

ANÁLISE DA SITUAÇÃO FINANCEIRA DE CAPITAL DE GIRO DE UMA EMPRESA DE REVESTIMENTOS CERÂMICOS

ANALYSIS OF THE FINANCIAL SITUATION OF THE WORKING CAPITAL OF A CERAMIC COATING COMPANY

Hugo Brogni Uggioni¹
Cleyton de Oliveira Ritta²

RESUMO:

O presente estudo tem como objetivo investigar a situação financeira do capital de giro de uma empresa do segmento de revestimentos cerâmicos entre os anos de 2012 e 2015. A pesquisa caracteriza-se como descritiva com abordagem qualitativa por meio de estudo de caso e análise documental das Demonstrações Contábeis e Relatório de Administração. Os resultados da pesquisa mostraram que, com a reclassificação do balanço, de acordo o modelo Fleuriet, os grupos do ativo não circulante (ANC) e passivo não circulante (PNC) tiveram evolução e representatividade significativas ao longo do período. Os indicadores tradicionais de liquidez revelaram uma política de redução de estoques e de aumento de aplicações financeiras. Os indicadores dinâmicos apontaram que a empresa possui uma situação financeira insatisfatória, visto que o saldo de tesouraria (ST) é negativo e a necessidade de capital de giro (NCG) e capital circulante líquido (CCL) são positivos. Conclui-se que com o crescimento das vendas ao longo do tempo ocorreu o aumento da necessidade de capital de giro e da captação de recursos de terceiros de curto e longo prazo para financiar as operações correntes e não correntes da empresa.

PALAVRAS-CHAVE: Demonstrações Financeiras; Análise Financeira; Modelo Fleuriet; Capital de Giro.

ABSTRACT:

The present study aims to investigate the financial situation of the working capital of a company in the segment of ceramic coatings between the years of 2012 and 2015. This research is characterized as descriptive with a qualitative approach through a case study and documentary analysis of the Financial Statements and Management Report. The results of the survey showed that, with the reclassification of the balance sheet according to the Fleuriet model, the Non-Current Asset (NCA) and Non-Current Liabilities (NCL) groups had a significant evolution and representation over the period. Traditional liquidity indicators revealed a policy of reducing inventories and increasing financial investments. The dynamic indicators indicated that the company has an unsatisfactory financial situation, since the Treasury Balance (ST) is negative and the Working Capital Needs (WCN) and Net Working Capital (NWC) are positive. It is concluded that with the growth of sales over time there has been an increase in the need for working capital and the raising of short and long-term third party resources to finance the company's current and non-current operations.

KEYWORDS: Financial Statements; Financial analysis; Fleuriet Model; Working Capital.

¹ Especialista em Controladoria e Finanças e graduado em Ciências Contábeis pela Universidade do Extremo Sul Catarinense. Participante do Grupo de Pesquisa: Núcleo de Estudos em Gestão Organizacional – NEGEO. Currículo: <http://lattes.cnpq.br/6433887708364001>.

² Doutorando em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade Regional de Blumenau, mestre em Contabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina, especialista em Contabilidade Gerencial pela Universidade do Sul de Santa Catarina, graduado em Ciências Contábeis pela Universidade do Extremo Sul Catarinense e técnico em Contabilidade pelo Colégio Rainha do Mundo. Contador, perito-contador e professor da Universidade do Extremo Sul Catarinense. Líder do Grupo de Pesquisa: Núcleo de Estudos em Gestão Organizacional – NEGEO. Currículo: <http://lattes.cnpq.br/9547049162484609>.

Revista Brasileira de Gestão e Engenharia – ISSN 2237-1664 Centro de Ensino Superior de São Gotardo	Número XV Jan-jun 2017	Trabalho 02 Páginas 16-40
http://periodicos.cesg.edu.br/index.php/gestaoeengenharia	periodicoscesg@gmail.com	

01 – INTRODUÇÃO

A gestão financeira é um aspecto organizacional importante para que gestores possam visualizar os resultados organizacionais, bem como estimar uma tendência de desempenho futuro do negócio. Por meio da gestão financeira, os gestores obtêm informações gerenciais para uma tomada de decisão adequada, com o objetivo de melhoria nos resultados e aumento da geração de valor. Segundo Silva (2007), a gestão financeira é considerada o conjunto de ações que geram informações aos gestores, a fim de compreender o funcionamento do fluxo de caixa para financiar as operações e gerar lucro às organizações.

A administração financeira deve ser realizada de forma criteriosa, levando em consideração toda a complexidade de informações da empresa e do respectivo ambiente de negócios. A gestão financeira consiste em um conjunto de ações e procedimentos administrativos que envolvem o planejamento, a análise e o controle de dados e de informações financeiras de organizações (MATARAZZO, 2010).

A administração financeira tem por objetivo gerar conhecimento e controlar os gastos e os ganhos provenientes das atividades empresariais (ASSAF NETO, 2007). As informações financeiras sobre caixa, estoques, receitas, custos e despesas possibilitam a o entendimento do desempenho organizacional. Tais informações podem ser obtidas por meio de demonstrações contábeis que possibilitam a compreensão da situação financeira, econômica e patrimonial das organizações.

As demonstrações contábeis possuem o objetivo de fornecer informações sobre a posição econômica e financeira da organização de acordo com normas, regras e princípios contábeis. Segundo Ludícibus (2008), as demonstrações contábeis demonstram a posição patrimonial e financeira, provenientes das transações realizadas por uma empresa, num determinado período de tempo.

Dentre as possibilidades de análise das demonstrações contábeis destacam-se os indicadores econômico-financeiros que sintetizam a situação organizacional, principalmente por meio de indicadores econômicos, financeiros e operacionais. Segundo Padoveze e Benedicto (2011), os indicadores econômico-financeiros auxiliam gestores, acionistas, clientes, fornecedores, intuições

Revista Brasileira de Gestão e Engenharia – ISSN 2237-1664 Centro de Ensino Superior de São Gotardo	Número XV Jan-jun 2017	Trabalho 02 Páginas 16-40
http://periodicos.cesg.edu.br/index.php/gestaoeengenharia	periodicoscesg@gmail.com	

financeiras, governo, investidores e outras pessoas interessadas em compreender o desempenho organizacional e o processo gestão.

Dentre as possibilidades de análise da situação financeira das organizações, destaca-se a análise do capital de giro. Segundo Di Agustini (1999), esse tipo de análise possibilita a compreensão do montante de recursos necessários para financiar as operações das empresas, ou seja, o montante de recursos que financiam as operações com clientes, estoques e fornecedores. Assaf Neto (2010) observa que a análise do capital de giro fornece indicadores para que os gestores tomem decisões que envolvam as operações de compras, vendas, produção, estocagem e finança.

A análise da situação financeira tem se tornado um instrumento relevante para as organizações, principalmente pelo cenário de crise econômica no contexto nacional e internacional. No decorrer dos últimos anos, a crise econômica no cenário brasileiro tem afetado a situação econômico-financeira das empresas. Segundo a Revista EXAME (2016), a taxa de desemprego no Brasil no 4º trimestre de 2015 foi de 9% e o Produto Interno Bruto (PIB) tem uma previsão de queda de 10% nos próximos 2 anos. O Serasa Experian (2015) mostra que a inadimplência média é de 25% para as pessoas que possuem atrasos nos pagamentos superiores a 90 dias para o ano de 2014, enquanto para o ano de 2015, a inadimplência subiu 16,9%, passando para 41,90%. Além disso, o Serasa Experian (2015) aponta que os pedidos de falência no ano de 2015 teve um aumento de 7,3% em relação ao de 2014.

