

DESEMPENHO DO CAPITAL DE GIRO DA EMPRESA DE CONSTRUÇÃO CIVIL MRV NO PERÍODO ENTRE 2012 E 2017

PERFORMANCE OF THE WORKING CAPITAL OF THE MRV CIVIL CONSTRUCTION COMPANY IN THE PERIOD BETWEEN 2012 AND 2017

Ernani Barbosa Lepka, UEPG, Brasil, ernaniblepka@gmail.com

Daniele Mocelin, UEPG, Brasil, dani.21mocel@gmail.com

Oswaldo Malta Callegari, UEPG, osvaldo.callegari1@gmail.com

Resumo

Este estudo tem como objetivo geral relatar a necessidade de capital de giro de uma empresa do ramo de construção civil, com base em dados obtidos nos balanços patrimoniais da empresa no período entre 2012 e 2017, apresentando os índices de liquidez, estrutura e rentabilidade e comparando os resultados dos índices com o desenvolvimento da economia brasileira no período pesquisado. A pesquisa consiste em uma revisão bibliográfica realizada no período de abril à junho de 2019. Trata-se de uma pesquisa caracterizada como *ex post facto*, sendo apenas relato os dados encontrados, sem interferência do pesquisador sobre as variáveis analisadas. A dimensão temporal é longitudinal, visto que permite analisar o comportamento dos dados ao longo do período de tempo pesquisado e a abordagem é qualitativa. As variáveis analisadas são o NCG (Necessidade de Capital de Giro), o CDG (Capital de Giro) e o ST (Saldo de Tesouraria). Os resultados mostram que todas as variáveis (CDG, NCG e ST) têm valores positivos em todos os anos do período pesquisado, ou seja, a empresa apresenta uma situação financeira sólida durante todo o período pesquisado.

Palavras-Chave: Índices Contábeis; Balanço Patrimonial; Capital de Giro

Abstract

The general objective of this study it is to report the working capital requirement of a construction company based on data obtained in the company's balance sheets in the period between 2012 and 2017, presenting the liquidity, structure and profitability indices and comparing the results of the indices with the development of the Brazilian economy in the studied period. The research consists of a bibliographical review carried out from April to June, 2019. It is a research characterized as ex post fact, being only reported the data found, without interference of the researcher on the variables analyzed. The temporal dimension is longitudinal, since it allows analyzing the behavior of the data over the period of time researched and the approach is qualitative. The variables analyzed are NCG (Working Capital Requirement), CDG (Working Capital) and ST (Treasury Balance). The results show that all the variables (CDG, NCG and ST) have positive values in all the years of the period studied, that is, the company presents a solid financial situation throughout the period studied.

KeyWords: Accounting Indices; Balance Sheet; Working capital

1. INTRODUÇÃO

Devido às constantes mudanças do mercado, como inflação, maior concorrência, competitividade e variações sazonais nos preços dos insumos e também às mudanças que ocorrem no ambiente econômico e empresarial no qual as empresas estão inseridas, surgem as pesquisas com ênfase em avaliações dinâmicas do comportamento dos elementos patrimoniais de curto prazo, contrapondo as tradicionais análises financeiras com bases e resultados quase sempre estáticos (Marques & Braga, 1995). Porém observa-se uma proeminência nos estudos da área financeira nos temas relacionados com as decisões de longo prazo quanto a estrutura de capital, risco e investimentos (Almeida & Eid, 2014).

Para Berk, Demarzo e Harford (2010), um dos temas centrais das Finanças Corporativas é a gestão do capital de giro, constituindo-se nos recursos de curto prazo da empresa. Sendo assim,

o capital de giro (CG) é designado como a parte do capital da empresa que se encontra disponível para aplicações e tem relação direta com os recursos que circulam na empresa no intervalo de tempo compreendido como ciclo operacional (Reis & Santos, 2017).

O CG é representado pelo ativo circulante, caracterizado como sendo as aplicações correntes (Contas a receber, Disponibilidades e Estoques) das empresas, sendo os ativos com capacidade de serem transformados em dinheiro com mais rapidez e facilidade (Zouain *et al*, 2011). Outra definição do CG diz respeito a ser o conjunto de recursos demandados por uma empresa para financiar suas necessidades operacionais (desde a aquisição de matérias primas até o recebimento pela venda dos produtos finais) (Brealey, Myers & Marcus, 2002).

O CG tem participação relevante no desempenho operacional das empresas, visto que sua gestão eficiente reduz e evita fatores como crescimento da inadimplência, aumento dos custos, redução de vendas e aumento das despesas financeiras (Assaf, 2005). Conforme complementam Ross, Westerfield e Jordan (2000), o CG assegura também que os recursos sejam suficientes para que as operações continuem sem interrupções que geram custos extras à empresa.

No Brasil as questões e temas envolvendo a gestão do CG são ainda mais relevantes, devido às limitações no mercado de crédito (Nascimento, Espejo, Voese, Pfitscher & Teles, 2013), às variações nas taxas de juros e câmbio (Oliveira, Ramalho & Moura, 2013) e a um mercado de capitais com pouco desenvolvimento, além da baixa qualificação dos empresários e tomadores de decisões (Carvalho & Schiozer, 2012).

