

UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALAGOAS – UFAL
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ALISSON FRANÇA BERNARDO

ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO DE UMA
EMPRESA DO SEGMENTO DE ARMAS E MUNIÇÕES

MACEIÓ

2023

ALISSON FRANÇA BERNARDO

**ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO DE UMA
EMPRESA DO SEGMENTO DE ARMAS E MUNIÇÕES**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal de Alagoas como um dos requisitos para obtenção do título de bacharel em Ciências Contábeis.
Orientador: Prof. Valdemir da Silva.

MACEIÓ

2023

Catálogo na Fonte
Universidade Federal de Alagoas
Biblioteca Central
Divisão de Tratamento Técnico

Bibliotecário: Marcelino de Carvalho Freitas Neto – CRB-4 – 1767

B523a Bernardo, Alisson França.
Análise do capital de giro de uma empresa do segmento de armas e munições /
Alisson França Bernardo. – 2023.
35 f. : il.

Orientador: Valdemir da Silva.
Monografia (Trabalho de Conclusão Curso em Ciências Contábeis) – Universidade
Federal de Alagoas. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Maceió,
2023.

Bibliografia: f. 33-35.

1. Capital de giro. 2. Armamentos. 3. Modelo Fleuriet. I. Título.

CDU: 657.423

FOLHA DE APROVAÇÃO


ALISSON FRANÇA BERNARDO

ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO DE UMA EMPRESA DO SEGMENTO DE ARMAS E MUNIÇÕES


Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Alagoas, como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Aprovado em 04/10/2023


Banca Examinadora

Documento assinado digitalmente
 **VALDEMIR DA SILVA**
Data: 06/10/2023 12:03:05-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Profº. Valdemir da Silva (Orientador)
Universidade Federal de Alagoas

Documento assinado digitalmente
 **ANA PAULA LIMA MARQUES FERNANDES**
Data: 10/10/2023 09:54:37-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Profa. Dra. Ana Paula Lima Marques Fernandes
Universidade Federal de Alagoas (Examinadora Interna)

Documento assinado digitalmente
 **PAULO SERGIO CAVALCANTE**
Data: 09/10/2023 11:48:41-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof. Me. Paulo Sergio Cavalcante (Examinador Externo)
Universidade Federal de Alagoas (Examinador Interno)

DEDICATÓRIAS

Dedico este trabalho aos meus familiares e amigos que me apoiaram, me deram força, energia positiva e me incentivaram ao longo da minha trajetória acadêmica.

“Por isso, exortem-se e edifiquem-se uns aos outros, como de fato vocês estão fazendo...” (1 Tessalonicenses 5,11)

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, agradeço a Deus por ser meu auxílio em todos os momentos de adversidades durante a minha trajetória acadêmica, por ser meu refúgio em meio ao caos da rotina apertada, e principalmente por sua misericórdia divina. À Mãe do meu Salvador e minha, Mãe, Rainha e Vencedora Três Vezes Admirável, por me guiar nos caminhos certos para a conclusão deste estudo, assim como também nos da vida. Por interceder a Deus por mim mesmo nos momentos em que menos mereci, e por me acolher com um olhar de Mãe bondosa e carinhosa nos dias que eu estive cansado e sem nenhuma produtividade.

Agradeço de todo meu coração ao senhor Wellington e a dona Josielma, meus pais amados, por toda dedicação, esforço, suor e luta para me proporcionar a melhor educação e nunca deixar faltar nada para mim e minhas irmãs. Obrigado também por todo amor, incentivo e carinho, eu amo vocês infinitamente.

À minha família e a todos os meus amigos que fizeram parte de toda minha trajetória até aqui, me incentivaram e torceram por mim, o meu mais sincero “obrigado” a todos vocês. Em especial à minha noiva, por sem dúvidas ser uma das minhas maiores apoiadoras e incentivadoras para a conclusão deste estudo, e principalmente do curso.

Por último, e muito importante, ao meu orientador Prof. Valdemir da Silva, pois sem ele este estudo não seria possível. Te agradeço por acreditar em mim e no meu potencial, por sua dedicação e tempo prestados em prol deste trabalho, e por sempre me dizer palavras de força e apoio para que eu acreditasse que tudo daria certo. E deu certo.

RESUMO

Este estudo teve como objetivo analisar o comportamento do capital de giro da empresa Taurus S.A, realizando uma comparação entre o seu desempenho antes e após a publicação do decreto pró-armas em 2019, por meio de indicadores e estruturas financeiras do Modelo Fleuriet. Este trabalho engloba um estudo de caso centrado no período de 2013 a 2022, onde contém seus dados coletados a partir dos balanços patrimoniais divulgados pela empresa no site da B3. O mesmo, se distingue pela sua abordagem quantitativa devido à sua relevância para o objetivo principal. A Taurus S.A. exhibe um cenário dinâmico ao analisar os indicadores de capital de giro durante o período de 2013 a 2022. Após a divulgação do decreto pró-armas, a empresa enfrentou impactos notáveis em suas atividades operacionais, apresentando um aumento na demanda por armas e produtos relacionados, o que se traduziu em um aumento nas vendas e nos estoques. No entanto, evidenciou-se também desafios na administração eficaz de seu capital de giro, sinalizando a necessidade de uma gestão mais eficiente nesse aspecto. Sua importância decorre do fato de ser um estudo realizado diante de um evento político, o qual possui um número restrito de pesquisas e análises disponíveis. Ao considerar a avaliação dos indicadores e estruturas financeiras do modelo Fleuriet, uma ferramenta significativa para avaliar o desempenho da empresa em relação à gestão de capital de giro, torna-se imprescindível analisar esses indicadores. Essa análise proporcionará uma compreensão abrangente da gestão financeira e dos obstáculos enfrentados por empresas do ramo de armamentos no Brasil, em um cenário de mudanças regulatórias e sociais contínuas. Essa análise é crucial também para embasar várias decisões possíveis e obter insights sobre diversos aspectos da organização, além de servir como fundamento para avaliar a saúde da empresa e sua atividade operacional.

Palavras-chave: Capital de Giro; Armas e Munições; Modelo Fleuriet.

ABSTRACT

This study aimed to analyze the working capital behavior of the company Taurus S.A, comparing its performance before and after the publication of the pro-weapons decree in 2019, through indicators and financial structures of the Fleuriet Model. This work encompasses a case study centered on the period from 2013 to 2022, which contains data collected from the balance sheets released by the company on the B3 website. The same is distinguished by its quantitative approach due to its relevance to the main objective. Taurus S.A. exhibits a dynamic scenario when analyzing working capital indicators during the period from 2013 to 2022. After the publication of the pro-gun decree, the company faced notable impacts on its operational activities, showing an increase in the demand for weapons and related products, which translated into an increase in sales and inventories. However, challenges were also evident in the effective management of its working capital, signaling the need for more efficient management in this regard. Its importance stems from the fact that it is a study carried out in the face of a political event, which has a limited number of research and analyzes available. When considering the evaluation of indicators and financial structures of the Fleuriet model, a significant tool to evaluate the company's performance in relation to working capital management, it becomes essential to analyze these indicators. This analysis will provide a comprehensive understanding of financial management and the obstacles faced by companies in the arms industry in Brazil, in a scenario of continuous regulatory and social changes. This analysis is also crucial to support several possible decisions and obtain insights into various aspects of the organization, in addition to serving as a basis for assessing the health of the company and its operational activity.