Diante desse cenário econômico, destacam-se as empresas do setor da construção civil que atuam no segmento de revestimentos cerâmicos como uma das mais afetadas pela crise. Segundo a Associação Brasileira da Indústria de Materiais da Construção – ABRAMAT (2014), as empresas desse segmento tiveram uma queda nas vendas de 6,6% no mercado doméstico no ano de 2014, em comparação ao ano de 2013. Em relação aos postos de trabalho, as empresas diminuiram cerca de 20 mil empregados. Segundo o Sindicato das Indústrias de Cerâmica - SINDICERAM (2015), houve uma queda de 20% das vendas do setor na região sul em 2015, em comparação ao exercício do ano anterior.

Revista Brasileira de Gestão e Engenharia – ISSN 2237-1664 Centro de Ensino Superior de São Gotardo	Número XV Jan-jun 2017	Trabalho 02 Páginas 16-40
http://periodicos.cesg.edu.br/index.php/gestaoeengenharia	periodicoscesg@gmail.com	

De acordo com o contexto de crise econômica que afeta o segmento de revestimentos cerâmicos, surge a seguinte pergunta de pesquisa: *Qual a situação financeira de capital de giro de uma empresa de revestimentos cerâmicos?* O objetivo geral da pesquisa é verificar a situação financeira de capital de giro de uma empresa do segmento de revestimentos cerâmicos localizada no sul do Brasil, no período de 2012 a 2015. Para atender o objetivo geral da pesquisa são estipulados os seguintes objetivos específicos: a) reclassificação o balanço patrimonial para o modelo Fleuret; e b) cálculo dos indicadores financeiros tradicionais e dinâmicos de análise de capital de giro.

Na literatura sobre análise de capital de giro, destacam-se os estudos de Machado, Machado e Callado (2006), Paixão et al. (2008), Gimenes e Gimenes (2008), Ambrozini, Matias e Pimenta Junior (2014). Tais autores avaliam a situação financeira de organizações nos mais variados segmentos econômicos como agropecuário e comercial. Os estudos mostram que a utilização de indicadores de análise de capital de giro contribui para uma gestão adequada dos recursos financeiros e operacionais das organizações.

Esta pesquisa contribui com o tema e se diferencia dos estudos anteriores ao realizar um estudo de caso em uma empresa de revestimentos cerâmicos de grande porte que sofre influência significativa da crise econômica tanto no mercado interno e externo. Seus produtos dependem do desenvolvimento e crescimento econômico do país para que seus clientes tenham poder aquisitivo para reformar ou construir ambientes residenciais, comerciais ou industriais.

02 – FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Esta seção apresenta aspectos da análise do capital de giro e de estudos anteriores que versam sobre o assunto.

Revista Brasileira de Gestão e Engenharia – ISSN 2237-1664 Centro de Ensino Superior de São Gotardo	Número XV Jan-jun 2017	Trabalho 02 Páginas 16-40
http://periodicos.cesg.edu.br/index.php/gestaoeengenharia	periodicoscesg@gmail.com	

2.1 – Análise do Capital de Giro

O capital de giro pode ser entendido como os recursos encontrados no ativo e passivo de curto prazo que serão transformados em dinheiro, consumidos para geração de produtos ou apenas vendidos para terceiros em no máximo 12 meses (DI AGUSTINI 1999).

Segundo Matarazzo (2010), a administração do capital de giro é uma das atividades mais importantes desempenhadas pelos administradores, pois consiste em planejar, organizar e controlar recursos de curto prazo com a intenção de maximizar o resultado do negócio.

O capital de giro é composto, principalmente, pelos elementos: caixa, bancos, clientes, estoques e fornecedores. Esses elementos representam a movimentação de curto prazo que estão relacionados às atividades de compra, produção e comercialização. Tais elementos são classificados como contas do ativo circulante e passivo circulante (ASSAF NETO; SILVA 1997). A análise do capital de giro pode ser feita de duas formas: análise tradicional e análise dinâmica.

A análise tradicional demonstra as informações financeiras relacionadas ao curto prazo por meio de indicadores de liquidez e de endividamento (SILVA, 2007). Os indicadores de liquidez avaliam a capacidade da empresa em pagar as dívidas e obrigações (MATARAZZO, 2010). Os indicadores de endividamento demonstram a política de estrutura de capital utilizada para captação de recursos (SILVA, 2007).

O Quadro 1 apresenta as características dos indicadores de liquidez.

Quadro 1 – Indicadores de Liquidez

Índice	Fórmula	Característica	Interpretação
Liquidez Corrente (LC)	AC	Quanto a empresa possui de ativo de curto prazo para cada \$ 1,00 de passivo de curto prazo	Maior, melhor.
	PC		
Liquidez Seca (LS)	AC - ESTOQUES	Quanto a empresa possui de ativo de curto prazo, desconsiderando o estoque, para cada \$ 1,00 de passivo de curto prazo	Maior, melhor.
	PC		
Liquidez Geral (LG)	AC + RLP	Quanto a empresa possui de ativo de curto e longo prazo para cada \$ 1,00 de passivo de curto e longo prazo	Maior, melhor.
	PC + PNC		

Fonte: Adaptado de Iudicibus (2008) e Matarazzo (2010)

O Quadro 2 apresenta as características dos indicadores de endividamento.

Quadro 2 – Indicadores de Endividamento

Índice	Fórmula	Característica	Interpretação
Composição do endividamento (CE)	PC	Quanto a empresa possui de passivo de curto prazo para cada \$ 1,00 de passivo total	Menor, melhor.
	PC+PCN		
Endividamento com terceiros (ET)	PC+PNC	Quanto a empresa possui de capital de terceiros, para cada \$ 1,00 de capital próprio	Menor, melhor.
	PL		
Endividamento total (ET)	PC+PNC	Quanto a empresa possui de dívidas com terceiros para cada \$ 1,00 do ativo total.	Menor, melhor.
	AC+ANC		

Fonte: Adaptado de Iudícibus (2008) e Matarazzo (2010)

A análise dinâmica de capital de giro, também denominada como Modelo Fleuriet, reclassifica a estrutura do balanço patrimonial de acordo com a dinâmica das atividades operacionais (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003). Para Assaf Neto (2002), o modelo Fleuriet fornece uma visão sobre a dinâmica de funcionamento das atividades financeiras e operacionais de curto prazo e longo prazo, por meio de indicadores, que são: saldo de tesouraria (ST), necessidade de capital de giro (NCG), capital de giro próprio (CGP), longo prazo (LP), capital circulante líquido (CCL).

O Quadro 3 apresenta o processo de reclassificação das contas do balanço patrimonial segundo a análise dinâmica do capital de giro.