O estudo será feito sobre os balanços patrimoniais de uma empresa do ramo de construção civil, a MRV, colocada pelo quarto ano consecutivo como maior construtora da América Latina (Ranking ITC, 2018). Presente no mercado imobiliário desde o ano de 1979, ou seja, com mais de 39 anos de atuação, a empresa fica com o posto de maior construtora do Brasil no segmento de imóveis que beneficia as classes média e média baixa, além de ser a única que oferece casas e apartamentos em mais de 155 cidades do Brasil, distribuídas em 22 estados brasileiros e no Distrito Federal. A empresa gera mais de 6 mil postos de trabalho anualmente, sendo cerca de 14 mil colaboradores diretos e cerca de 8 mil terceirizados.

O período utilizado para a realização da pesquisa compreende o espaço de tempo em que a economia brasileira começa a apresentar sinais de desaceleração no ano de 2012 (início do período pesquisado) e tem seu pior momento nos anos de 2015 e 2016, quando o PIB cai 3,8% e 3,6%, respectivamente (Filho, 2017).

Conforme exposto fica clara a importância do estudo dos balanços patrimoniais das empresas através dos índices de estrutura, liquidez e rentabilidade assim como a análise de variáveis como o NCG (Necessidade de Capital de Giro), o CDG (Capital de Giro) e o ST (Saldo de Tesouraria). O objetivo geral deste trabalho será avaliar a necessidade de capital de giro da empresa MRV, do ramo de construção civil, no período entre 2012 e 2017, com base em dados obtidos em seus balanços patrimoniais no site da @Econoinfo. Os objetivos específicos dividem-se em: apontar o comportamento longitudinal das variáveis CDG, NCG e ST; apresentar principais os índices e as análises horizontal e vertical com maiores destaques de variações no período pesquisado.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Gestão do Capital de giro e a liquidez da empresa

A necessidade de capital de giro (CG) é influenciada pelo Ciclo Operacional e pelo Ciclo de Caixa (CC) ou Ciclo Financeiro (CF) da empresa (Reis & Santos, 2017). O CF é compreendido

como sendo o período entre o pagamento dos fornecedores pela aquisição da matéria prima até o momento do recebimento pela venda do produto. Salienta-se também que quanto mais longo o CF da empresa, maior será a demanda por capital de giro, incluindo disponibilidades de caixa para atender as obrigações de curto prazo (Berk *et al*, 2010).

Já os índices de liquidez são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento, ou seja, constituem um parecer em relação ao fato da empresa ter ou não capacidade para saldar seus compromissos. Essa capacidade de pagamento pode ser avaliada, considerando-se: longo, curto ou prazo imediato (Marion, 2007).

Matarazzo (1998, p.169) registra que os índices de liquidez mostram a base da situação financeira da empresa e completa que “[...] não são índices extraídos do fluxo de caixa que comparam as entradas com as saídas de dinheiro. São índices que, a partir do confronto dos Ativos Circulantes com as dívidas, procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa”.

A administração da liquidez abrange a tomada de decisões ligadas ao *trade-off* existente entre o risco de liquidez e a lucratividade. Para Deloof (2003) essas decisões são geralmente feitas de maneira concomitante às demais escolhas financeiras e comerciais existentes, sendo de uma natureza complexa. Ainda segundo Deloof (2003) tais decisões ocupam um espaço de tempo considerável dos administradores, que devem gerir e decidir sobre as operações internas diárias como os prazos de pagamento a serem concedidos a clientes, o valor do capital a ser investido em ativos circulantes e a negociação de prazos com fornecedores.

Uma das principais decisões empresariais que gera reverberações na rentabilidade futura e/ou na solvência no curto e médio prazo é a de decidir entre investir em ativos não circulantes ou manter a liquidez (Matias, 2007; Palombini & Nakamura, 2012). Bates, Kahle e Stulz (2009) citam quatro motivos básicos para que as empresas mantenham liquidez:

- Custos de transação, em que as empresas mantêm liquidez para evitar os custos de se converter um ativo corrente não financeiro em um ativo mais líquido, objetivando ter recursos para liquidar os pagamentos no momento devido.
- Precaução, cita-se como exemplo um melhor enfrentamento de uma aquisição de um financiamento externo de alto custo;
- Impostos, em que empresas com maior liquidez conseguem aliviar a carga de fiscal da repatriação dos lucros obtidos em operações externas (motivo com maior vínculo a empresas multinacionais, devido ao porte) e
- Implicações de agência, visto que os gestores “entrenchados” (na expressão em inglês *entrenched*) tendem a construir maiores saldos adicionais de caixa.

Archarya *et al* (2007) complementam o que Bates, Kahle e Stulz (2009) afirmaram em seus motivos, citando que um dos principais fatores que determinam a liquidez de caixa seria a magnitude dos custos de acesso ao financiamento externo. Empresas com acesso facilitado aos mercados de capitais e boa reputação diante das agências de classificação de risco de crédito deveriam ter custos de transação inferiores no acesso aos mercados de dívidas, devendo manter menor liquidez. Por outro lado, empresas com limitações financeiras, que podem ser empresas com acesso mais difícil aos mercados de capitais ou empresas que já estejam pagando um custo muito alto de dívidas devido ao risco escalado da dívida em circulação, buscando evitar a falta de fundos para investimentos, manteriam maior liquidez.

