 201.521.260	Tipo 2	Sólida
2015	R\$ 60.798.204	R\$ 238.085.750	R\$ 177.287.546	Tipo 2	Sólida
2016	R\$ 16.768.105	R\$ 239.829.478	R\$ 223.061.373	Tipo 2	Sólida
2017	R\$ 34.265.496	R\$ 281.492.832	R\$ 247.227.336	Tipo 2	Sólida
2018	R\$ 40.856.574	R\$ 304.987.430	R\$ 264.130.856	Tipo 2	Sólida
2019	-R\$ 2.438.006	R\$ 271.492.865	R\$ 273.930.871	Tipo3	Insatisfatória

Fonte: Elaborado pelo autor, 2020.

Nos anos de 2014 a 2018 temos um Capital de Giro (CDG) positivo, financiando parte do Ativo Operacional da instituição financeira, com tudo, esse Ativo Operacional é maior que o Passivo Operacional. Sendo assim, parte do Ativo Operacional que são as disponibilidades da instituição financeira está sendo financiada pelo Capital de Giro (CDG) e

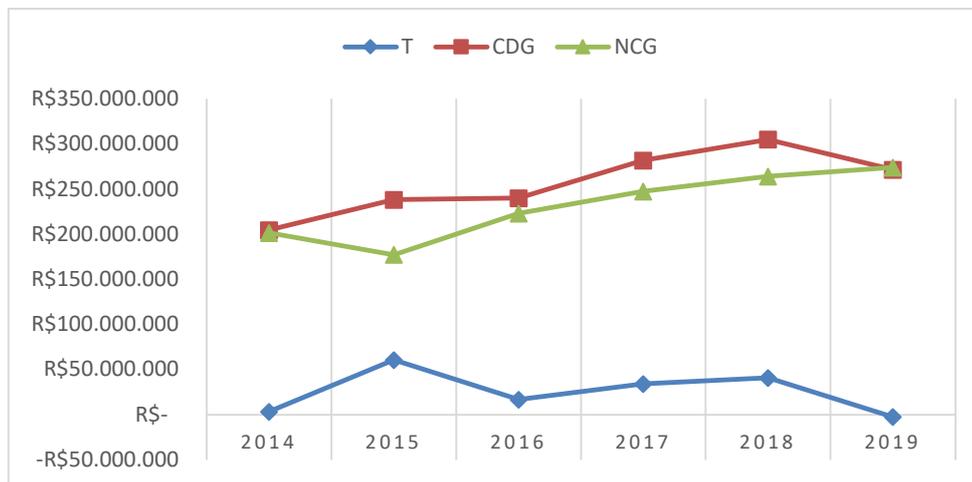
o Passivo Operacional. Com isso temos uma Necessidade de Capital de Giro (NCG) positiva, apresentando uma aplicação de recursos no curto prazo. O fato de ter recursos para financiar essa operação, faz com que ela seja lucrativa tornando o Saldo de Tesouraria (T) positivo.

Nesse modelo, temos um Capital de Giro (CDG) suficiente para bancar a operação do negócio e, com isso, parte do Passivo Operacional contribuindo para a manutenção de um saldo de caixa positivo na instituição financeira.

Já no ano de 2019 podemos observar que o Capital de Giro (CDG) apresenta valor positivo, indicando uma folga financeira no curto prazo, porém ele e o Passivo Operacional são insuficientes para bancar a operação da instituição financeira. Como a Necessidade de Capital de Giro (NCG) se manteve acima do Capital de Giro (CDG) e notável a dependência da instituição financeira por recursos externos às suas operações para financiar suas necessidades operacionais. Em decorrência disso, há um aumento da dependência de recursos externos às operações, resultando em um Saldo de Tesouraria (ST) negativo, não havendo uma disponibilidade financeira.

No Gráfico abaixo podemos observar melhor o desenvolvimento das variáveis do Modelo Fleuriet no Banco Itaú.

Gráfico 1: Análise do Modelo Fleuriet no Banco Itaú Unibanco – 2014 a 2019



Fonte: Elaborado pelo autor, 2020.