Quadro 3 – Estrutura do balanço para análise dinâmica

Ativo		Passivo	
Ativo Circulante Financeiro (ACF)	Aplicações financeiras a curto prazo, como caixa, bancos, financiamentos a curto prazo, ou seja, bens e direitos de curto prazo que já são dinheiro ou não dependem da operação da empresa para se transformar em dinheiro.	Passivo Circulante Financeiro (PCF)	Obrigações financeiras em curto prazo que não dependem da operação da empresa para existirem. Exemplo: empréstimos bancários, financiamentos em curto prazo.
Ativo Circulante Operacional (ACO)	Contas que dependem da operação para existirem e não podem ser liquidadas. Exemplo clientes e estoques	Passivo Circulante Operacional (PCO)	Obrigações de curto prazo que possuem relação com a operação da empresa. Exemplo: salários, fornecedores
Realizável a Longo Prazo (RLP)	Aplicações financeiras de longo prazo destinadas a evolução da empresa e/ou coligadas. Exemplo: participação em controladas, depósito judiciais	Passivo Não Circulante (PNC)	Obrigações de longo prazo com terceiros. Exemplo: empréstimos e financiamentos de longo prazo
Ativo Fixo (ATF)	Bens de natureza permanente. Exemplo: Intangível e imobilizado	Patrimônio Líquido (PL)	Capital Próprio. Exemplo: Capital Social, Lucros Acumulados, Reservas.

Fonte: Adaptado de Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003).

Revista Brasileira de Gestão e Engenharia – ISSN 2237-1664 Centro de Ensino Superior de São Gotardo	Número XV Jan-jun 2017	Trabalho 02 Páginas 16-40
http://periodicos.cesg.edu.br/index.php/gestaoeengenharia	periodicoscesg@gmail.com	

Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) mencionam que a reclassificação da estrutura do balanço se torna necessária para o entendimento da dinâmica organizacional, uma vez que as empresas possuem dois tipos de recursos, (a) os recursos cíclicos com giro rápido, classificados como circulantes financeiros (cujo montante não tem ligação direta com a operação da empresa) e circulantes operacionais (cujo montante depende diretamente da operação da empresa para existir); e (b) os recursos não cíclico com giro lento, classificados como realizável em longo prazo, ativo fixo, passivo não circulante e patrimônio líquido.

Com a reclassificação do balanço patrimonial, tem-se os indicadores de análise dinâmica de capital de giro, conforme mostra o Quadro 4.

Quadro 4 - Fórmula para cálculo dos indicadores

Indicador	Fórmula	Característica	Interpretação
Saldo de Tesouraria (ST)	ACF - PCF	Quanto à empresa possui de recursos financeiros para quitar suas obrigações	Quanto maior, melhor
Necessidade de Capital de Giro (NCG)	ACO - PCO	O montante necessário para manter o giro dos negócios	Quanto menor, melhor
Capital de Giro Próprio (CGP)	PL - ATF	Quanto se tem de capital próprio para financiar investimentos no AC e/ou ANC	Quanto maior, melhor
Longo Prazo (LP)	PNC - RLP	Quanto de recursos de terceiros de longo prazo existe para financiar operações da empresa	Quanto maior, melhor
Capital Circulante Líquido (CCL)	AC - PC	Quanto à empresa possui de recursos de curto prazo para quitar suas obrigações de curto prazo	Quanto maior, melhor

Fonte: Adaptado de Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) e Assaf Neto (2007)

Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) conceituam os indicadores de análise dinâmica de capital de giro: (a) saldo de tesouraria (ST) – identifica o quanto à empresa possui de recursos financeiros de curto prazo para saldar suas obrigações financeiras também no curto prazo; (b) necessidade de capital de giro (NCG) – demonstra o montante necessário que o empreendimento necessita para financiar suas atividades e manter o giro do negócio; (c) capital de giro próprio (CGP) – mostra o quanto a empresa tem de capital próprio para financiar os investimentos no ativo circulante e não circulante; (d) longo prazo (LP) – demonstra o quanto de recursos de terceiros de longo prazo está financiando as atividades operacionais; (e) capital circulante líquido (CCL) – indica se os bens e direitos de curto prazo são suficientes para saldar sua dívida e obrigações de curto prazo.

Com base nos indicadores de análise de capital de giro é possível classificar as empresas em 6 tipos de situação financeira, conforme mostra o Quadro 5.

Quadro 5 – Tipos de situação financeira

Tipo	CCL	ST	NCG	Situação
1	AC > PC	ACF > PCF	ACO < PCO	Excelente liquidez
2	AC > PC	ACF > PCF	ACO > PCO	Sólida
3	AC > PC	ACF < PCF	ACO > PCO	Insatisfatória
4	AC < PC	ACF > PCF	ACO < PCO	Alto Risco de Insolvência
5	AC < PC	ACF < PCF	ACO < PCO	Muito Ruim
6	AC < PC	ACF < PCF	ACO > PCO	Péssima

Fonte: Adaptado de Marques e Braga (1995)

A situação financeira Tipo 1 indica uma situação financeira excelente. A empresa apresenta liquidez ótima, capacidade financeira para liquidar dívidas e as fontes de longo prazo conseguem financiar as atividades operacionais e financeiras (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

A situação financeira Tipo 2 mostra uma situação financeira sólida. Entretanto, a empresa possui o ativo circulante operacional maior que o passivo circulante operacional, comum em diversos segmentos econômicos (ASSAF NETO, 2002).

A situação financeira Tipo 3 evidencia uma situação financeira insatisfatória. A empresa tem uma necessidade de capital de giro (NCG) positiva e um saldo de tesouraria negativo (ST). Isso implica que é preciso buscar fontes de financiamento para manter as atividades operacionais (MATARAZZO, 2010).

A situação financeira Tipo 4 revela uma situação financeira com alto risco de insolvência. A empresa precisa financiar seus ativos fixos e aplicações financeiras com obrigações de curto prazo (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

A situação financeira Tipo 5 demonstra uma situação financeira muito ruim. A empresa não possui recursos de curto prazo suficientes para saldar suas dívidas também de curto prazo, porém, caso necessário, pode-se resgatar os recursos excedentes aplicados no mercado financeiro (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

A situação financeira Tipo 6 aponta uma situação financeira péssima. A empresa financia com recursos de terceiros de curto prazo as necessidades

operacionais e, também, os investimentos em ativos fixos. Esta situação não é sustentável por muito tempo, uma vez as fontes de curto prazo que são mais onerosas e de difícil negociação e renovação (ASSAF NETO, 2002).

2.2 – Estudos Anteriores

Estudos para compreensão da situação financeira das organizações são destaque na literatura gerencial, principalmente, com a aplicação dos indicadores da análise de capital de giro. Segundo Matarazzo (2010), a administração do capital de giro auxilia na gestão financeira, visto que permite o planejamento e o controle dos recursos financeiros, com o objetivo de otimizar atividades operacionais e maximizar os resultados das empresas.

Os pesquisadores Machado, Machado e Callado (2006) utilizaram o modelo dinâmico de análise financeira para analisar como pequenas e médias empresas têm financiado suas necessidades de capital de giro. O estudo coletou informações de 20 empresas de sete setores econômicos distintos. Os indicadores necessidade de capital de giro (NCG), capital circulante líquido (CCL) e saldo de tesouraria (ST) mostraram que a maioria das empresas analisadas não é capaz de financiar sua necessidade de capital de giro, precisando de recursos de terceiros de curto prazo, geralmente de maior custo e de menor prazo de pagamento, para manter as operações.