Gimenes e Gimenes (2008) conceituam que os recursos são classificados em capitais próprios e capitais de terceiros, quanto à propriedade. Dessa forma, deve haver um equilíbrio entre essas

fontes, para que a empresa possa executar suas atividades sem colocar em risco sua autonomia financeira. O equilíbrio financeiro da empresa deve ser mantido levando-se em conta que as necessidades financeiras permanentes e de longo prazo devem ser financiadas com recursos de longo prazo, ao mesmo tempo que as necessidades variáveis (circulantes) devem ser financiadas com fontes de curto prazo (Zouain *et al*, 2011). Segundo Ross *et al* (2000) a estrutura financeira da empresa é composta pela combinação entre o capital próprio e o capital de terceiros (passivos operacionais e financiamentos) que a mesma utiliza para financiar suas operações.

As contas de ativos são definidas como sendo os recursos da empresa originados em eventos passados com capacidade de gerar benefícios econômicos futuros. Os ativos dividem-se em ativos de longo prazo (não-circulantes) e ativos de curto prazo (circulantes). Os ativos de longo prazo (contas de Intangíveis, Imobilizados e Realizável à Longo Prazo) podem apresentar um risco de retorno e uma dificuldade de quantificar seu benefício esperado em consequência do prazo para realização dos resultados financeiros (Frezatti *et al*, 2012). Por isso deve-se realizar o orçamento de capital, em que os investimentos, com destaque para os de longo prazo, devem ser analisados com cautela, focando nas oportunidades de aplicação, de modo que representem um valor superior a sua aquisição e o custo de oportunidade que os encerram (Ross *et al*, 2000).

2.2 Análises vertical e horizontal

Ribeiro (2009) denomina a técnica da análise vertical como sendo uma Análise por Coeficientes em que cada um dos elementos é comparado com relação ao total do conjunto, evidenciando a porcentagem de participação de cada elemento no conjunto. A análise vertical é feita calculando-se o percentual de cada conta em relação ao total do Ativo e também com relação ao Passivo (nas contas do Passivo) (Matarazzo, 2010).

A análise horizontal é definida por Ribeiro (2009) como sendo uma técnica que consiste em trocar os valores constantes das contas de cada exercício por um número em porcentagem, visando facilitar a comparação e análise do desenvolvimento da empresa durante determinado período de tempo. Segundo Matarazzo (2010) essa análise mostra os caminhos trilhados pela empresa, bem como sua evolução e também serve para apontar possíveis tendências.

2.3 Análises dos índices

2.3.1 Índices de Liquidez

Ribeiro (2009) descreve que os índices de liquidez mostram o grau de solvência da empresa decorrente da existência ou não de solidez financeira que garanta o pagamento dos compromissos assumidos com terceiros.

- Quociente de Liquidez Geral: detecta a saúde financeira de longo prazo da empresa (Iudícibus, 2010). Este quociente revela quanto a empresa tem de Ativo Circulante mais Realizável a Longo Prazo para cada R\$1,00 de Obrigação Total (Ribeiro, 2009).
- Quociente de Liquidez Corrente: mostra a capacidade financeira da empresa em cumprir com seus compromissos de curto prazo, ou seja, quanto a empresa possui de Ativo Circulante para cada R\$1,00 de Passivo Circulante (Ribeiro, 2009).
- Quociente de Liquidez Seca: trata-se de uma variante adequada para avaliar de maneira conservadora a situação de liquidez da empresa, visto que se elimina os estoques e, assim, elimina também as incertezas (Iudícibus, 2010).

- Quociente de Liquidez Imediata: Representa o quanto a empresa dispõe imediatamente para saldar dívidas de curto prazo (Iudícibus, 2010).

2.3.2 Quocientes de Estrutura

Retratam a posição do capital próprio em relação ao capital de terceiros (Iudícibus, 2010). Para Ribeiro (2009) estes índices retratam o grau de endividamento da empresa em decorrência das origens dos Capitais investidos no Patrimônio.

- Participação do Capital de Terceiros: mostra quanto a empresa usa de Capital de Terceiros para cada R\$1,00 de Capital Próprio (Ribeiro, 2009).
- Composição do Endividamento: mensura quanto a empresa tem de dívidas de curto prazo em relação à dívida total (Silva, 2010).
- Imobilização do Patrimônio Líquido: mostra quanto a empresa imobilizou no Ativo Permanente para cada R\$1,00 de Patrimônio Líquido (Ribeiro, 2009).
- Imobilização dos Recursos não Correntes: revela o quanto a empresa investiu no Ativo Permanente para cada R\$1,00 de Patrimônio Líquido mais Passivo não Circulante (Ribeiro, 2009).