Keywords: Working capital. Pro-gun decree. Model Fleuriet.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Evolução dos Grupos de Contas do Balanço Gerencial (2013 a 2022)	25
Gráfico 2 – Comportamento dos Indicadores do Capital de Giro (2013 a 2022)	28

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Reclassificação das contas do AC e PC de acordo com o modelo Fleuriet	19
Quadro 2 – Indicadores de Capital de Giro do Modelo Fleuriet	22
Quadro 3 – Estruturas Financeiras do Modelo Fleuriet	22
Quadro 4 – Estruturas Financeiras	29

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Balanços Gerenciais da Empresa Taurus S.A (2013 a 2022)	23
Tabela 2 – Indicadores do Capital de Giro (2013 a 2022)	26

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AC – Ativo Circulante

ACF – Ativo Circulante Financeiro

ACO – Ativo Circulante Operacional

AP – Ativo Permanente

CCL – Capital Circulante Líquido

CDG – Capital de Giro

PC – Passivo Circulante

PCF – Passivo Circulante Financeiro

PCO – Passivo Circulante Operacional

PP – Passivo Permanente

NCG – Necessidade de Capital de Giro

ST – Saldo de Tesouraria

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	13
1.1 Contextualização e Problemática	13
1.2 Objetivos	14
1.2.1 Objetivo Geral	14
1.2.2 Objetivos Específicos	14
1.3 Justificativa e relevância	14
1.4 Estrutura da Pesquisa	15
2 REFERENCIAL TEÓRICO	16
2.1 O Comércio e Estatuto de Armas no Brasil	16
2.2 Capital de Giro	17
2.3 Modelo Fleuriet	19
3 METODOLOGIA DA PESQUISA	21
3.1 Tipologia da Pesquisa	21
3.2 Coleta, tabulação e tratamento dos dados	21
3.3 Indicadores e Estruturas utilizados na Pesquisa	21
4 ANÁLISE DOS DADOS E RESULTADOS	23
4.1 Comportamento dos Balanços Gerenciais	23
4.2 Análise Dinâmica do Capital de Giro	26
4.3 Análise das Estruturas Financeiras	29
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	31
REFERÊNCIAS	33

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização e Problemática

A gestão eficiente do capital de giro é uma questão crucial para o sucesso e a sustentabilidade das empresas em qualquer setor. No contexto atual, em que as dinâmicas são cada vez mais desafiadoras e competitivas, a administração adequada do capital de giro ganha ainda mais encorajamento (PADACHI, 2006). No cenário brasileiro, a indústria de armas e munições é um dos setores que requer uma análise minuciosa e aprofundada nesse aspecto.

Com isso, a Taurus S.A, reconhecida empresa do ramo de armas e munições, desponta como uma referência no mercado brasileiro, sendo uma empresa estratégica para a segurança nacional e importante no contexto da indústria brasileira (TAURUS S.A, 2023). Fundada há décadas, a Taurus S.A tem enfrentado uma série de altos e baixos, fruto das oscilações do cenário político, das regulamentações aprovadas e das exigências de segurança no país. Diante das mudanças regulatórias ocorridas com o decreto pró-armas, é fundamental compreender como essas mudanças afetaram o capital de giro da empresa.

O capital de giro é uma medida essencial para a saúde financeira das organizações, pois está relacionado com a capacidade de uma empresa honrar suas obrigações de curto prazo e garantir a continuidade das operações comerciais (GITMAN, 2002). A análise do capital de giro da Taurus S.A antes e após a implementação do decreto pró-armas possibilitará uma compreensão mais aprofundada sobre os efeitos financeiros dessa regulamentação no setor de armamentos e, especificamente, nas operações da empresa em questão.

A aprovação desse decreto, com o objetivo de flexibilizar o acesso a armas de fogo no Brasil, teve o potencial de gerar impactos influentes nas atividades do setor de armamentos, incluindo as finanças da Taurus S.A (REDE BRASIL, 2022). Considerando esta situação, o presente estudo tem como questão problema realizar uma análise do capital de giro da empresa e obter resposta para a seguinte questão: **como se comportou o capital de giro da empresa Taurus S.A antes e após a publicação do decreto pró-armas?**

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo Geral

O objetivo geral deste estudo consiste em analisar o comportamento do capital de giro da empresa Taurus S.A antes e após a publicação do decreto pró-armas.

1.2.2 Objetivos Específicos

Para alcançar o objetivo geral desta pesquisa, trilharam-se os seguintes objetivos específicos:

- classificar os balanços patrimoniais das empresas do segmento de armas e munições listadas na B3, nos anos de 2013 a 2022, dentro das seis estruturas de capital de giro diferentes;
- apresentar os resultados das classificações das estruturas patrimoniais de capital de giro;
- Calcular os indicadores da gestão do capital de giro; e
- analisar os resultados obtidos da gestão do capital de giro.

1.3 Justificativa e relevância

A relevância desta pesquisa reside na necessidade de compreender o impacto das políticas governamentais, especificamente o decreto pró-armas, sobre a gestão financeira de empresas do setor de armamentos, representada neste estudo pela Taurus S.A. Com a extensão do acesso às armas de fogo, é possível que a demanda por produtos da empresa tenha aumentado e gerado consequências para seu capital de giro.

A investigação detalhada da Taurus S.A, aliada ao emprego do modelo de Fleuriet, representa um avanço significativo na compreensão da empresa e pode servir como base para futuras pesquisas e desenvolvimento de estratégias financeiras em organizações com perfis semelhantes. Além disso, esta pesquisa contribuirá para o entendimento mais amplo sobre a gestão financeira e os desafios enfrentados pelas empresas do setor de armamentos no Brasil, em um contexto de constantes mudanças regulatórias e sociais.

1.4 Estrutura da Pesquisa

Este estudo está organizado em cinco seções. A primeira seção é composta desta introdução, a segunda apresenta o referencial teórico, na terceira seção encontram-se os aspectos metodológicos, a quarta aponta os resultados do estudo e, na última, encontram-se as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 O Comércio e Estatuto de Armas no Brasil

Nos anos 1980, criou-se no Brasil um cenário de estagnação econômica, aliado a um rápido e caótico processo de urbanização, desencadeando uma corrida armamentista no país, na qual a população, devido ao aumento do estresse social e à falta de uma segurança pública adequada fornecida pelo Estado, buscou se proteger de forma independente, passando a adquirir serviços de segurança privada e armas de fogo. Somente em 2003, com a implementação do Estatuto do Desarmamento, essa situação foi interrompida (CERQUEIRA, 2018).

A aprovação da Lei n.º 10.826/2003 (BRASIL, 2003), chamada de Estatuto do Desarmamento, foi uma das propostas adotadas no Brasil como medida de combate à violência, pois, segundo os argumentos apresentados naquele período, as armas de fogo estavam associadas à violência e, dessa forma, o desarmamento da sociedade resultaria na redução dos índices de violência. (CARVALHO; SILVA FILHO; SANTOS, 2018, P.1). O recente marco regulatório, além de estabelecer regras para a posse, porte e comércio de armas de fogo, esportes e munições em todo o Brasil, também definiu diversas condutas como crimes graves, com o objetivo de garantir maior tolerância às provisões contidas na legislação (SILVA, 2019).

Em 15 de janeiro de 2019, o Ex-Presidente da República, Jair Bolsonaro, em consonância com suas promessas de campanha e visão sobre o armamento civil, emitiu o Decreto 9.685/19, também conhecido como decreto pró-armas. Esse decreto ampliou as oportunidades para que os cidadãos, desde que possuíssem o devido treinamento e não tivessem antecedentes criminais, possam adquirir armas de fogo de uso permitidas para manter em suas residências ou locais de trabalho, desde que sejam os proprietários ou legais pelo estabelecimento ou empresa (CABETTE; NETO; JÚNIOR, 2019, P.13).