Aplicando-se as variáveis do Modelo Fleuriet nas demonstrações contábeis da Cooperativa de Crédito Sicoob nos anos de 2014 a 2019 obtivemos os seguintes resultados demonstrados na Tabela abaixo:

Tabela 3: Análise do Modelo Fleuriet na Cooperativa de Credito Sicoob (Em milhares de reais)

Ano	T	CDG	NCG	Tipo	Situação de Liquidez
2014	-R\$ 23.474.962	-R\$ 11.746.416	R\$ 11.728.546	Tipo 6	Péssimo
2015	-R\$ 27.818.131	-R\$ 12.806.366	R\$ 15.011.765	Tipo 6	Péssimo
2016	-R\$ 33.276.048	-R\$ 15.114.244	R\$ 18.161.804	Tipo 6	Péssimo
2017	-R\$ 36.852.561	-R\$ 13.162.062	R\$ 23.690.499	Tipo 6	Péssimo
2018	-R\$ 42.352.048	-R\$ 14.810.861	R\$ 27.541.187	Tipo 6	Péssimo
2019	-R\$ 53.504.285	-R\$ 21.319.060	R\$ 32.185.225	Tipo 6	Péssimo

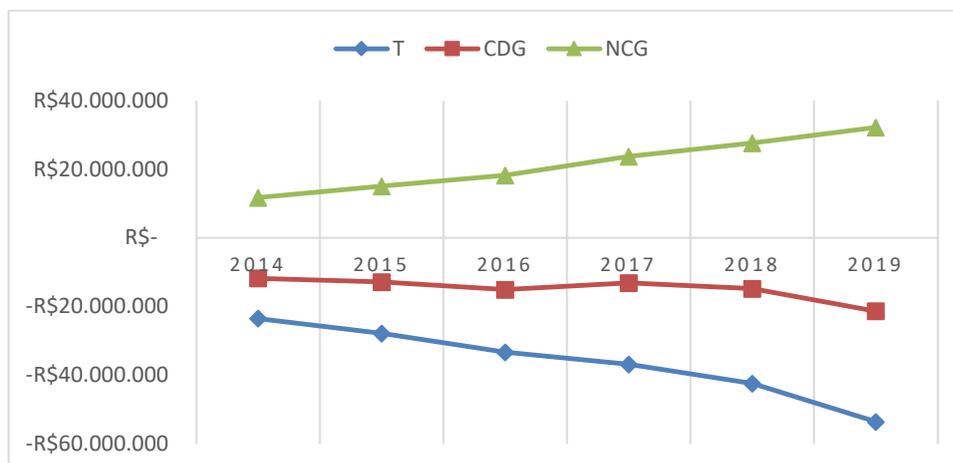
Fonte: Elaborado pelo autor, 2020.

Aplicando as variáveis do Modelo Fleuriet nas demonstrações contábeis da Cooperativa de Credito Sicoob podemos chegar a um resultado não favorável de acordo com a “Tabela 1: Situação de Liquidez”, porem isso acontece devido essa instituição financeira se tratar de uma cooperativa de credito, onde não visa o lucro como seu objetivo. Esse lucro e dividido entre os sócios e com isso o Capital de Giro (CDG) da cooperativa não e positivo, pois ele na maioria das vezes já se encontra investido na própria cooperativa para melhor atender e disponibilizar recursos para os seus associados. Com isso justificamos o inferior valor de lucro de uma cooperativa comparando-se com o lucro de um banco múltiplo.

A Cooperativa de Crédito Sicoob irá utilizar o Saldo de Tesouraria (T) para financiar o Necessidade de Capital de Giro (NCG) e o Capital de Giro (CDG). Pois o seu Capital de Giro (CDG) é negativo e sinaliza que fontes de curto prazo financiam investimentos de longo prazo. Como há Necessidade de Capital (NCG) e não se conta com o Capital de Giro (CDG) para o seu financiamento, o passivo oneroso passa a cobrir essa insuficiência.

No Gráfico abaixo podemos observar melhor o desenvolvimento das variáveis do Modelo Fleuriet na Cooperativa de Crédito Sicoob.

Gráfico 2: Análise do Modelo Fleuriet na Cooperativa de Credito Sicoob – 2014 a 2019



Fonte: Elaborado pelo autor, 2020.