Paixão et al. (2008) aplicaram o modelo Fleuriet em 10 empresas do setor comercial para analisar o do capital de giro e identificar a relação entre indicadores de rentabilidade e de saldo de tesouraria. Os resultados evidenciaram que a maioria das empresas possuem uma situação financeira insatisfatória (Tipo 3), isto é, capital circulante líquido (CCL) e necessidade de capital de giro (NCG) positivos e saldo de tesouraria (ST) negativo. Esse resultado indica que o setor apresenta uma necessidade de recursos onerosos de curto prazo para financiamento das operações. Tal resultado pode ser explicado pelo fato do setor comercial apresentar margens de lucratividade limitada e com necessidade constante em investimentos operacionais.

Revista Brasileira de Gestão e Engenharia – ISSN 2237-1664 Centro de Ensino Superior de São Gotardo	Número XV Jan-jun 2017	Trabalho 02 Páginas 16-40
http://periodicos.cesg.edu.br/index.php/gestaoeengenharia	periodicoscesg@gmail.com	

Gimenes e Gimenes (2008) utilizaram indicadores de análise tradicional e dinâmica para avaliar a situação financeira de 64 cooperativas agropecuárias. Os indicadores utilizados foram liquidez corrente (LC), liquidez seca (LS), liquidez geral (LG), composição do endividamento (CE), endividamento geral (EG), capital circulante líquido (CCL), necessidade de capital de giro (NCG), longo prazo (LP) e saldo de tesouraria (ST). Os resultados apontaram que a maioria das empresas não possui recursos de longo prazo para financiar suas operações, obrigando-as a captar recursos onerosos de curto prazo. Os autores inferem que os principais motivos para essa situação são a entrada de grandes multinacionais no mercado que conquistam os associados. Isso obriga as cooperativas a captar recursos de terceiros para desenvolver políticas mais flexíveis para financiamento de clientes e de expansão comercial de negócios.

Ambrozini, Matias e Pimenta Junior (2014) verificaram a situação financeira de empresas brasileiras de capital aberto no período de 1996 a 2013 com base nos indicadores de análise dinâmica de capital de giro. Os indicadores saldo de tesouraria (ST), capital circulante líquido (CCL) e necessidade de capital de giro (NCG) revelaram que até o ano de 2005, a situação financeira predominante era insatisfatória (Tipo 3). A partir do ano de 2006 até 2013, a maioria das empresas evoluiu para uma situação financeira sólida (Tipo 2). Os motivos para tal evolução estão relacionados ao fato das empresas terem aumentado o faturamento que, conseqüentemente, também aumentou a necessidade de capital de giro (NCG) e a busca por recursos financeiros no mercado de crédito bancário com altas taxas juros para o financiamento das operações.

De modo geral, os estudos anteriores revelam que as empresas dos diversos setores possuem um ponto parecido que é a necessidade de capital de giro para financiamento das operações. Essa situação mostra que tal dependência financeira leva a captação de recursos de terceiros, que no contexto brasileiro, são mais caros devido às elevadas taxas de juros cobrados pelas instituições financeiras comerciais. Por isso, os gestores devem ficar atentos a dinâmica das operações e aos custos das fontes de recursos para uma gestão eficiente dos negócios.

Revista Brasileira de Gestão e Engenharia – ISSN 2237-1664 Centro de Ensino Superior de São Gotardo	Número XV Jan-jun 2017	Trabalho 02 Páginas 16-40
http://periodicos.cesg.edu.br/index.php/gestaoeengenharia	periodicoscesg@gmail.com	

03 – METODOLOGIA DA PESQUISA

A pesquisa é classificada como descritiva, uma vez que descreve a situação financeira de capital de giro de uma empresa de revestimentos cerâmicos. Segundo Martins Júnior (2008), a pesquisa descritiva descreve as características de uma determinada situação ou fenômeno ocorrido em um determinado contexto.

A abordagem do problema de pesquisa é qualitativa, pois busca-se compreender a situação financeira de capital de giro de uma empresa de revestimentos cerâmicos por meio de indicadores financeiros calculados a partir de demonstrações contábeis. Segundo Richardson (1999, p. 80), a pesquisa qualitativa procura “descrever a complexidade de determinado problema, analisar a interação de certas variáveis, compreender e classificar processos dinâmicos vividos por grupos sociais”.

O método de pesquisa é estudo de caso em uma empresa de revestimentos cerâmicos localizada no sul do Brasil. Segundo Raupp e Beuren (2006), o método de estudo de caso é utilizado para aprofundar o conhecimento a respeito de um caso específico estudado.

A escolha da empresa se justifica por atuar há mais de 30 anos no segmento cerâmico, ser considerada a maior empresa cerâmica do Brasil, possuir ações negociadas na bolsa de valores, comercializar seus produtos no mercado nacional e internacional e disponibilizar informações financeiras em meio eletrônico. Segundo Alves-Mazzotti e Gewandszajder (2000), a seleção do campo de pesquisa é de acordo com os objetivos do pesquisador que estão relacionados às questões de interesse, relevância de pesquisa, bem como as condições de acesso às informações.

As fontes de pesquisa configuram-se com bibliográfica, pois de utilizam livros e artigos para construção teórica sobre o tema e documentos da empresa para análise da situação financeira. Para Gil (2008, p. 48), “uma pesquisa bibliográfica que é desenvolvida a partir de material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos”.

O procedimento de coleta utilizado foi a análise documental das Demonstrações Contábeis (Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado) e

Revista Brasileira de Gestão e Engenharia – ISSN 2237-1664 Centro de Ensino Superior de São Gotardo	Número XV Jan-jun 2017	Trabalho 02 Páginas 16-40
http://periodicos.cesg.edu.br/index.php/gestaoeengenharia	periodicoscesg@gmail.com	

Relatório de Administração da empresa investigada no período de 2012 a 2015. Segundo, Gil (2008), a pesquisa documental tem por natureza a utilização de documentos que não obtiveram um tratamento analítico. O ano de 2012 é considerado o período inicial da pesquisa, uma vez que no ano de 2011, a empresa sofreu problemas ambientais decorrente de fortes chuvas e alagamentos que prejudicaram o parque fabril e que ocasionaram reflexos no desempenho organizacional. Já o ano de 2015, representa a última demonstração contábil disponível no momento de realização da pesquisa.

A empresa objeto de estudo é uma das maiores cerâmicas de revestimentos do Brasil com faturamento anual acima de um bilhão de reais, produção aproximada de 30 milhões m² e cerca de 2.600 colaboradores. Atua principalmente no mercado nacional, mas também exporta seus produtos para países dos cinco continentes. Os principais produtos fabricados são pisos cerâmicos, revestimentos cerâmicos para paredes decoradas, revestimentos cerâmicos para piscinas entre outros produtos cerâmicos. Para fins deste estudo, foi adotado o nome fictício de Cerâmica Alfa para proteger as informações e o nome da organização.