2.3.3 Quocientes de Rentabilidade

Os índices deste grupo revelam qual o grau de êxito econômico da empresa, ou seja, quanto renderam os investimentos (Matarazzo, 2010). Ribeiro (2009) complementa que esses índices são calculados baseando-se em valores extraídos da DRE e do Balanço Patrimonial.

- Giro do Ativo: evidencia a proporção entre o volume das vendas e os Investimentos totais efetuados na empresa, ou seja, quanto a empresa obteve em vendas para cada R\$1,00 de investimento total (Ribeiro, 2009).
- Margem Líquida: compara o lucro com as vendas líquidas, ou seja, quanto a empresa obteve de Lucro Líquido para cada R\$1,00 vendido (Iudícibus, 2010).
- Rentabilidade do Ativo: mostra o quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada R\$1,00 de investimentos totais (Ribeiro, 2009).
- Rentabilidade do Patrimônio Líquido: revela qual o lucro líquido que a empresa obteve para cada R\$1,00 de Capital Próprio investido.

2.4 Desenvolvimento da economia brasileira no período

O período pesquisado do presente trabalho (2012 a 2017) abrange a crise brasileira ocorrida entre 2014 e 2017. Segundo Filho (2017) a crise foi o resultado de um conjunto de choques de oferta e de demanda. O primeiro fato a ser analisado é o conjunto de políticas adotadas a partir de 2011/2012, conhecido como Nova Matriz Econômica (NME), que reduziu a produtividade da economia brasileira e, com isso, o produto potencial, além do quê, o choque de oferta e demanda possuem efeitos duradouros devido à alocação de investimentos de longa recuperação em setores não muito produtivos.

Os choques de demanda são divididos em três diferentes grupos, segundo Filho (2017):

- Primeiro: engloba o esgotamento da NME a partir do final de 2014;
- Segundo: crise de sustentabilidade da dívida pública doméstica de 2015;

- Terceiro: correção do populismo tarifário, que demandou uma política monetária contracionista para o controle inflacionário depois da perda de credibilidade do Banco Central (BC).

Outro fator que gerou influências foi a consolidação fiscal tentada no ano de 2015, que teve menor impacto sobre a recessão devido à baixa magnitude e duração (Filho, 2017).

O impacto da NME resultou numa diminuição de grande magnitude da atividade econômica, onde o PIB que cresceu 2,7% em 2011 passou para um crescimento de apenas 0,9% em 2012. Nesse caso, pode-se dizer que houve apenas uma desaceleração do crescimento da economia e não uma recessão, visto que conforme Shiskin (1974), em seu clássico conceito de recessão, deve haver um mínimo de dois trimestres consecutivos de queda do PIB (considerando trimestre contra trimestre imediatamente anterior) para caracterizar-se tecnicamente como um momento recessivo. Porém essa visão simplificada, que dá ênfase em uma única variável da economia (PIB) foi modificada ao longo do tempo e a economia passou a ser analisada com as variações do emprego, da renda e do consumo das famílias (Achuthan & Banerji, 2008).

Filho (2017) afirma que a recessão da economia brasileira teve início no primeiro trimestre de 2015, quando o PIB, o consumo das famílias, o emprego e a renda passam a cair de forma continuada, fatos não observados nos dados do ano de 2014, como pode ser visto na tabela 1:

| ANO | PIB | CONSUMO DAS FAMÍLIAS | CONSUMO DO GOVERNO | FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO | EXPORTAÇÃO | IMPORTAÇÃO |
|------|------|----------------------|--------------------|--------------------------------|------------|------------|
| 2011 | 4 | 4,8 | 2,2 | 6,8 | 4,8 | 9,4 |
| 2012 | 1,9 | 3,5 | 2,3 | 0,8 | 0,3 | 0,7 |
| 2013 | 3 | 3,5 | 1,5 | 5,8 | 2,4 | 7,2 |
| 2014 | 0,5 | 2,3 | 0,8 | -4,2 | -1,1 | -1,9 |
| 2015 | -3,8 | -3,9 | -1,1 | -13,9 | 6,3 | -14,1 |
| 2016 | -3,6 | -4,5 | -0,7 | -10,6 | 2,9 | -11,5 |

Tabela 1: Desenvolvimento da economia brasileira entre 2011 e 2016 (valores em %)

Fonte: adaptada de Filho (2017)

Além da redução da taxa do PIB, houve também uma redução na taxa de investimento, que passou de 13,9% em 2015 para 10,6% em 2016. O consumo também apresentou queda de 3,9% em 2015 e 4,5% em 2016 (Filho, 2017).

3. METODOLOGIA

Esta pesquisa caracteriza-se como descritiva, visto que busca descrever as mudanças ocorridas na perspectiva econômico-financeira da empresa pesquisada. Trata-se de um estudo *ex post facto* em que segundo Cooper e Schindler (2003), o pesquisador não tem controle sobre as variáveis no sentido de poder manipulá-las, ou seja, pode apenas relatar o que aconteceu ou está acontecendo. Todos os dados da pesquisa foram retirados do site da @Econoinfo.