Analisando a rentabilidade do Banco Itaú Unibanco e da Cooperativa de Crédito Sicoob, nos anos de 2014 a 2019 através das fórmulas de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) e Retorno sobre o Ativo (ROA) obtivemos o seguinte resultado apresentado nas Tabelas e Gráficos abaixo:

Tabela 4: Análise de Rentabilidade do Banco Itaú Unibanco nos anos de 2014 a 2019

	Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	Retorno sobre o Ativo (ROA)
2014	21,12%	1,67%
2015	21,94%	1,72%
2016	18,72%	1,52%
2017	18,88%	1,59%
2018	17,33%	1,51%
2019	18,61%	1,53%

Fonte: Elaborado pelo autor, 2020.

Tabela 5: Análise de Rentabilidade na Cooperativa de Crédito Sicoob nos anos de 2014 a 2019

	Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	Retorno sobre o Ativo (ROA)
2014	17,21%	4,17%
2015	16,12%	3,83%
2016	14,72%	3,19%
2017	15,00%	3,08%
2018	14,47%	2,95%
2019	12,93%	2,55%

Fonte: Elaborado pelo autor, 2020.

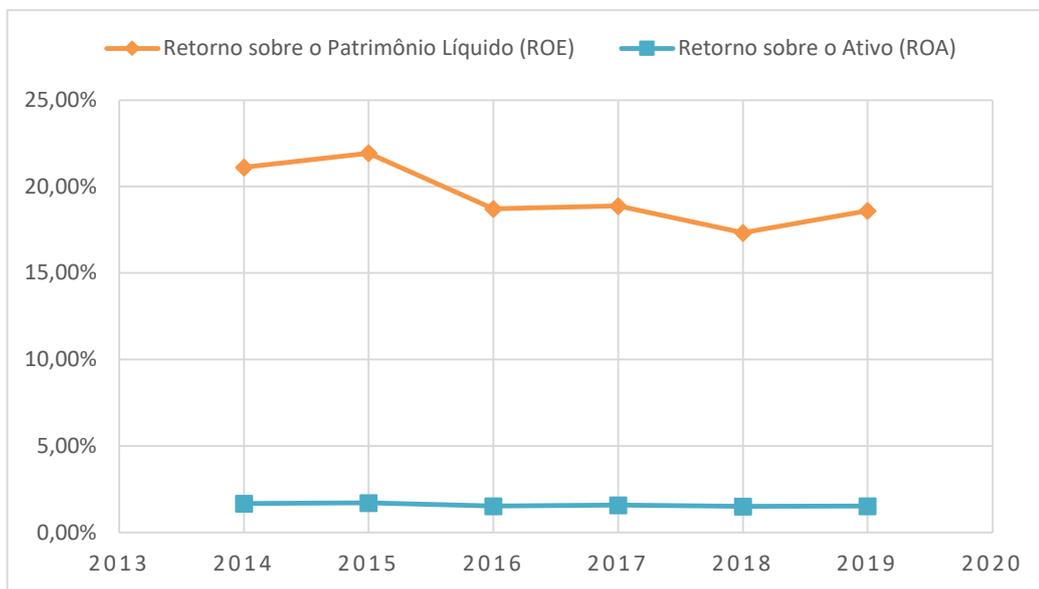
O Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) é de muita importância para instituição financeira, pois ele mensura o quanto que existe de rentabilidade sobre o capital empregado, concluindo-se que quanto mais a instituição financeira lucrar com menos capital, melhor é a sua situação de rentabilidade. Com os resultados das Tabelas 4 e 5 podemos concluir que o Banco Itaú e o Sicoob possuem uma boa rentabilidade, destacando-se que o Banco Itaú se sobressai devido possuir lucros maiores que a Cooperativa de Crédito Sicoob.

Já o Retorno sobre o Ativo (ROA) verifica qual o nível de lucratividade que a instituição financeira possui em relação ao seu ativo. Essa análise de rentabilidade informa a

capacidade da instituição em gerar lucro sobre o seu ativo total. Esse resultado nos informa como a administração da instituição financeira e eficiente em gerar retorno para seus acionistas ou sócios através do ativo. Com os resultados das Tabelas 4 e 5 concluímos que ambas as instituições financeiras possui retorno sobre o ativo, porem a Cooperativa de Crédito Sicoob se destaca com o retorno maior.