04 – APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Esta seção apresenta os resultados da pesquisa de acordo com os seguintes objetivos específicos: a) reclassificação o balanço patrimonial para o modelo Fleuriet; e b) cálculo dos indicadores financeiros tradicionais e dinâmicos de análise de capital de giro.

Revista Brasileira de Gestão e Engenharia – ISSN 2237-1664 Centro de Ensino Superior de São Gotardo	Número XV Jan-jun 2017	Trabalho 02 Páginas 16-40
http://periodicos.cesg.edu.br/index.php/gestaoeengenharia	periodicoscesg@gmail.com	

4.1 – Reclassificação do Balanço Patrimonial para o Modelo Fleuriet

O Quadro 6 mostra o ativo patrimonial da Cerâmica Alfa.

Quadro 6 – Ativo patrimonial da empresa (em milhares de R\$)

Ativo	2012	2013	2014	2015
Ativo Circulante	328.230	433.732	497.839	639.604
Caixa e equivalentes de caixa	58.870	57.677	92.383	87.664
Aplicações financeiras vinculadas	-	-	-	100.478
Contas a receber de clientes	142.678	163.801	187.918	208.367
Estoques	120.045	177.847	192.292	205.291
Adiantamentos a fornecedores	954	9.975	1.788	2.053
IPRJ e CSSL a recuperar	459	10.978	452	6.020
Demais tributos a recuperar	1.605	6.905	15.196	16.755
Despesas antecipadas	-	-	1.535	2.277
Outros	3.619	6.549	6.275	10.699
Ativo Não Circulante	367.091	471.176	634.509	712.289
Créditos com controladas	-	-	-	-
Créditos com outras pessoas ligadas	100.398	94.540	88.893	84.601
Depósitos judiciais	8.494	20.721	46.581	59.924
Recebíveis da Eletrobrás	36.819	43.555	48.621	48.621
Tributos a recuperar	1.682	3.884	15.330	10.477
Ativo tributário	12.872	13.896	15.386	22.718
Ativo atuarial	3.641	9.547	5.075	9.676
Aplicações financeiras vinculadas	-	-	-	5.826
Outros	595	519	519	814
Outros investimentos	215	198	198	198
Imobilizado	187.056	265.572	392.585	444.194
Intangível	15.319	18.744	21.321	25.240
Total Ativo	695.321	904.908	1.132.348	1.351.893

Fonte: dados da pesquisa

As principais contas do ativo patrimonial são contas a receber de clientes, estoques e imobilizado com representatividade média no período, respectivamente de 17,21%, 17,03% e 31,57%. Em relação à evolução, como principais contas destacam-se caixa e equivalente de caixa, estoques e imobilizado, com variação média no período, respectivamente de 48,91%, 71,01%, 137,47%.

A conta caixa e equivalente de caixa representam aplicações financeiras em fundos de investimentos de curto prazo, uma vez que podem ser resgatadas a qualquer momento (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2014). Em 2015, a conta aplicações financeiras vinculadas se refere aos contratos das debêntures “registradas no curto prazo, que estarão liberadas após o registro dos gravames escritos nas garantias. No longo prazo estão vinculadas ao contrato com o Banco do Nordeste do Brasil S/A” (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2015, p. 40).

Em relação a contas a receber de clientes, o aumento está relacionado ao crescimento das vendas para o exterior em 2015. Nesse período, as vendas ao exterior representaram 22,90% das vendas totais, representado uma variação positiva de 40,03% em relação ao período anterior. Cabe destacar que tal variação também teve influência da variação cambial (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2015).

A conta estoques aumentou significativamente no ano de 2013 (48,15%). Isso foi provocado pela política crescimento das vendas e com atividades de expansão de território comercial, criação de novos postos de atendimento ao cliente. Tais ações acarretaram um crescimento de produtos acabados de 40,71% em relação a 2012. Além disso no período, os estoques com importações em andamento cresceram 157,40%. (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2013). A política de crescimento dos estoques não se tornou contínuo nos exercícios seguintes, pois a empresa reestruturou o mix de produtos e isso fez a conta de estoques de importações em andamento diminuir 82,12%. (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2015).

A conta de Imobilizado cresceu significativamente (137,47%). Esse aumento foi ocasionado pela aquisição de uma nova marca comercial pela empresa e investimentos em novas lojas físicas para comercialização de produtos. Em 2015, a empresa inaugurou uma nova fábrica no estado de Alagoas para o possa atender a região nordeste com mix de produtos exclusivos para demanda local. (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2015).

O Quadro 7 mostra a reclassificação do ativo patrimonial da Cerâmica Alfa segundo o modelo de análise dinâmica.

Quadro 7 – Ativo patrimonial da empresa classificado pelo método de análise dinâmica

Ativo	2012	2013	2014	2015
Ativo Circulante (AC)	328.230	433.732	497.839	639.604
Ativo Circulante Financeiro (ACF)	58.870	57.677	92.383	188.142
Ativo Circulante Operacional (ACO)	269.360	376.055	405.456	451.462
Ativo Não Circulante (ANC)	367.091	471.176	634.509	712.289
Realizável a Longo Prazo (RLP)	164.716	186.860	220.603	242.855
Ativo Fixo (ATF)	202.375	284.316	413.906	469.434
Total Ativo	695.321	904.908	1.132.348	1.351.893

Fonte: Dados da pesquisa

Após a classificação do ativo patrimonial, observa-se que os grupos de análise dinâmica ficaram com a seguinte representatividade média: Ativo Circulante (46,50%), Ativo Circulante Financeiro (9,72%), Ativo Circulante Operacional (36,78%), Ativo Não Circulante (53,50%), Realizável a Longo Prazo (19,95%) e Ativo Fixo (33,54%).

As principais variações nos grupos foram causadas pelas contas clientes e estoques no Ativo Circulante Operacional (67,61%), aplicações financeiras no Ativo Circulante Financeiro (219,59%), créditos com outras pessoas ligadas (47,44%) no Realizável a Longo Prazo e imobilizado no Ativo Fixo (131,96%).

O Quadro 8 mostra o passivo e patrimônio líquido da Cerâmica Alfa.