A dimensão temporal tem característica longitudinal, pois pesquisas deste tipo permitem acompanhar mudanças ao longo do tempo, condizendo com os objetivos propostos na análise do comportamento do Capital de Giro no período de 2012 a 2017 (Cooper & Schindler, 2003).

A análise dos dados é qualitativa permitindo inferir sobre os aspectos inerentes ao foco do que está sendo investigado, ou seja, a análise dos índices e do capital de giro. Para a realização da pesquisa, utilizou-se da análise dinâmica na mensuração dos resultados, com as fórmulas e breves conceitos descritos na tabela 2 a seguir:

| VARIÁVEL | FÓRMULA | SIGLAS | DESCRIÇÃO |
|----------|---------|-------------------------------------|--|
| NCG | ACO-PCO | NCG: Necessidade de Capital de Giro | Diferença entre as contas do Ativo Circulante Operacional e o Passivo Circulante Operacional |
| | | ACO: Ativo Circulante Operacional | |
| | | PCO: Passivo Circulante Operacional | |
| CDG | PNC-ANC | CDG: Capital de Giro | Diferença entre o PNC mais as contas do Patrimônio Líquido e o ANC mais as contas do Ativo Permanente. |
| | | PNC: Passivo Não Circulante | |
| | | ANC: Ativo Não Circulante | |
| ST | ACF-PCF | ST: Saldo de Tesouraria | Diferença entre o Ativo Circulante Financeiro e o Passivo Circulante Financeiro |
| | | ACF: Ativo Circulante Financeiro | |
| | | PCF: Passivo Circulante Financeiro | |

Tabela 2: Variáveis analisadas (NCG, CDG e ST)

Fonte: os autores

4. RESULTADOS

A sessão de resultados está subdividida em 3 partes, sendo estas: índices, análises vertical e horizontal e análise dinâmica.

4.1 Índices

Na tabela 3, pode-se observar o resultado dos índices de liquidez, de rentabilidade e de estrutura em todo o período pesquisado:

| INDICADORES | | | | | | |
|---------------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| ANO | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Índices de Liquidez | | | | | | |
| Liquidez Geral | 1,67 | 1,96 | 2,18 | 2,50 | 2,63 | 2,25 |
| Liquidez Corrente | 1,90 | 2,29 | 2,07 | 2,24 | 2,43 | 2,56 |
| Liquidez Seca | 1,36 | 1,61 | 1,37 | 1,34 | 1,38 | 1,52 |
| Liquidez Imediata | 0,42 | 0,56 | 0,41 | 0,52 | 0,60 | 0,22 |
| Índices de Estrutura | | | | | | |
| Imobilização do Patrimônio Líquido | 0,12 | 0,16 | 0,19 | 0,17 | 0,17 | 0,22 |
| Participação do Capital de Terceiros | 1,55 | 1,10 | 0,97 | 0,83 | 0,79 | 1,01 |
| Composição do Endividamento | 0,58 | 0,53 | 0,67 | 0,73 | 0,68 | 0,55 |
| Imobilização dos Recursos Permanentes | 0,07 | 0,11 | 0,15 | 0,14 | 0,14 | 0,15 |
| Índices de Rentabilidade | | | | | | |
| Giro do Ativo | 0,38 | 0,38 | 0,39 | 0,42 | 0,34 | 0,33 |
| Rentabilidade do Ativo | 0,05 | 0,04 | 0,07 | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| Margem Líquida | 0,13 | 0,12 | 0,18 | 0,13 | 0,14 | 0,15 |
| Rentabilidade do Patrimônio Líquido | 0,14 | 0,10 | 0,16 | 0,12 | 0,11 | 0,12 |

Tabela 3: Indicadores de Liquidez, Estrutura e Rentabilidade

Fonte: os autores

Nos três gráficos que seguem, pode-se observar individualmente o comportamento de cada índice no período pesquisado.

Indicadores de Estrutura

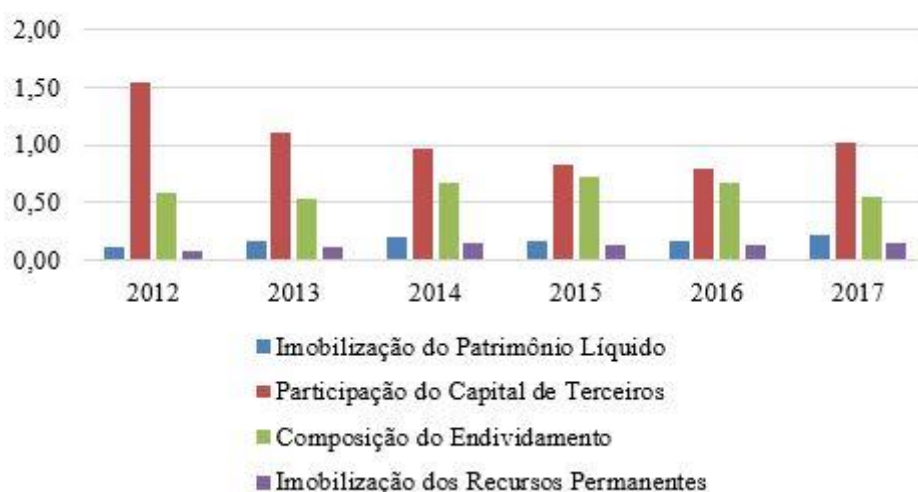


Gráfico 1: Indicadores de Estrutura

Fonte: os autores

O gráfico 1 revela que a Imobilização dos Recursos Permanentes aumentou no período pesquisado, passando de 0,07 para 0,15. A Participação do Capital de Terceiros diminuiu significativamente no período entre 2012 e 2016, passando de 1,55 para 0,79; voltando a apresentar crescimento em 2017 (1,01).