De acordo com informações do website Rede Brasil Atual (2022), no ano de 2018, um ano antes da eleição de Bolsonaro, existiam aproximadamente 350 mil armas registradas em nome de colecionadores, atiradores e caçadores (CACs), sendo que esse número aumentou significativamente para 1 milhão em julho de 2022, ou seja, triplicou nesse período. Esse aumento na quantidade de armas registradas está relacionado à flexibilização das regras para posse e porte de armas no Brasil após a assinatura do decreto pró armas em 2019 (REDE BRASIL ATUAL, 2022).

Seguindo as informações do website Rede Brasil Atual (2022), a Taurus S.A, principal fabricante de armas do Brasil, também teve um crescimento notável em seus lucros. Em 2018, a empresa registrou um lucro bruto de R\$ 307 milhões, e em 2021, esse valor aumentou para R\$ 1,3 bilhão, representando um aumento de 323%. Esse aumento nos lucros está diretamente associado ao aumento da demanda por armas no país, impulsionado pelas mudanças nas regulamentações após o decreto pró armas (REDE BRASIL ATUAL, 2022). Os dados mencionados refletem o impacto que a flexibilização das regras para posse e porte de armas teve no comércio de armamentos no Brasil e nos resultados financeiros do principal fabricante de armas do país, a Taurus S.A.

2.2 Capital de Giro

A compreensão de capital de giro se encaixa na esfera das decisões financeiras de curto prazo, as quais envolvem a administração de ativos e passivos circulantes, onde que toda empresa precisa ter um certo nível de capital de giro para assegurar a sua longevidade operacional (ASSAF NETO; SILVA, 1997). Para Gitman (2002), o capital de giro corresponde ao montante dos investimentos de curto prazo que é constantemente movimentado ao longo das atividades operacionais regulares da empresa. Esse conceito se baseia na compra de matéria prima para o estoque utilizando-se do saldo do caixa, que é transformada em produto, e com a venda do produto torna-se novamente caixa, e assim por seguinte, formando o que é conhecido como ciclo operacional da empresa (GITMAN, 2002).

Para Assaf Neto (2003), capital de giro refere-se aos elementos que possuem as características de serem convertidos em caixa dentro do prazo máximo de um período contábil. Portanto, a gestão do capital de giro tem como objetivo assegurar a correta execução da estratégia de armazenamento de produtos, aquisição de materiais, processo produtivo, venda de mercadorias e estabelecimento de prazos para recebimento dos clientes (ASSAF NETO, 2009).

A gestão eficiente do capital de giro desempenha um papel fundamental na estratégia corporativa, com o objetivo de criar valor para os acionistas (SHIN; SOUNEN, 1998). De acordo com Matias (2007), o objetivo da administração do capital de giro é congruente com o objetivo global da empresa, que é criar valor econômico para os stakeholders, incluindo aqueles que fornecem recursos financeiros, como acionistas, credores e fornecedores, além daqueles que estão envolvidos no ambiente externo da empresa, como funcionários e a sociedade em geral.

Um dos fatores que podem determinar o sucesso ou o fracasso das empresas são as condições e a disponibilidade de financiamentos, considerados elementos externos, juntamente com as habilidades de gestão do capital de giro por parte da administração, que são considerados fatores internos (PADACHI, 2006). Dessa forma, pode-se comparar a importância do capital de giro ao sangue que o corpo humano necessita para que se possa manter a vida, sendo o capital de giro de suma importância para que a empresa possa continuar em funcionamento (PADACHI, 2006).

A gestão do capital de giro pode ser dividida em três partes: capital de giro líquido, capital de giro operacional e capital de giro financeiro (SAGNER, 2014). O capital de giro líquido se dá basicamente da subtração do saldo do ativo circulante (AC) com o passivo circulante (PC). Já o capital de giro operacional (CGO), abrange a conta de estoques (E), contas a receber e contas a pagar (KNAUER; WÖHRMANN, 2013). E o capital de giro financeiro (CGF), que para Fleuriet e Zeidan (2015), inclui as contas do capital de giro líquido que não estão ligadas ao capital de giro operacional, como por exemplo: dinheiro.

De acordo com Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001) e Shah e Sana (2006), existem três estratégias que a empresa pode adotar em relação a sua abordagem com os ativos circulantes, que são: uma estratégia relaxada, caracterizada por um volume relativamente grande de estoques e créditos, que seria por exemplo uma abordagem de vendas bastante liberal; a segunda é a estratégia restritiva, que implica em um volume menor de recursos no ativo circulante, originado em um maior giro desses recursos; por fim, há a estratégia moderada, que está entre a política relaxada e a restritiva.

Segundo Afza e Nazir (2007), a administração do capital de giro pode ser classificada em agressiva, com base na redução da proporção de ativos circulantes em relação ao ativo total; e pode ser classificada também como conservadora, com base na relação entre os ativos de curto prazo e os ativos totais, o que envolve um volume maior de ativos circulantes em relação ao ativo total. Por outra perspectiva, de acordo com Gitman (2006), as estratégias também podem ser classificadas como agressivas ou conservadoras, todavia em relação a forma de financiamento. Sendo assim, os ativos são separados em permanentes, que seriam os ativos fixos mais uma parcela do ativo circulante que permanece inalterado durante o ano; e sazonais, que englobam os ativos circulantes sazonais, ou seja, que estão sujeitos a variações ao longo do ano (GITMAN, 2006).

2.3 Modelo Fleuriet

A análise dinâmica, elaborada por Michel Fleuriet, Ricardo Kehdy e Georges Blanc (1978), propõem a reclassificação do ativo circulante e passivo circulante. O Modelo Fleuriet afirma que tanto o Ativo Circulante quanto o Passivo Circulante possuem características cíclicas, ou seja, são compostos por elementos operacionais que se renovam constantemente devido às atividades regulares da empresa, além de elementos financeiros que não estão vinculados às operações regulares (ASSAF, 2015; MARQUES E BRAGA, 1995).

Sendo assim, de acordo com Assaf (2015) e Marques e Braga (1995), para a implementação do modelo ocorre a reorganização das contas nos grupos circulantes, onde as contas relacionadas às operações regulares ou cíclicas da atividade da empresa são classificadas como Ativo Circulante Operacional (ACO) e Passivo Circulante Operacional (PCO). Já as contas não relacionadas às operações regulares, também conhecidas como contas financeiras ou erráticas, são agrupadas e separadas nas categorias de Ativo Circulante Financeiro (ACF) e Passivo Circulante Financeiro (PCF) (ASSAF, 2015; MARQUES E BRAGA, 1995).

As contas que compõem o Ativo e Passivo Não Circulante são classificadas, conforme o Modelo Fleuriet, como não cíclicas ou permanentes; onde elas são agrupadas como Ativo Permanente (AP) e Passivo Permanente (PP) dentro do modelo (FLEURIET ET AL., 2003). A reclassificação das contas de ativos e passivos é um requisito fundamental para a implementação bem-sucedida do modelo Fleuriet, uma vez que essas contas são “consideradas em relação à realidade dinâmica das empresas, em que as contas são classificadas de acordo com o seu ciclo” (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003, p.7).

No Quadro 1, pode-se observar a reclassificação destas contas de forma resumida:

Quadro 1 - Reclassificação das contas do AC e PC de acordo com o modelo Fleuriet

Prazo	Reclassificação	Ativo	Passivo
Curto	Operacional ou Cíclico	Contas operacionais do ativo circulante (Ex.: estoques, contas a receber etc.)	Contas operacionais do passivo circulante (Ex.: Fornecedores, salários a pagar, encargos etc.)
Curto	Financeiro ou Errático	Contas financeiras do Ativo Circulante (Ex.: caixa/banco e investimentos líquidos)	Contas financeiras do passivo circulante (Ex.: empréstimos)
Longo	Permanente	Ativo permanente e de longo prazo (Ex.: imobilizados)	Passivo de Longo prazo e patrimônio

Fonte: Elaboração Autoral com base em Michel Fleuriet, Ricardo Kehdy e Georges Blanc (1978).