Quadro 8 – Passivo e patrimônio líquido da empresa Alfa

Passivo	2012	2013	2014	2015
Passivo Circulante	295.375	352.485	460.243	439.490
Fornecedores	121.113	153.842	126.670	127.352
Cessão de crédito fornecedores	-	-	23.703	15.642
Empréstimos e financiamentos	75.584	91.068	172.722	210.053
Debêntures	-	-	-	661
Parcelamento de obrigações tributárias	22.961	18.080	8.358	9.081
Impostos, taxas e contribuições	7.245	7.312	9.437	10.748
IRPJ e CSLL a recolher	4.142	461	8.272	571
Dividendos a pagar	8.810	15.239	16.895	7.667
Provisões para contingências	1.322	14.635	17.966	-
Adiantamentos de clientes	20.813	18.440	15.608	15.301
Obrigações sociais e trabalhistas	18.459	20.483	24.501	29.015
Provisão para participação nos lucros	5.842	6.601	6.312	4.528
Contas a pagar de investimentos	-	-	21.466	-
Outros	9.084	6.324	8.333	8.871
Passivo Não Circulante	272.819	360.566	434.825	680.547
Fornecedores	-	15.966	33.287	47.923
Empréstimos e financiamentos	90.931	202.066	274.646	290.177
Debêntures	-	-	-	196.837
Provisões para contingências	49.592	5.908	9.764	41.190
IRPJ e CSLL diferidos	16.309	29.154	30.184	21.665
Parcelamento de obrigações tributárias	110.446	98.616	76.402	73.414
Provisão para incentivo de longo prazo	2.623	6.238	10.249	9.336
Plano de previdência privada	2.918	2.544	-	-
Outros	-	74	293	5
Patrimônio Líquido	127.127	191.857	237.280	231.856
Capital social realizado	40.798	46.065	76.565	99.565
Ações em tesouraria	-	(2.545)	-	-
Reserva de capital	267	-	-	-
Reserva de lucros	50.069	115.651	143.749	139.193
Ajuste de avaliação patrimonial	35.985	32.678	16.956	(6.912)
Participação dos não controladores	8	8	10	10
Total Passivo e Patrimônio Líquido	695.321	904.908	1.132.348	1.351.893

Fonte: Dados da pesquisa

As principais contas do passivo circulante são fornecedores, empréstimos e financiamentos de curto, com representatividade média no período, respectivamente de 12,95% e 13,45%. No passivo não circulante destacam-se as contas empréstimos e financiamentos e parcelamento de obrigações tributárias, com representatividade média no período, respectivamente de 21,00% e 8,79%. Em relação à evolução do passivo total destacam-se as contas empréstimos e financiamentos de curto (177,91%) e empréstimos e financiamentos de longo prazo (219,12%). No patrimônio Líquido, como principais contas sobressaem o capital social e reserva de lucros acumulados, com representatividade média no período de 6,44% e 10,98%, bem como com variação de 144,04% e 178,00%, respectivamente.

A conta fornecedores apresenta um aumento significativo para o ano de 2013 (27,02%). Nesse período ocorreu “aumento na compra de mercadorias do exterior, crescendo de R\$ 22.249 milhões para R\$ 40.915 milhões” (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2013, p. 52). Nos anos seguintes a empresa reduziu o *mix* de produtos vendidos, voltando aos patamares de compra de matéria prima ao nível norma de produção em relação aos anos anteriores.

A conta empréstimos e financiamentos de curto prazo e de longo prazo crescem pela necessidade de recursos para financiar a expansão do território comercial. Além da fábrica nova no Nordeste, a empresa vem investindo em um novo modelo logístico, com a criação de centros de distribuição em locais estratégicos como São Paulo, Rio de Janeiro e Paraná. (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2015)

O patrimônio líquido possui um crescimento mais expressivo para o ano de 2013 (50,92%). Nesse período ocorreu o aumento na reserva de lucros, que está relacionado a lucratividade proveniente do crescimento das vendas de produtos com alto valor agregado, como porcelanatos esmaltados de grandes formatos, e das ações de melhoria contínua com foco no ganho de eficiência operacional, por meio de medidas para aumento da qualidade nos produtos e de aperfeiçoamento nos processos industriais para redução de custos (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2013).

Quadro 9 mostra a classificação do passivo patrimonial da Cerâmica Alfa segundo o modelo de análise dinâmica.

Revista Brasileira de Gestão e Engenharia – ISSN 2237-1664 Centro de Ensino Superior de São Gotardo	Número XV Jan-jun 2017	Trabalho 02 Páginas 16-40
http://periodicos.cesg.edu.br/index.php/gestaoeengenharia	periodicoscesg@gmail.com	

Quadro 9 – passivo patrimonial da empresa classificado pelo método de análise dinâmica

Passivo	2012	2013	2014	2015
Passivo Circulante (PC)	295.375	352.485	460.243	439.490
Passivo Circulante Financeiro (PCF)	84.394	106.307	189.617	218.381
Passivo Circulante Operacional (PCO)	210.981	246.178	270.626	221.109
Passivo Não Circulante (PNC)	272.819	360.566	434.825	680.547
Patrimônio Líquido (PL)	127.127	191.857	237.280	231.856
Total Passivo	695.321	904.908	1.132.348	1.351.893

Fonte: dados da pesquisa

Após a classificação do ativo patrimonial, observa-se que os grupos de análise dinâmica ficaram com a seguinte representatividade média: Passivo Circulante (37,89%), Ativo Circulante Financeiro (14,66%), Passivo Circulante Operacional (23,23%), Passivo Não Circulante (42,81%), Patrimônio Líquido (19,30%). Os grupos que apresentaram maior variação ao longo do tempo foram: Passivo Circulante Financeiro (158,76%) pela conta de empréstimos e financiamentos de curto prazo, Passivo Não Circulante (149,45%) pelas contas de empréstimos e financiamentos a de longo prazo e Patrimônio Líquido (82,38%) pela reserva de lucros.

4.2 – Cálculos dos Indicadores Financeiros Tradicionais e Dinâmicos

Os indicadores de liquidez mostram que a situação financeira da empresa é favorável, uma vez que tanto a curto prazo quanto a longo prazo possui ativos para liquidar as dívidas.

O Quadro 10 apresenta os indicadores de liquidez da Cerâmica Alfa.

Quadro 10 – Indicadores de Liquidez

Indicadores	2012	2013	2014	2015
Liquidez Corrente (LC)	1,11	1,23	1,08	1,46
Liquidez Seca (LS)	0,70	0,73	0,66	0,99
Liquidez Geral (LG)	1,22	1,27	1,27	1,21

Fonte: Dados da pesquisa

A tendência de crescimento dos indicadores de liquidez revela que a política de redução do *mix* do estoque melhorou a situação financeira da empresa, bem a políticas de vendas de produtos com maior valor agregado e ações de eficiência operacional geram lucratividade que foram destinadas para aumento dos recursos em caixa/aplicações financeiras.

Revista Brasileira de Gestão e Engenharia – ISSN 2237-1664 Centro de Ensino Superior de São Gotardo	Número XV Jan-jun 2017	Trabalho 02 Páginas 16-40
http://periodicos.cesg.edu.br/index.php/gestaoeengenharia	periodicoscesg@gmail.com	

O Quadro 11 apresenta os indicadores de endividamento da Cerâmica Alfa.

Quadro 11 – Indicadores de Endividamento

Indicadores	2012	2013	2014	2015
Composição do endividamento (CE)	0,52	0,49	0,51	0,39
Endividamento com terceiros (ET)	4,47	3,72	3,77	4,83
Endividamento total (ET)	0,82	0,79	0,79	0,83

Fonte: Dados da pesquisa

Os indicadores de endividamento mostram uma situação estável nos níveis de endividamento, mas com destaque para a redução das dívidas de curto prazo no ano de 2015. Nota-se que o endividamento com terceiros é significativo, uma vez que para cada R\$ 1,00 de capital próprio, a empresa possui R\$ 4,83 de capital de terceiros no ano de 2015. Observa-se que a estrutura de dívidas tem relação com os investimentos em expansão comercial, principalmente na fábrica do Nordeste; porém a empresa utiliza a estratégia de endividamento de longo prazo para alavancar os investimentos de longo prazo (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2015).