Indicadores de Liquidez

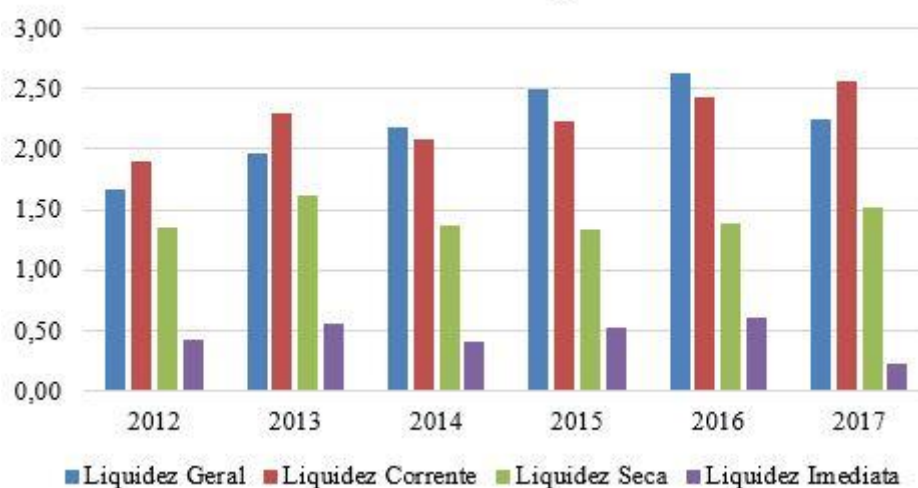


Gráfico 2: Indicadores de Liquidez

Fonte: os autores

O gráfico 2 mostra que os Indicadores de Liquidez Geral aumentaram entre 2012 e 2016, passando de 1,67 para 2,63; mas apresentou queda em 2017 (2,25). Já o Indicador de Liquidez Imediata apresentou uma queda significativa do ano de 2016 para o ano de 2017, passando de 0,6 para 0,22.

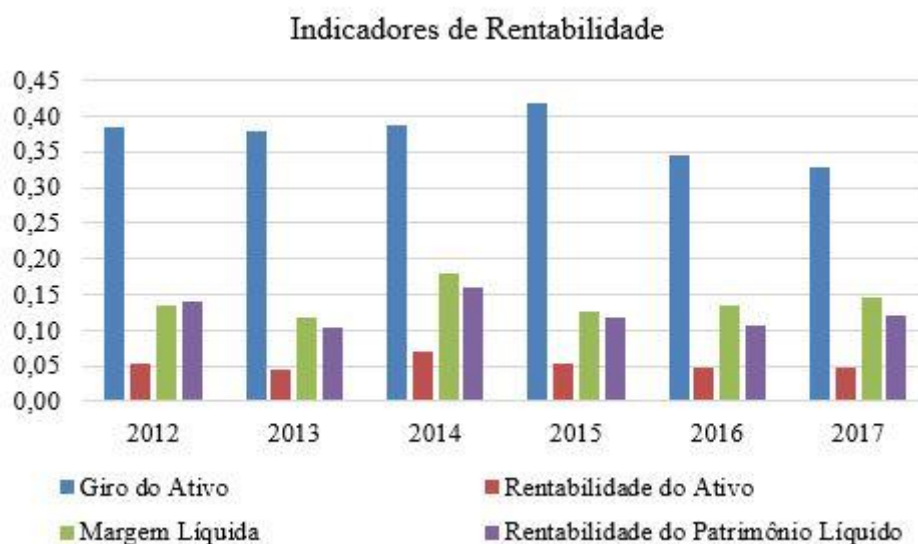


Gráfico 3: Indicadores de Rentabilidade

Fonte: os autores

Os Indicadores de Rentabilidade da empresa não apresentaram variações muito significativas no período pesquisado, demonstrando que houve um equilíbrio de rendimentos. Porém o índice que apresentou maiores valores foi o de Giro do Ativo.

4.2 Análises Vertical e Horizontal

Pôde-se inferir que a empresa pesquisada cresceu 31,05% no período de análise, com o total do seu Ativo passando de R\$11.108.700,00 em 2012 para R\$14.558.500,00 em 2017.

Na análise horizontal os dados que mais se destacaram no período pesquisado de 2012 a 2017 foram:

- O valor da conta Disponível no grupo de contas do Ativo Circulante variou negativamente, passando de R\$1.522.900,00 para R\$713.000,00 (variação de -53,17%);
- A conta de Clientes também apresentou uma variação negativa, passando de R\$3.102.700,00 para R\$1.594.000,00 (variação de -48,63%);
- A conta do Ativo Permanente teve um aumento de 152,08%, passando de R\$498.500,00 para R\$1.256.600,00;
- Os Investimentos tiveram um aumento de 166,48%, passando de R\$403.000,00 para R\$1.073.900,00.
- O Patrimônio Líquido da empresa variou 41,81%, passando de R\$4.088.000,00 para R\$5.797.100,00.