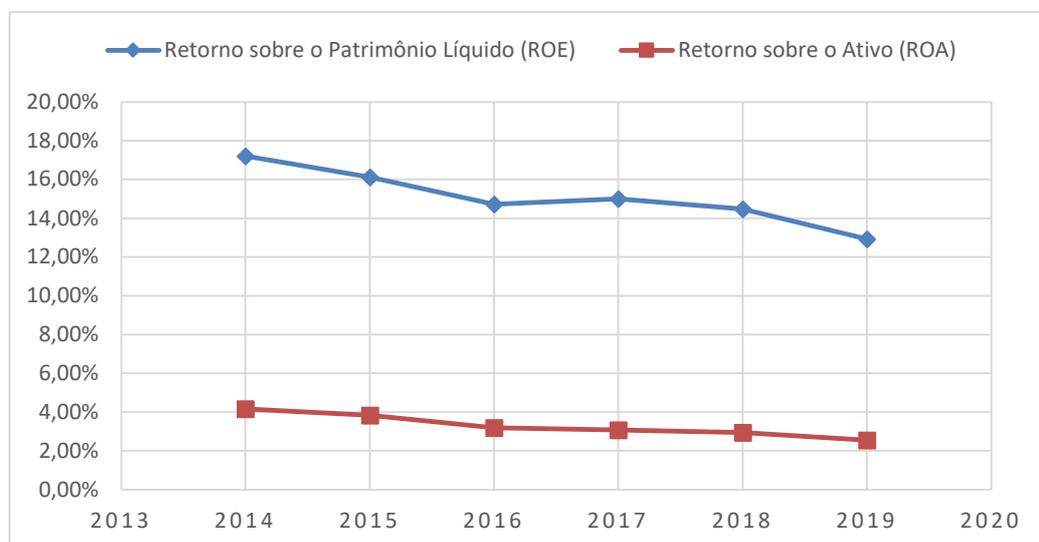
Podemos visualizar melhor a rentabilidade do Banco Itaú e da Cooperativa de Crédito Siccob nos Gráficos abaixo:

Gráfico 3: Análise de Rentabilidade no Banco Itaú Unibanco – 2014 a 2019



Fonte: Elaborado pelo autor, 2020.

Gráfico 4: Análise de Rentabilidade na Cooperativa de Crédito Sicoob – 2014 a 2019



Fonte: Elaborado pelo autor, 2020.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste trabalho foi fazer uma análise de rentabilidade e liquidez por meio do Modelo Fleuriet no Banco Múltiplo “Itaú Unibanco” e na Cooperativa de Crédito “Sicoob”, para analisar qual instituição possui uma melhor administração financeira baseada na rentabilidade e liquidez. Isso para que o cliente investidor ou tomador de recurso possa estar ciente da solvência da instituição podendo saber qual é a mais viável.

De acordo com a análise do Modelo Fleuriet chegamos à conclusão de que a Cooperativa de Crédito Sicoob possui uma situação de liquidez ruim, devido não possuir um Capital de Giro (CDG), necessitando ser financiada pela Necessidade de Capital de Giro (NCG), tornando a disponibilidade da cooperativa baixa e ocasionando um Saldo de Tesouraria (T) negativo. Isso não faz com que a Cooperativa de Crédito Sicoob seja uma instituição financeira inviável de se tomar recurso ou investir, pois a mesma consegue honrar com seus compromissos e ainda gerar lucro, possuindo também uma boa rentabilidade sobre o ativo e o patrimônio líquido.

Já com a análise do Modelo Fleuriet aplicado no Banco Itaú concluímos que ele possui uma liquidez sólida. Nessa situação o Capital de Giro (CDG) representa fontes de recursos de longo prazo para as aplicações de recursos a curto prazo na instituição. A Necessidade de Capital de Giro (NCG) implica na necessidade de aplicação de recursos no giro do negócio, e o Saldo de Tesouraria (T) positivo representa suficiência financeira para cobrir tanto as aplicações de longo prazo como as necessidades de investimento no giro do negócio. O Banco Itaú possui também uma boa rentabilidade sobre o ativo e o patrimônio líquido, tornando-o uma ótima opção de instituição financeira para se tomar recursos ou investir.