O Quadro 12 mostra os indicadores de análise dinâmica da Cerâmica Alfa.

Quadro 12 – Indicadores de análise dinâmica

Indicadores	2012	2013	2014	2015
Saldo da Tesouraria (ST)	(25.524)	(48.630)	(97.234)	(30.239)
Necessidade de Capital de Giro (NCG)	58.379	129.877	134.830	230.353
Capital de Giro Próprio (CGP)	(75.248)	(92.459)	(176.626)	(237.578)
Longo Prazo (LP)	108.103	173.706	214.222	437.692
Capital Circulante Líquido (CCL)	32.855	81.247	37.596	200.114

Fonte: dados da pesquisa

O saldo da tesouraria (ST) é negativo, mostrando a dependência de recursos financeiros de curto prazo para o financiamento das operações. A necessidade de capital de giro (NCG) é positiva e, portanto, revela que a empresa necessita captar recursos financeiros de curto prazo e de longo prazo para financiar as operações. O capital de giro próprio (CGP) é negativo, revelando que o capital próprio não consegue financiar os investimentos em ativos fixos. O longo prazo (LP) é positivo, evidenciando que a empresa utiliza fontes de recursos de longo prazo

para financiar as aplicações de longo prazo e, também, de curto prazo. O capital circulante líquido (CCL) é positivo, o que indica que tem situação favorável de liquidez, pois seus ativos circulantes são maiores que o passivo circulante.

Os indicadores revelam que a situação financeira da empresa é insatisfatória (Tipo 3), visto que o capital circulante líquido (CCL) é positivo, o saldo da tesouraria (ST) é negativo e a necessidade de capital de giro (NCG) é positiva. Isso aponta uma dependência de recursos de terceiros mais onerosos de curto prazo (saldo da tesouraria 6,46%) e, também, de longo prazo (longo prazo 93,54%) para o financiamento das operações no ano de 2015.

Essa situação financeira ocorre pelo fato da empresa realizar investimentos em ativos fixos, principalmente na construção de alguns armazéns no território brasileiro e uma nova fábrica no estado de Alagoas. No ano de 2015, percebe-se uma diminuição do saldo da tesouraria (ST). Isso foi ocasionado pela reestruturação financeira por meio de operações com debêntures registradas em aplicações financeiras no ativo circulante (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2015).

A necessidade de capital de giro (NCG) foi positiva e crescente ao longo do período. Portanto, a empresa necessita financiar as atividades operacionais com recursos de terceiros. No ano de 2015 teve um aumento expressivo na necessidade de capital de giro (NCG) devido às alterações nas contas do passivo circulante, tais como cessão de créditos para fornecedores, provisões para contingentes e contas a pagar de investimentos (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2015).

O capital de giro próprio (CGP) ficou negativo e crescente ao longo do período. Isso mostra que o capital próprio está sendo investido no longo prazo, principalmente na construção de centros de distribuição e do novo parque fabril (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2015). Além disso, esse indicador revela que tais investimentos são financiados em grande parte por recursos de terceiros, uma vez que o capital próprio não consegue custear totalmente tais investimentos.

O longo prazo (LP) ficou positivo e crescente, principalmente no ano de 2015, com um aumento de 104,32% em relação ao ano de 2014. Nesse período a empresa demonstra que a conta debêntures no longo prazo cresceu o montante de R\$ 197 milhões. A operação com debêntures teve o objetivo de captar mais recursos

Revista Brasileira de Gestão e Engenharia – ISSN 2237-1664 Centro de Ensino Superior de São Gotardo	Número XV Jan-jun 2017	Trabalho 02 Páginas 16-40
http://periodicos.cesg.edu.br/index.php/gestaoeengenharia	periodicoscesg@gmail.com	

para suportar investimentos e alongar o perfil de endividamento da empresa. (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2015).

O capital circulante líquido (CCL) ficou positivo ao longo do período e em 2015 teve um aumento significativo de R\$ 163 milhões (432,27%) em relação ao ano de 2014. Isso foi consequência do aumento das contas do ativo circulante, tais como aplicações financeiras vinculadas às debêntures, a contas a receber e aos estoques. Por outro lado, as contas do passivo circulante apresentaram diminuição, tais como: provisões para contingentes e contas a pagar de investimentos (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2015).

O Quadro 13 apresenta a evolução das vendas e indicadores de análise dinâmica da Cerâmica Alfa.

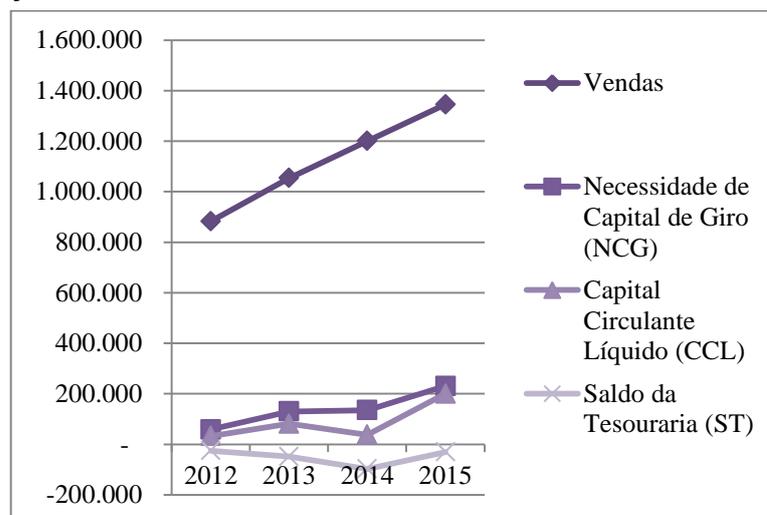
Quadro 13 – Evolução das vendas e dos indicadores de análise dinâmica

Indicadores	2012	2013	2014	2015
Vendas	882.769	1.053.849	1.200.814	1.345.015
Variação das Vendas		19,38%	13,95%	12,01%
Necessidade de Capital de Giro (NCG)	58.379	129.877	134.830	230.353
Variação do NCG		122,47%	3,81%	70,85%
Capital Circulante Líquido (CCL)	32.855	81.247	37.596	200.114
Variação do CCL		147,29%	(53,73%)	432,27%
Salda da Tesouraria (ST)	(25.524)	(48.630)	(97.234)	(30.239)
Variação do ST		90,53%	99,95%	-68,90%

Fonte: Dados da pesquisa

O Gráfico 1 ilustra a evolução das vendas e indicadores de análise dinâmica da Cerâmica Alfa.

Gráfico 1 – Evolução das vendas e dos indicadores de análise dinâmica



Fonte: Dados da pesquisa

O Gráfico 1 ilustra o comportamento das vendas relacionado aos indicadores de análise dinâmica necessidade de capital de giro (NCG), capital circulante líquido (CCL) e saldo da tesouraria (ST). As vendas apresentaram uma tendência constante de crescimento no período, sendo que no ano de 2013 ultrapassou o montante de R\$ 1 bilhão. Por sua vez, os indicadores necessidade de capital de giro (NCG), capital circulante líquido (CCL) apresentaram maior variação com tendência de crescimento no período.