Na análise vertical os resultados encontrados não apresentaram grandes variações na participação de cada conta ou grupo de contas no balanço patrimonial e na DRE, durante o período pesquisado.

4.3 Análise Dinâmica

A Análise Dinâmica do Capital de Giro da empresa pesquisada apresentou os valores dispostos na tabela 4, a seguir:

| ANÁLISE DINÂMICA DO CAPITAL DE GIRO | | | |
|-------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| ANO | NCG | CDG | ST |
| 2012 | 4.745.187 | 2.615.400 | 1.522.900 |
| 2013 | 3.773.781 | 2.327.800 | 1.422.600 |
| 2014 | 4.246.995 | 1.673.900 | 1.217.500 |
| 2015 | 4.475.643 | 1.692.700 | 1.595.800 |
| 2016 | 4.348.199 | 1.693.300 | 1.763.600 |
| 2017 | 4.595.201 | 2.272.200 | 713.100 |

Tabela 4: Análise Dinâmica do Capital de Giro

Fonte: os autores

De acordo com a tipologia do modelo de Fleuriet, a empresa pesquisada apresenta estrutura financeira de “Tipo 2”, dentre os 6 tipos, em todos os anos da pesquisa. Por apresentar esse tipo de estrutura financeira, a empresa possui situação financeira sólida (Braga; Nossa & Marques, 2004). A NCG positiva demonstra que as contas do PCO não são suficientes para atender as necessidades de financiamento do ACO. Devido a isso, os recursos permanentes aplicados no CDG assumem a responsabilidade de suprir a insuficiência do PCF, permitindo, deste modo, a manutenção do saldo positivo de tesouraria (Braga, 1991). Os recursos de longo prazo investidos em CDG garantirão um ST positivo (favorável) desde que o nível de atividades operacionais seja mantido, devido ao fato das variáveis CDG, NCG e ST serem todas positivas e permitirem que o ST no máximo se iguale a NCG, mas sempre inferior ao CDG.

De acordo com Braga, Nossa e Marques (2004) as empresas que possuem o perfil do Tipo 2, necessitam permanentemente de recursos para financiar as atividades operacionais, cujo CDG mostra-se suficiente para atender essa necessidade. Quando há um aumento nas vendas, há como consequências um aumento da NCG, a qual tende a absorver todas as disponibilidades e demande de novos empréstimos de curto prazo, reduzindo o ST, que passará a ficar negativo, gerando uma instabilidade na estrutura financeira da organização (Braga, 1991).

Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), destacam que os Tipos 1 e 2 são os mais favoráveis a continuidade e desenvolvimento da empresa, ou seja, apesar da crise no período, a empresa conseguiu manter-se relativamente em ordem com suas operações e contas financeiras, com os resultados mostrando que possivelmente a empresa terá continuidade no longo prazo, devido a sua situação econômico-financeira favorável.

CONCLUSÃO

Este trabalho se propôs a realizar uma discussão teórica sobre o comportamento longitudinal das variáveis Capital de Giro, Necessidade de Capital de Giro e Saldo de Tesouraria, fazendo o cálculo de tais variáveis em uma empresa do ramo de construção civil (MRV) em um período de seis anos, compreendido entre 2012 e 2017. Tendo como objetivo principal, relatar a necessidade de capital de giro de uma empresa objetivando analisar se os resultados demonstrariam uma situação econômico-financeira favorável.

Os resultados mostraram que a empresa manteve-se em uma situação financeira sólida durante todo o período pesquisado e cresceu 31,05% no período, com seu Ativo Total passando de R\$11.108.700,00 em 2012, para R\$14.558.500,00 em 2017.

Destaca-se a importância de se analisar os balanços patrimoniais e gerenciais das diversas empresas existentes, pelo fato dessas pesquisas mostrarem a realidade das empresas e possíveis previsões baseadas em fatos já ocorridos e por isto recomenda-se para pesquisas futuras uma análise dos Índices e da Análise Dinâmica desta e de outras empresas do mesmo ramo, considerando-se o mesmo período pesquisado. Sugere-se também a realização de uma pesquisa

entre empresas do mesmo ramo brasileiras e de outros países, para que possa fazer uma comparação do desempenho destas empresas em cenários econômicos diferentes.