Diante da reclassificação das contas do Ativo e do Passivo, destaca-se então, que esse modelo, possibilita o cálculo do capital de giro (CDG), da necessidade de capital de giro (NCG), e do saldo de tesouraria (ST), fazendo com que a análise dessas variáveis permita verificar o desempenho da empresa quanto a liquidez e gestão do capital de giro, e o desempenho operacional e financeiro da empresa (ASSAF, 2015).

A variável CDG é derivada da diferença entre as contas do passivo permanente e as contas do ativo permanente, onde geralmente, essa diferença constitui uma fonte de recursos que atende a NCG (FLEURIET ET AL., 2003). De acordo com Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), quando o CDG apresenta um valor negativo, a empresa está utilizando recursos de curto prazo para financiar parte dos investimentos de longo prazo, o que acarreta um maior risco de insolvência para a empresa; e quando apresenta um valor positivo, o CDG representa uma demanda de recursos externos para o financiamento das atividades operacionais.

A NCG é definida a partir da diferença entre as contas do Ativo e Passivo Cíclico, onde ela evidencia a necessidade de aplicação constante de recursos financeiros para financiar as atividades contínuas da empresa (MALTA & CAMARGOS, 2016). Quando a NCG é positiva, indica uma necessidade de recursos para o ciclo operacional, sendo que, por outro lado, quando é negativa, representa uma fonte de recursos disponíveis para serem alocados em outras atividades (FLEURIET ET AL., 2003).

Finalmente, o ST pode ser encontrado através da diferença entre os ativos e passivos não circulantes ou ainda pela diferença entre CDG e NCG (ASSAF, 2015). Quando o CDG excede a NCG (ST positivo), a empresa está gerando recursos financeiros adequados para sustentar suas operações e realizar investimentos de curto prazo (ASSAF, 2015; FLEURIET ET AL., 2003; MALTA & CAMARGOS, 2016). Contudo, segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), se o CDG é positivo e inferior a NCG, o ST será negativo, o que evidencia a utilização de recursos de curto prazo para financiar uma NCG.

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

O objetivo deste estudo consiste em analisar o comportamento do capital de giro da empresa Taurus S.A antes e após a publicação do decreto pró-armas.

Nesta perspectiva, esta seção busca apresentar a tipologia da presente pesquisa e delimitar como sua operacionalização será realizada de modo a alcançar o objetivo proposto.

3.1 Tipologia da Pesquisa

Este estudo pode ser classificado quanto aos objetivos, aos meios e quanto aos fins. Quanto aos objetivos, trata-se de uma pesquisa descritiva, uma vez que se pretende buscar maior conhecimento acerca da temática abordada (VERGARA, 2000).

Quanto aos fins, o estudo é bibliográfico, pois será construído mediante material já elaborado, principalmente artigos científicos, teses, dissertações, livros especializados, quando necessário, e pelas demonstrações contábeis divulgadas pela empresa analisada. Quanto aos meios, trata-se de uma pesquisa do tipo estudo de caso, sendo o caso escolhido a empresa Taurus S. A.

3.2 Coleta, tabulação e tratamento dos dados

Em termos práticos, para este estudo, foi escolhida a empresa Taurus S.A, cujas demonstrações contábeis estão disponibilizadas nos relatórios anuais divulgados pela empresa no site das suas Relações com Investidores e no site da B3. Em sequência, para o tratamento dos dados, as demonstrações contábeis foram devidamente ajustadas e padronizadas em planilhas eletrônicas do Excel com o intuito de se proceder as análises do modelo dinâmico.

3.3 Indicadores e Estruturas utilizados na Pesquisa

Após a reclassificação das contas patrimoniais de acordo com o modelo Fleuriet, os dados encontrados foram utilizados nos modelos apresentados nos Quadros 2 e 3 a seguir. Esses quadros contêm as fórmulas dos indicadores e estruturas financeiras usadas para alcançar o objetivo da pesquisa.

Quadro 2 – Indicadores de Capital de Giro do Modelo Fleuriet

Indicador	Fórmula	Fonte
CDG	AC – PC	(FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; NASCIMENTO, 2012; CAMARGOS; CAMARGOS; LEITÃO, 2014; RAMOS, 2017; RIBEIRO; CAMARGOS; CAMARGOS, 2019).
NCG	ACO – PCO	((FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; NASCIMENTO, 2012; CAMARGOS; CAMARGOS; LEITÃO, 2014; RAMOS, 2017; RIBEIRO; CAMARGOS; CAMARGOS, 2019).
ST	ACF – PCF	((FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; NASCIMENTO, 2012; CAMARGOS; CAMARGOS; LEITÃO, 2014; RAMOS, 2017; RIBEIRO; CAMARGOS; CAMARGOS, 2019).

CDG - Capital de Giro; AC – Ativo Circulante; PC - Passivo Circulante; ACO – Ativo Circulante Operacional; PCO - Passivo Circulante Operacional; ACF – Ativo Circulante Financeiro; PCF - Passivo Circulante Financeiro; NCG – Necessidade de Capital de Giro; e ST - Saldo de Tesouraria.

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

O Quadro 2 retrata as fórmulas dos indicadores obtidos a partir da reclassificação das contas patrimoniais, de acordo com o Modelo de Fleuriet.

Quadro 3 – Estruturas financeiras do Modelo Fleuriet

Estruturas Financeira	NCG	CDG	ST	RESUMO
Excelente	ACO < PCO	PP > AP	ACF > PCF	NCG < 0; CDG > 0; ST > 0
Sólida	ACO > PCO	PP > AP	ACF > PCF	NCG > 0; CDG > 0; ST > 0
Arriscada	ACO > PCO	PP > AP	ACF < PCF	NCG > 0; CDG > 0; ST < 0
Insatisfatória	ACO > PCO	PP < AP	ACF < PCF	NCG > 0; CDG < 0; ST < 0
Ruim	ACO < PCO	PP < AP	ACF < PCF	NCG < 0; CDG < 0; ST < 0
Péssima	ACO < PCO	PP < AP	ACF > PCF	NCG < 0; CDG < 0; ST > 0

Fonte: Elaboração Autoral (2023), a partir de Braga (1991); Marques e Braga (1995); Braga, Nossa e Marques (2004)

Logo em seguida, o Quadro 3 apresenta as Estruturas Financeiras que a empresa pode apresentar mediante os resultados dos indicadores de capital de giro. O modelo da estrutura em questão, é elaborado a partir dos autores: Braga (1991); Marques e Braga (1995); Braga, Nossa e Marques (2004).

Com isso, os dados obtidos a partir da aplicabilidade destes quadros foram utilizados para análise e conclusão do estudo.

4 ANÁLISE DOS DADOS E RESULTADOS

Neste capítulo, serão apresentados os resultados do estudo, incluindo a análise descritiva dos dados obtidos dos balanços gerenciais, dos indicadores de capital de giro, assim como a análise das estruturas financeiras do capital de giro. A análise efetiva baseou-se nas Demonstrações Contábeis referentes aos anos de 2013 a 2022. As fórmulas empregadas foram identificadas no terceiro capítulo deste estudo.

4.1 Comportamento dos Balanços Gerenciais

Em referência as reclassificações das contas do ativo e passivo circulante do modelo gerencial de Fleuriet, serão nesta seção apresentadas os seguintes dados do Balanço Gerencial da Taurus S.A de 2013 a 2022: Ativo Circulante Financeiro (ACF), Ativo Circulante Operacional (ACO), Passivo Circulante Financeiro (PCF) e Passivo Circulante Operacional. A Tabela 1 apresenta as contas do Balanço Gerencial e seus respectivos resultados de 2013 a 2022.