Diante desses resultados, o presente estudo obteve evidências de que embora as baixas entre liquidez e rentabilidade não tenham se refletido conforme o inicialmente esperado, o modelo Fleuriet ajuda a mostrar o nível de rentabilidade das instituições financeiras. Além disso, os resultados deste trabalho mostram também que o modelo Fleuriet é uma importante ferramenta de gestão de empresas e de análise econômico-financeira, pois pode classificar uma determinada empresa simultaneamente nos dois indicadores financeiros mais importantes disponíveis, rentabilidade e solvência.

Entre as limitações deste estudo, pode-se citar a dificuldade em classificar os demonstrativos das instituições financeiras, visto que o Modelo Fleuriet é mais aplicado em empresas comerciais e industriais, porém isso não impediu a realização da análise e do estudo elaborado. Por fim, deve-se destacar que novos estudos podem ser realizados mediante

utilização de outros indicadores econômico-financeiros, comparando-se com a análise por meio do Modelo Fleuriet em instituições financeiras que possuem mesma finalidade.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre; MATIAS, A. B. Lorena Caliman. **Bancos comerciais e múltiplos versus cooperativas de crédito**: uma análise comparativa dos indicadores econômico-financeiros. Universidade Federal do Espírito Santo UFES. Disponível em: <http://login.semead.com.br/19semead/arquivos/467.pdf>. Acesso em: 8 mar. 2020.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. São Paulo: Edições 70, 2011.

BITTENCOURT, W. R. Ana Paula Utasi Araujo. **Análise da rentabilidade no setor bancário brasileiro**. Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado FECAP. Disponível em: https://liceu.fecap.br/LICEU_ON-LINE/article/view/1785/1038. Acesso em: 8 mar. 2020.

BRASIL. **Lei n. 4.595**, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4595.htm. Acesso em: 11/06/2020.

FLEURIET, Michel; ZEIDAN, Rodrigo. **O modelo dinâmico de gestão financeira**. Rio de Janeiro: Alta Books, 2015.

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. **O modelo Fleuriet**: a dinâmica financeira das empresas brasileiras: um novo método de Análise, Orçamento e Planejamento. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas. 2002.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GOLLO, V.; SILVA, T. P. Rafael Victor Gomes. Cassius Klay Silva Santos. **Desempenho econômico-financeiro**: cooperativas de crédito x bancos comerciais. Centro Universitário Mário Palmério UNIFUCAMP. Disponível em: <http://repositorio.fucamp.com.br/bitstream/FUCAMP/364/1/Desempenhoeconomicofinanceiro.pdf>. Acesso em: 8 mar. 2020.

MARTINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto José; DINIZ, Josedilton Alves. **Análise didática das demonstrações contábeis**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

MATARAZZO, D. C.. **Análise financeira de balanços**: abordagem básica e gerencial. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MATIAS, A. B.; QUAGLIO, G. M.; LIMA, J. P. R.; MAGNANI, V.; **Bancos versus cooperativas de crédito**: um estudo dos índices de eficiência e receita da prestação de

serviços entre 2002 e 2012. RAM. Revista de Administração Mackenzie (Online), v. 15, p. 195-223, 2014.

MEINEM, E.; DOMINGUES, J. N. **Cooperativas de Crédito no Direito Brasileiro**. Porto Alegre: Sagra Luzzato, 2002.

MONTEIRO, A. A. S. **Fluxos de Caixa e capital de giro**: uma adaptação do modelo de Fleuriet. Pensar Contábil, Rio de Janeiro, ano VI, n. 20, p. 27-33, maio/jul. 2003.

OLIVEIRA NETTO, Alvim Antônio. **Metodologia da pesquisa científica**: guia prático para apresentação de trabalhos acadêmicos. 3. ed. Florianópolis: Visual Books, 2008.

VIEIRA, M. V. Lucas de Castro. Análise Dinâmica do Capital de Giro: Modelo Fleuriet Aplicado na Cooperativa CAMNPAL. **Revista observatorio de la economía latino americana**, out.2018. Disponível em: <https://www.eumed.net/rev/oel/2018/10/dinamica-capital-giro.html>. Acesso em: 29 mar.2020.

VIEIRA, M. M. F.; ZOUAIN, D. M. **Pesquisa qualitativa em administração**. 2. ed. Rio de Janeiro: FGV, 2006.