REFERÊNCIAS

- Acharya, V., Almeida, H., & Campello, M. (2007). *Is cash negative debt? A hedging perspective on corporate financial policies*. *Journal of Financial Intermediation*, 16 (4), 515-554.
- Achutan, L; Banerji, A. (2008). *The risk of redefining recession*. CNN money.
- Almeida, J. R., & Eid Jr., W. (2014). *Access to finance, working capital management and company value: Evidences from Brazilian companies listed on BM & FBOVESPA*. *Journal of Business Research*, 67(5), 924-934.
- Assaf Neto, A. (2005). *Finanças Corporativas e Valor*. (2a ed.). São Paulo: Atlas.
- Barbosa, N. *Dez anos de política econômica*. In: SADER, E. (Org). 10 anos de governos pós-neoliberais no Brasil: Lula e Dilma. São Paulo: Boitempo; Rio de Janeiro: Flacso Brasil, 2013.
- Bates, T. W., Kahle, K. M., & Stulz, R. (2009 October). *Why do U.S. firms hold so much more cash than they used to?* *Journal of Finance*, 64 (5), 1985-2021
- Berk, J., Demarzo, P., & Harford, J. (2010) *Fundamentos de Finanças Empresariais*. Porto Alegre: Bookman.
- BRAGA, R. Análise avançada do capital de giro. Caderno de Estudos, São Paulo, FIPECAFI, n. 3, p. 1-20, set. 1991.
- _____; NOSSA, V.; MARQUES, J. A. V. C. (2004) Uma proposta para a análise integrada da liquidez e rentabilidade das empresas. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, ed.Esp., p. 51-64. <http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772004000400004>.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2002). *Fundamentos da Administração Financeira*. (3a. ed.). Rio de Janeiro: McGraw-Hill Irwin.
- Cooper, D. R.; Schindler, P. S. (2003). *Métodos de Pesquisa em Administração*. 7. ed. Porto Alegre: Bookman.
- Deloof, M. (2003). *Does working capital management affect profitability of Belgian firms?*. *Journal of Business Finance e Accounting*, 30(3-4), 573-588. doi: 10.1111/1468-5957.00008
- Filho, F. H. B., (2017). *A crise econômica de 2014/2017*. Scielo. *Estud. av.* vol.31 no.89 São Paulo. <http://dx.doi.org/10.1590/s0103-40142017.31890006>.
- Fleuriet, M.; Kehdy, R.; Blanc, G.; (2003). *O modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras*. 7. ed. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Frezatti, F., Bido, D. S., Cruz, A. P. C., Barroso, M. F. G., & Machado, M. J. C. (2012). *Decisões de Investimento em Ativos de Longo Prazo nas Empresas Brasileiras: Qual a Aderência ao Modelo Teórico?*. *Revista de Administração Contemporânea*. 16(1), 1-22.

- Gimenes, R. M. T.; Gimenes, F. M. P. (2008). *Aplicabilidade da Análise Dinâmica do Capital de Giro como Instrumento de Avaliação da Gestão Financeira em Cooperativas Agropecuárias*. R. Econ. contemp., Rio de Janeiro, v. 12, n. 1, p. 129-150.
- Iudícibus, S. (2010). *Análise de Balanços*. 10º ed. São Paulo: Atlas S.A.
- Marion, J. C. M. (2007). *Análise das Demonstrações Contábeis: Contabilidade Empresarial*. 3. ed. São Paulo: Atlas.p.83, 106, 141,143.
- Marques, J. A. V. C; Braga, R. (1995). *Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet*. Revista de Administração de Empresas São Paulo, v. 35, n.3, p. 49-63.
- Matarazzo, D. C. *Análise Financeira de balanços*. 5.ed. São Paulo: Atlas, 1998.p.153. p169.p.160, 185.
- Matarazzo, D. C. (2010) *Análise Financeira de Balanços: Abordagem Gerencial*. 7º ed. São Paulo: Atlas S.A.
- Nascimento C.; Espejo, M. M. S. B.; Voese, S. B.; Pfitscher, E. D. (2012). *Tipologia de Fleuriet e a Crise Financeira de 2008*. Revista Universo Contábil, ISSN 1809-3337, FURB, Blumenau, v.8, n.4, p. 40-59.
- Reis, M. M; Santos, D. F. L. (2017). *Investimento empresarial e reflexos na gestão de capital de giro*. HOLOS, Ano 33, Vol. 05.
- Ribeiro, O. M. (2009). *Estrutura e Análise de Balanços Fácil*. 8º ed. São Paulo: Saraiva.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2000). *Princípios de Administração Financeira*. (2a. ed.). São Paulo: Atlas.
- Shiskin, J. (1974). *The changing business cycle*. The New York Times, Seção 3: 12, 1 de dezembro. ACHUTHAN, L.& BANERJI, A. (2008). The risk of redefining recession. CNN money. 07 de maio de 2008.
- Silva, A. A. (2010). *Estrutura, Análise e Interpretação das Demonstrações Contábeis*. 2º ed. São Paulo: Atlas S.A.
- Singer, A. (2015) *Cutucando onças com varas curtas: o ensaio desenvolvimentista no primeiro mandato de Dilma Rousse!* (2011- 2014). Novos Estudos Cebrap, São Paulo, n. 102, p. 39-67.
- Zouain, D. M., Ferreira, C. C., Macedo, M. A. S., Sant'Anna, P. S., Longo, O. C., & Barone, F. M. (2011) *Gestão de capital de giro: contribuição para as micro e pequenas empresas no Brasil*. Revista de Administração Pública, 45(3), 863-884.