Tabela 1 - Balanços Gerenciais da Empresa Taurus S.A (2013 a 2022) (Valores em Milhares de Reais)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ACF	281	138	82	29	8	29	36	91	257	307
ACO	502	436	510	443	443	588	659	840	1.199	1.161
PCF	446	275	308	27	535	113	111	78	619	393
PCO	291	286	495	359	431	423	519	497	501	606

Fonte: Elaboração autoral, 2023

Na análise de comparação do ACO e PCO da Tabela 1, nota-se que a Taurus S.A teve no decorrer dos dez anos um ACO maior que o PCO, isso significa que a empresa possui mais ativos de curto prazo (que podem ser convertidos em dinheiro) do que obrigações de curto prazo a serem pagas. Essa situação é conhecida também como "capital de giro líquido positivo" e mostra que a empresa está em uma posição saudável para honrar seus compromissos.

A comparação também evidencia que a partir de 2019, ano em que o ex-presidente Jair Bolsonaro tomou posse e logo após assinou o decreto pró-armas, a Taurus S.A aumentou gradual e significativamente o seu ACO de 588 mil reais, para quase 1,2 milhões de reais em 2021, ano que obteve o maior valor em seu ACO. Isto se dá devido ao aumento das suas contas contábeis "Clientes", "Estoques" e "Despesas Antecipadas", indicando um aumento na

demanda, e conseqüentemente, aumentando a produção e rotatividade de estoque e clientes da empresa.

Apesar disso, segundo Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001), ter um saldo positivo de capital de giro líquido não implica necessariamente que a empresa terá fundos suficientes para cumprir suas obrigações de curto prazo. Os autores destacam que, caso os estoques não sejam vendidos ou as contas a receber não sejam pagas dentro do prazo de vencimento, uma suposta segurança aparente revelada pelo indicador pode ser enganosa.

No que toca as contas erráticas evidenciadas na tabela 1, percebe-se que tanto o ACF quanto o PCF sofrem variações no decorrer dos dez anos analisados, sendo em 2016 e 2020 os únicos anos que a empresa tem o seu PCF (27 mil reais e 78 mil reais, respectivamente) menor que o seu ACF (29 mil reais e 91 mil reais, respectivamente), isso demonstra que nestes anos em específico, a entidade tem menos dívidas de curto prazo em relação aos investimentos financeiros.

Entretanto, nos outros anos analisados das suas contas erráticas, a Taurus S.A demonstra ter o seu PCF maior que o seu ACF, sendo também em 2021 o maior valor do PCF chegando a marcar 619 mil reais. Isso se dá devido a sua conta contábil “Empréstimos e Financiamentos” ter aumentado consideravelmente neste mesmo ano.

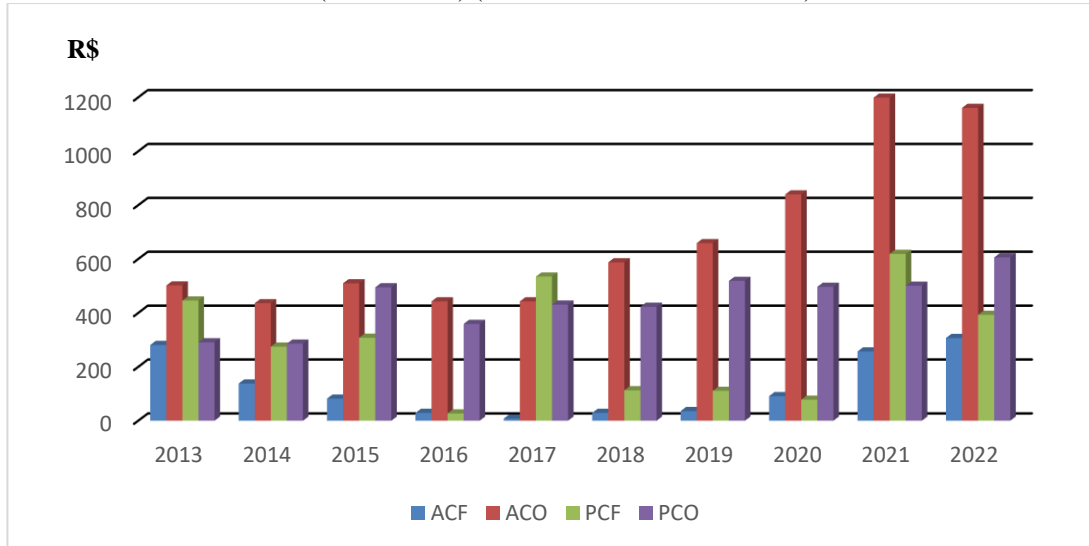
Esta situação pode ser considerada desfavorável na análise do capital de giro, pois significa que a empresa tem mais dívidas de curto prazo (Passivo Circulante Financeiro) do que investimentos de curto prazo que podem ser facilmente convertidos em dinheiro (Ativo Circulante Financeiro). Em outras palavras, a empresa está dependendo de empréstimos de curto prazo para financiar seus investimentos financeiros de curto prazo. E este desequilíbrio pode levar a alguns problemas financeiros, como por exemplo: risco de liquidez, risco de refinanciamento e menor rentabilidade.

De acordo com Matias (2007), a sincronização dos pagamentos realizados pela empresa com seus destinatários é uma tarefa extremamente difícil. A falta de controle temporal entre pagamentos, produção, vendas e recebimentos pode resultar em um ciclo operacional que não disponibiliza recursos em quantidade ou no momento adequado para a manutenção das atividades da empresa. Como consequência, surge a necessidade de recursos para financiar o capital de giro.

O Gráfico 1 apresenta Evolução dos Grupos de Contas do Balanço Gerencial, oferecendo uma visão clara e detalhada sobre a performance financeira e operacional da empresa ao longo do período analisado. Essa ilustração é uma ferramenta valiosa para compreender o histórico e as tendências de crescimento ou declínio das contas patrimoniais,

permitindo uma avaliação aprofundada do comportamento destas contas ao longo dos dez anos analisados.

Gráfico 1 – Evolução dos Grupos de Contas do Balanço Gerencial (2013 a 2022) (Valores em Milhares de Reais)



Fonte: Elaboração autoral, 2023

Avaliando o Gráfico 1, o ACO apresenta variações ao longo dos anos, mas sua tendência é de crescimento geral, com exceção de 2016 e 2017. Isso pode indicar um aumento nos ativos operacionais relacionados às atividades da empresa, como estoques e contas a receber. Nota-se também que houve um aumento nas contas cíclicas da empresa após o decreto pró-armas de 2019 a 2022, principalmente nas contas do Ativo. Esse crescimento pode estar relacionado ao aumento da demanda por armas e produtos correlacionados impulsionado pelo decreto pró-armas.

Observando os dados do PCO, é constatado que ele apresentou variações, mas manteve-se relativamente estável em comparação com o PCF. Isso pode indicar que a Taurus SA conseguiu administrar de forma consistente seus prazos de pagamento aos fornecedores e suas operações internas, mantendo um ciclo operacional controlado.

O valor do ACF apresenta uma tendência de queda de 2013 a 2016, indicando uma redução nos recursos financeiros disponíveis para financiar o ciclo operacional da empresa. A partir de 2017, o ACF mantém-se em níveis baixos, podendo sugerir a utilização de mais recursos financeiros para a cobertura do ciclo operacional da empresa. No entanto, a Taurus S.A aumentou seu ACF de 36 mil reais em 2019 para 307 mil reais em 2022, isso pode indicar que a empresa teve uma maior disponibilidade de recursos financeiros para suas atividades operacionais, o que pode estar relacionado a fatores como aumento das vendas durante o decreto pró-armas.

Já o PCF também apresentou variações ao longo dos anos analisados, com valores variando de 8 mil reais em 2017 a 619 mil reais em 2020. Essa variação pode estar relacionada ao impacto do decreto pró-armas em 2019, que pode ter influenciado a demanda por produtos da empresa, afetando o tempo médio para converter investimentos em estoque em receitas provenientes das vendas.

Entre 2013 e 2016, e entre 2017 e 2020, o PCF tem uma tendência de queda, indicando que a empresa estava esperando o tempo necessário para converter seus investimentos em estoque em receitas provenientes das vendas. No entanto, em 2021, ocorre um aumento drástico no PCF, sugerindo que a empresa passou a levar mais tempo para converter seus investimentos em receitas. Isso pode ser reflexo de mudanças na gestão de estoque ou políticas de crédito após o decreto pró-armas.

4.2 Análise Dinâmica do Capital de Giro

Serão apresentadas nesta seção os indicadores do capital de giro de 2013 a 2022 que são: Capital Circulante Líquido (CCL), Necessidade de Capital de Giro (NCG) e Saldo de Tesouraria (ST). Bem como a análise deles, utilizando da Análise Dinâmica do Capital de Giro do Modelo de Fleuriet. A Tabela 2 evidencia os resultados de 2013 a 2022 dos respectivos indicadores do capital de giro.

Tabela 2 – Indicadores do Capital de Giro (2013 a 2022)
(Valores expressos em milhares de Reais)

	CCL	NCG	ST
2013	45.198	210.174	-164.976
2014	13.575	150.205	-136.630
2015	-211.034	14.160	-225.194
2016	86.555	84.284	2.271
2017	-514.232	12.025	-526.257
2018	80.591	165.150	-84.559
2019	64.517	139.442	-74.925
2020	355.509	342.680	12.829
2021	336.189	698.551	-362.362
2022	468.946	555.150	-86.204
Média	72.581	237.182	-164.601
Mediana	72.554	157.678	-111.417
Máximo	468.946	698.551	12.829
Mínimo	-514.232	12.025	-526.257
Desvio Padrão	285.965	228.994	168.088

Fonte: Elaboração autoral, 2023

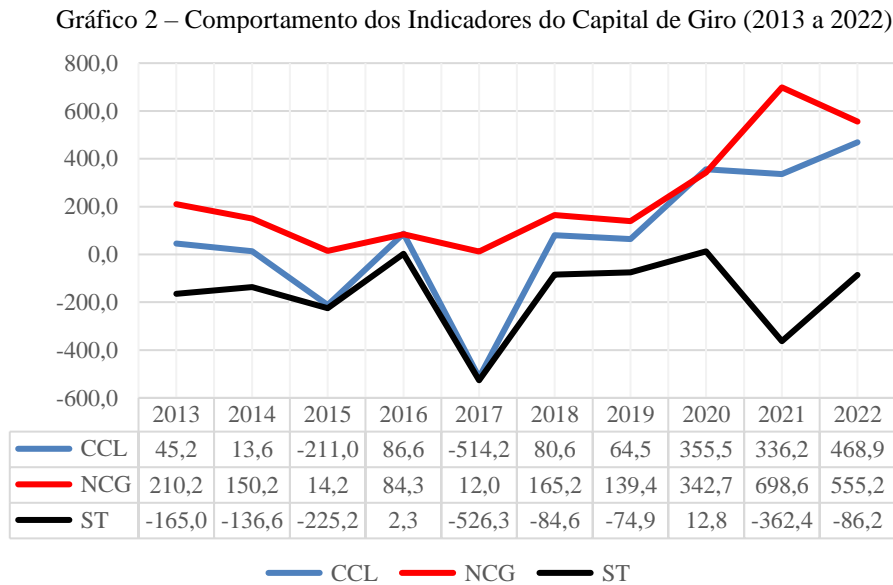
A diferença entre os ativos circulantes e os passivos circulantes da empresa, compreende o saldo do CCL. Ele indica se a empresa tem recursos suficientes para cobrir suas obrigações de curto prazo (GITMAN, 2002). No período de 2013 a 2022, o CCL variou significativamente, indo de um valor mínimo de -514 mil em 2017 a um valor máximo de quase 469 mil em 2022. Isso indica uma instabilidade na gestão do capital de giro ao longo dos anos. Vale ressaltar que, em 2019, ano do decreto pró-armas o CCL foi de 64mil, aumentando consideravelmente nos 3 anos seguintes após o decreto. Em 2022, o CCL atingiu seu valor máximo, indicando uma posição mais forte para cumprir compromissos de curto prazo.

A NCG reflete a quantidade de capital necessário para financiar o ciclo operacional da empresa, considerando a diferença entre ativos circulantes e passivos circulantes operacionais (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003). Novamente, ao longo dos anos, ocorreram variações, com valores positivos e negativos. Sendo em 2016 e 2020 seus valores menores que o CCL, o que é uma situação favorável para a empresa pois indica que nesses anos a empresa não necessitou de fonte de recursos de terceiros para financiar seu ciclo operacional. Em 2019, ano do decreto pró-armas, a NCG foi de 139 mil. Em 2021, a NCG atingiu seu valor máximo de 698 mil, indicando maior necessidade de financiamento do ciclo operacional.

O ST é a diferença entre o CCL e o NCG, no qual valores positivos indicam que a empresa possui mais capital disponível do que o necessário para financiar suas operações. E valores negativos indicam que a empresa precisa de financiamento externo para sustentar suas atividades (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003). Observando os valores de ST, é notável que também houve variações, com valores positivos em 2016 e 2020 e valores negativos nos anos intermediários. Estes valores negativos em 2017 e 2021 indicam que a empresa precisava de mais capital para suas operações financeiras. Em 2020 (após o decreto pró-armas em 2019), o ST se tornou positivo, tendo uma melhoria temporária na posição de capital de giro, pois em 2021 e 2022 seu valor volta a ser negativo, demonstrando a necessidade de capital de terceiros para manter suas atividades operacionais.

A média e a mediana dos três indicadores (CCL, NCG e ST) mostram tendências gerais ao longo dos anos. A média e a mediana do CCL estão próximas, indicando certa estabilidade em relação a esse indicador. A NCG apresenta uma média e mediana maiores, sugerindo uma tendência de maior necessidade de capital. O ST, por sua vez, tem média negativa, indicando uma tendência de déficit de capital de giro.

O Gráfico 2 demonstra visualmente o comportamento dos indicadores de capital de giro da Taurus S.A de 2013 a 2022. Os indicadores são representados em três linhas distintas: CCL, NCG e ST.



Fonte: Elaboração autoral, 2023

Ponderando o Gráfico 2, é possível notar a variação do Capital Circulante Líquido (CCL) antes do decreto pró-armas com uma mínima de -526 mil, e como a partir de 2019, apesar de sofrer uma pequena variação entre 2020 e 2021, a tendência foi de crescimento chegando a bater sua máxima de 468 mil em 2022. Isto acontece devido ao aumento das contas do ACO, mais especificamente das contas “estoques” e “clientes”, indicando uma demanda maior por armas de fogo e produtos correlatos dentro deste período.

No que toca a Necessidade de Capital de Giro (NCG), observa-se também, que no período antes do decreto, o indicador sofre variações, sendo em 2016 o ano que fica abaixo do CCL neste período, onde se percebe o seu melhor resultado antes do decreto pró-armas. A partir de 2019, é possível averiguar uma crescente até o ano de 2021 onde teve seu maior valor (698 mil) dos dez anos analisados, tendo novamente em 2020 um resultado menor que o CCL. Porém, ainda assim termina 2022 com um valor muito alto de 555 mil. Esta situação demonstra que, no período em questão, a Taurus S.A necessitou em quase todos os anos, exceto 2016 e 2020, de capital de giro para financiar o seu ciclo operacional.

Avaliando o Saldo de Tesouraria (ST), é perceptível que a Taurus S.A esteve em quase todos os anos com o seu valor abaixo de zero, indicando que a empresa necessita de recursos financeiros externos para manter suas operações. Os únicos anos que o indicador

apresenta saldos positivos são em 2016 e 2020, onde demonstra que, nestes dois anos em específico, a empresa possui ativos de curto prazo que podem ser direcionados para investimentos no mercado financeiro ou alocados em suas atividades operacionais. Para tanto, no geral, a Taurus S.A demonstra dificuldades a respeito dos seus recursos financeiros de curto prazo, antes e após o decreto pró-armas. Valendo ressaltar que em 2020, logo após o decreto em 2019, foi o seu melhor valor do ST, chegando a quase 13 mil reais.

4.3 Análise das Estruturas Financeiras

Como apresentado no capítulo 3, foi adotado a interpretação das estruturas financeiras do modelo Fleuriet de Braga, Nossa e Marques (2004), referente a qualidade da situação financeira em termos de risco de insolvência. Sendo elas classificadas em: excelente; sólida; arriscada; insatisfatória; ruim; e péssima.

O Quadro 4, retrata as estruturas financeiras de 2013 a 2022 da Taurus S.A, onde é possível analisar e avaliar a abordagem empregada em relação à administração do capital de giro.

Quadro 4 - Estruturas Financeiras

2013	INSATISFATÓRIA
2014	INSATISFATÓRIA
2015	PÉSSIMA
2016	SÓLIDA
2017	PÉSSIMA
2018	INSATISFATÓRIA
2019	INSATISFATÓRIA
2020	SÓLIDA
2021	INSATISFATÓRIA
2022	INSATISFATÓRIA

Fonte: Elaboração autoral, 2023

Observando o Quadro 4, é possível observar que em 2015 e 2017 a Taurus S.A teve a sua pior situação financeira nos dez anos analisados. Curiosamente, entre esses dois anos, em 2016, ela teve um de suas melhores situações financeiras, o que mostrava uma aparente melhora na sua administração do capital de giro. Esta situação, segundo Braga (1991), indica que a empresa realoca recursos de curto prazo para ativos não circulantes (AP), enquanto mantém um saldo positivo de tesouraria. No entanto, essa situação provavelmente não será sustentável a longo prazo, pois uma queda nas vendas pode esgotar o excedente do Ciclo

Operacional (BRAGA, 1991). Que é exatamente o que acontece em 2017 quando o seu CCL e o seu ST despencam, apresentando seus piores resultados.

Nos anos subsequentes, 2018 e 2019, a Taurus S.A apresenta a sua classificação financeira em “insatisfatória”, o que representa ainda uma situação financeira ruim. O CCL indica que os recursos de curto prazo estão sendo utilizados para financiar investimentos de longo prazo. Quando ocorre uma Necessidade de Capital de Giro (NCG) que não pode ser atendida pelo CCL, o Passivo Circulante Financeiro (PCF) é empregado para suprir essa deficiência (MARQUES; BRAGA, 1995). A apresentação dessa categoria ressalta um desequilíbrio financeiro entre as fontes e direcionamentos de recursos.

Em 2020, já após o decreto pró-armas, houve uma melhora significativa, com a classificação voltando a "sólida". Isso indica a melhora que a Taurus S.A obteve do CCL no mesmo ano, sugerindo um aumento nas suas vendas e na demanda após o decreto. No entanto, empresas que se enquadram no neste tipo de estrutura financeira, exigem recursos contínuos para sustentar as operações do negócio, com um CCL que se revela adequado para suprir essa demanda (BRAGA; NOSSA; MARQUES, 2004). Com isso, observa-se que em 2021 e 2022 a empresa volta a ser classificada como “insatisfatória”, que segundo Braga 1991, e evidenciado no Gráfico 2, ocorre um aumento da NCG, a qual tende a absorver todas as disponibilidades e demande novos empréstimos de curto prazo, tornando o saldo de tesouraria negativo, desestabilizando a estrutura financeira.

Em resumo, a análise da estrutura financeira de capital de giro da Taurus S.A ao longo desses anos mostra uma tendência de variação entre estimativas insatisfatórias, péssimas e sólidas. Num contexto geral, mesmo após demonstrar uma demanda maior por seus produtos após o decreto pró-armas, a análise sugere que a Taurus S.A está enfrentando desafios na gestão de capital de giro ao longo dos anos, com variações nos indicadores que demonstram possíveis problemas de carência e necessidade de capital, bem como uma má gestão do seu capital de giro.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo consistiu em analisar a evolução do capital de giro da empresa Taurus S.A, comparando seu desempenho antes e depois da publicação do decreto pró-armas em 2019. Fundamentada nos indicadores do modelo Fleuriet de análise de capital de giro, e utilizando-se dos balanços patrimoniais nos anos de 2013 a 2022 para o cálculo deles.

Para se atingir uma compreensão do capital de giro da empresa antes e depois do decreto pró-armas, definiu-se objetivos específicos. O primeiro, reclassificar as contas do ativo e passivo circulante da empresa de acordo com o modelo Fleuriet, e analisar os comportamentos das contas patrimoniais. Verificou-se nesta análise que o decreto pró-armas impactou nas contas operacionais da empresa, ao ponto de se obter o seu valor de ACO maior em 2020, chegando à casa de 1,2 milhões de reais, demonstrando que houve um aumento nas suas atividades operacionais após o decreto. Sendo possível observar também, em todos os anos analisados, que a empresa obtinha um ativo de curto prazo maior que suas obrigações de curto prazo.

Porém, no tocante as contas patrimoniais erráticas, a Taurus S.A apresenta uma situação desfavorável, demonstrando ter mais dívidas de curto prazo (PCF) do que investimentos de curto prazo (ACF). Com oscilações de 2013 a 2022, a empresa apresenta apenas em 2016 e 2020 o ACF maior que o PCF, sendo que nos outros anos analisados a diferença do PCF para o ACF é muito alta, expondo que ela leva mais tempo para converter os seus investimentos em receitas.

Posteriormente, ainda referente aos objetivos específicos definidos, o segundo foi calcular e analisar os indicadores de capital de giro do modelo Fleuriet, e terceiro analisar as estruturas financeiras baseadas nestes indicadores. Com bastante variações nos indicadores, a análise permitiu concluir que apesar do aumento na demanda por seus produtos, bem como um aumento nas contas de estoque e clientes após o decreto pró-armas, a Taurus S.A não tem uma gestão eficiente do seu capital de giro, lidando com uma necessidade de capital de giro (NCG) sempre alta, antes e após o decreto pró armas.

Neste contexto, apresenta nas suas estruturas financeiras, em quase todos os anos de 2013 a 2022, uma classificação “insatisfatória”. Tendo melhores resultados apenas em 2016 antes do decreto, e em 2020 após o decreto, onde obteve a sua classificação dada como “sólida”. Nota-se na análise destas estruturas que a Taurus S.A enfrenta desafios na gestão do seu capital de giro, apresentando uma situação financeira ruim. Assim como uma falta de

capital próprio para financiar as suas atividades operacionais, tanto antes como após o decreto pró-armas em 2019.

Sendo assim, conclui-se que a Taurus S.A, apresenta um panorama dinâmico na análise dos indicadores de capital de giro nos anos de 2013 a 2022. As variações nos indicadores refletem reações internas e respostas a eventos externos, como o decreto pró-armas. Tendo, após o decreto, sofrido impacto principalmente nas suas atividades operacionais, ou seja, aumentando a demanda por armas e produtos correlatos, bem como suas vendas e estoques. Porém, demonstrando dificuldade na gestão do seu capital de giro, e constatando que a empresa necessita de uma gestão de capital de giro mais eficiente.

Os resultados aqui apresentados oferecem evidências sobre o comportamento do capital de giro da Taurus S.A de 2013 a 2022, destacando a importância de uma gestão financeira sólida e adaptável, bem como a importância de otimizar seu capital de giro e melhorar a eficiência do seu ciclo operacional. Esse entendimento pode auxiliar os gestores a tomar decisões cruciais para otimizar a gestão financeira e operacional, garantindo a sustentabilidade e o crescimento contínuo da empresa no futuro.

No entanto, é importante mencionar que este estudo apresenta certas limitações, uma vez que sua análise foi delimitada exclusivamente aos Balanços Patrimoniais disponibilizados pela empresa no site da B3. A análise abrange o período de 2013 até o ano de 2022, não considerando anos anteriores a 2013 e nem o novo decreto de armas publicado em 2023. Além disso, não foram contempladas também outras informações pertinentes ao mercado de armas e munições ao longo dos dez anos analisados.

O estudo não abrange todas as possíveis áreas de investigação relacionadas à empresa. Dessa forma, sugere-se que em estudos futuros incluíssem uma análise do capital de giro de outras empresas do mesmo setor, a fim de comparar seus resultados durante o período do decreto pró-armas. Além disso, é recomendável explorar outros indicadores financeiros em pesquisas futuras para obter uma visão mais abrangente da situação financeira da Taurus S.A antes e após a implementação do decreto pró-armas. E para uma análise mais aprofundada, propõe-se uma investigação a respeito de suas notas explicativas, no intuito de entender as circunstâncias internas que a empresa passou durante este período.

REFERÊNCIAS

- AFZA, Talat; NAZIR, Mian Sajid. É melhor ser agressivo ou conservador na gestão do capital de giro. *Jornal de gestão da qualidade e tecnologia*, v. 3, n. 2, pág. 11-21, 2007.
- ASSAF, NETO. Alexandre e SILVA. César Augusto Tiburcio. *Administração do Capital de Giro*. 2ed. São Paulo: Atlas, 1997.
- _____. *Administração do capital de giro*. São Paulo: Atlas, 2002. _; _ . *Administração de capital de giro*, v. 3, 2003.
- _____. *Administração do capital de giro*–3. ed.–8. reimpr. São Paulo: Atlas, 2009.
- ASSAF NETO, A. *Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro*. 11.ed. São Paulo: Atlas, 2015.
- BRAGA, Roberto. *Análise avançada do capital de giro*. Caderno de Estudos, p. 01-20, 1991.
- BRAGA, Roberto; NOSSA, Valcemiro; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. Uma proposta para a análise integrada da liquidez e rentabilidade das empresas. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 15, p. 51-64, 2004.
- BRASIL. Lei nº 10.826, de 22 de dezembro de 2003. Dispõe sobre registro, posse e comercialização de armas de fogo e munição, sobre o Sistema Nacional de Armas – Sinarm, define crimes e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 22 dez. 2003.
- BRASIL. Decreto nº 9.685, de 15 de janeiro de 2019. Altera o Decreto nº 5.123, de 1º de julho de 2004, que regulamenta a Lei nº 10.826, de 22 de dezembro de 2003, que dispõe sobre registro, posse e comercialização de armas de fogo e munição, sobre o Sistema Nacional de Armas - SINARM e define crimes. *Diário Oficial da União*, Brasília, 15 jan. 2019.
- BRIGHAM, Eugene F.; GAPENSKI, Louis C. Ehrhardt Michael C. *Administração financeira: teoria e prática*. São Paulo: Atlas, 2001.
- CABETTE, Eduardo Luiz Santos; NETO, FRANCISCO SANNINI; JÚNIOR, JOAQUIM LEITÃO. O decreto do presidente Bolsonaro sobre posse de armas de fogo: algumas questões pontuais. *Plenum*, p. 13, 2019.
- CARVALHO, Gustavo Ferreira; SILVA FILHO, Eládio Rodrigues; SANTOS, Júlio Edstron. Há o direito de termos armas de fogo? Um estudo do direito fundamental à segurança através de uma análise comparada entre Brasil e os Estados Unidos da América. *Revista Acadêmica Conecta FASF*. Vol. 3, n. 1, 2018.
- CERQUEIRA, Daniel et al. *Atlas da Violência 2017* (Rio de Janeiro: Ipea & FBSP, 2017). 2018.
- FLEURIET, Michel. *A Dinâmica Financeira das Empresas Brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro*. Fundação Dom Cabral, 1978.

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. O modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras. Campus, 2003.

FLEURIET, Michel; ZEIDAN, Rodrigo. O Modelo dinâmico de gestão financeira—. Alta Books Editora, 2015.

GITMAN, Lawrence J. Princípios de administração financeira. 7ª. ed. São Paulo: Harbra, 2002.

GITMAN, L. J. Princípios de administração financeira. 10ª Ed. São Paulo, Pearson Addison Wesley, 2006.

KNAUER, Thorsten; WÖHRMANN, Arnt. Gestão do capital de giro e rentabilidade da empresa. *Journal of Management Control*, v. 24, n. 1, pág. 77-87, 2013.

MALTA, Tanira Lessa; DE CAMARGOS, Marcos Antônio. Variáveis da análise fundamentalista e dinâmica e o retorno acionário de empresas brasileiras entre 2007 e 2014. *REGE-Revista de Gestão*, v. 23, n. 1, p. 52-62, 2016.

MARQUES, José Augusto Veiga da Costa; BRAGA, Roberto. Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet. *Revista de Administração de Empresas*, v. 35, p. 49-63, 1995.

MATIAS, Alberto Borges et al. Finanças corporativas de curto prazo: a gestão do valor do capital de giro. São Paulo: Atlas, v. 1, p. 285, 2007.

MONTEIRO, MAYCON EFRAIM MENDES. ESTATUTO DO DESARMAMENTO: Aspectos penais e análise de sua eficácia. 2019.

PADACHI, Kesseven. Tendências na gestão do capital de giro e seu impacto no desempenho das empresas: uma análise das pequenas empresas manufatureiras mauricianas. *International Review of Business Research Papers*, v. 2, n. 2, pág. 45-58, 2006.

RBA, C. DE O., da. Após decretos de Bolsonaro, Brasil compra 1.300 armas por dia. Disponível em: <<https://www.redebrasilatual.com.br/politica/apos-mais-de-40-decretos-de-bolsonaro-brasileiros-compram-1-300-armas-por-dia/>>. Acesso em: 27 jul. 2023.

SAGNER, James. Gestão do capital de giro: aplicações e estudos de caso. John Wiley & Filhos, 2014.

SHAH, SM Amir; SANA, Aisha. Impacto da gestão do capital de giro na lucratividade do setor de petróleo e gás do Paquistão. *Editor-Chefe ou e*, v. 15, n. 3, pág. 301-307, 2005.

SHIN, Hyun-Han; SOENEN, Luc. Eficiência na gestão do capital de giro e rentabilidade empresarial. *Prática e educação financeira*, v. 8, n. 2, pág. 37-45, 1998.

SILVA, César Dario Mariano da. Estatuto do desarmamento. 8. ed. Curitiba: Juruá, 2019. [E-Book].

“Taurus Armas”, 2023. Disponível em: < <https://www.taurusarmas.com.br>> Acesso em 27 jul. 2023.