Nos anos de 2012 e 2013, o cenário econômico estava favorável ao setor da construção civil, com aumento da demanda por materiais de construção e de acabamento (ABRAMAT, 2012). Neste período, a empresa teve um aumento das vendas de 19,38% no ano de 2013 em relação ao ano de 2012 (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2013).

No ano de 2014 ocorreu o agravamento do cenário de crise econômica que prejudicou o setor de construção civil, com a alta da inflação e o baixo crescimento do PIB brasileiro. Entretanto, a empresa conseguiu um crescimento nas vendas de 13,95% em relação a 2013, enquanto o mercado das indústrias de material de construção encerra o ano de 2014 com queda de 6,6%. O motivo de crescimento das vendas está relacionado com as ações de expansão comercial e de melhorias contínuas de racionalizações internas, tanto de custos e de despesas operacionais, bem como análise criteriosa dos planos de investimentos (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2014).

No ano de 2015, a empresa mencionou que foi um período de “resiliência e agilidade, frente ao cenário de forte deterioração da situação econômica brasileira” (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2015, p. 01). Nesse período, o desempenho da empresa foi impulsionado pela alta do dólar, com o crescimento das vendas para o mercado externo (14%).

Nesse período, o setor da construção civil continuou em queda de 13% em relação ao ano de 2014 e o indicador de consumo nacional caiu 5% (ABRAMAT, 2015). Para passar por este momento e manter os níveis de crescimento de vendas, a empresa inaugurou a fábrica na região nordeste do país, ampliou o número de lojas próprias, aumentou as exportações e desenvolveu estratégias comerciais diferenciadas (RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO, 2015).

Revista Brasileira de Gestão e Engenharia – ISSN 2237-1664 Centro de Ensino Superior de São Gotardo	Número XV Jan-jun 2017	Trabalho 02 Páginas 16-40
http://periodicos.cesg.edu.br/index.php/gestaoeengenharia	periodicoscesg@gmail.com	

Os resultados da pesquisa corroboram com os estudos anteriores que mostraram que as empresas de diversos setores apresentam uma situação financeira insatisfatória (tipo 3), uma vez que possuem uma necessidade de capital de giro (NCG) positiva e, por isso, buscam recursos de terceiros por meio de operações bancárias (MACHADO; MACHADO; CALLADO, 2006; GIMENES; GIMENES, 2008; PAIXÃO et al., 2008; AMBROZINI; MATIAS; PIMENTA JUNIOR, 2014). Entretanto, cabe mencionar, que, além disso, a Cerâmica Alfa utilizou outra estratégia de captação que foi a emissão de debêntures. Tal operação se configura como menos onerosa em relação às operações com instituições financeiras comerciais.

05 – CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise das demonstrações contábeis, por meio de indicadores, auxilia os gestores na compreensão da situação econômica e financeira das empresas, bem como facilita na projeção de tendências futuras do negócio. Desse modo, o objetivo geral da pesquisa foi verificar a situação financeira de capital de giro de uma empresa de revestimentos cerâmicos localizada no sul do Brasil.

Os resultados da pesquisa mostram que a reclassificação do balanço patrimonial para o modelo Fleuriet, apontou que o ativo circulante (AC) ficou distribuído em ativo circulante financeiro (9,72%) e ativo circulante operacional (36,78%), tendo como principais contas aplicações financeiras, clientes e estoques. O passivo circulante (PC) ficou distribuído em passivo circulante financeiro (14,66%) e passivo circulante operacional (23,23%), sendo as principais contas fornecedores, empréstimos e financiamentos.

Os indicadores de liquidez revelaram que há tendência de crescimento de solidez financeira no curto prazo, provenientes da política de redução do *mix* de produtos e aumento de recursos em aplicações financeiras. Os indicadores de endividamento mostraram uma mudança na política de estrutura de capital da empresa com a redução do endividamento de curto prazo, em contrapartida, com o aumento do endividamento de longo prazo.

Revista Brasileira de Gestão e Engenharia – ISSN 2237-1664 Centro de Ensino Superior de São Gotardo	Número XV Jan-jun 2017	Trabalho 02 Páginas 16-40
http://periodicos.cesg.edu.br/index.php/gestaoeengenharia	periodicoscesg@gmail.com	

Os indicadores dinâmicos do modelo Fleuriet apontaram que a empresa apresenta uma situação financeira insatisfatória, visto que o saldo da tesouraria (ST) é negativo e a necessidade de capital de giro (NCG) e o capital circulante líquido (CCL) são positivos. Isso demonstra que a empresa necessita de capital de terceiros para financiar as operações. O indicador capital de giro próprio (CGP) mostra que os investimentos em imobilizado consomem uma parcela significativa de recursos da empresa. Por outro lado, o indicador longo prazo (LP) revela que os recursos de longo prazo são as principais fontes de captação, com destaque para emissão de debêntures e aquisição de empréstimos e financiamentos.

Diante dos resultados, conclui-se que, com o crescimento das vendas ao longo do tempo provocou o aumento da necessidade de capital de giro e da captação de recursos de terceiros de curto e longo prazo para financiar as operações correntes e não correntes da empresa. Observa-se que a política de crescimento das vendas é consequência das seguintes ações gerenciais para enfrentar a crise econômica: modernização da linha de produção, expansão do território comercial, criação de armazéns para produtos em várias regiões do país e implementação de políticas de melhoria contínua nos processos internos.

Como sugestão para pesquisas futuras indica-se: a) continuar a pesquisa em períodos futuros para verificar a evolução da situação financeira; e b) desenvolver estudos comparativos em outras empresas do segmento cerâmico.

REFERÊNCIAS

ABRAMAT. *Publicação ABRAMAT*. Disponível em: <<http://www.abramat.org.br>>. Acesso em: 10 set. 2016.

ALVES-MAZZOTTI, A. J.; GEWANDDSZNAJER, F. O planejamento de pesquisas qualitativas. In: ALVES-MAZZOTTI, A. J.; GEWANDDSZNAJER, F. *Os métodos nas ciências e naturais: pesquisa quantitativa e qualitativa*. São Paulo: Thompson, 1999. p. 147-165.

AMBROZINI, M. A.; MATIAS, A. B.; PIMENTA JÚNIOR, T. Análise dinâmica de capital de giro segundo o modelo Fleuriet: uma classificação das empresas

Revista Brasileira de Gestão e Engenharia – ISSN 2237-1664 Centro de Ensino Superior de São Gotardo	Número XV Jan-jun 2017	Trabalho 02 Páginas 16-40
http://periodicos.cesg.edu.br/index.php/gestaoeengenharia	periodicoscesg@gmail.com	

brasileiras de capital aberto no período de 1996 a 2013. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, v. 25, n. 2, p.15-37, 2014.

ASSAF NETO, A. *Administração de capital de giro*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ASSAF NETO, A. *Estrutura e análise de balanços*. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF NETO, A. *Finanças corporativas e valor*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007

ASSAF NETO, A.; SILVA, C. A. T. *Administração do capital de giro*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

DI AGUSTINI, Carlos Alberto. *Capital de giro*. 2. ed. São Paulo: Atlas. 1999

FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. *O modelo Fleuriet - a dinâmica financeira das empresas brasileiras: um modelo de análise, orçamento e planejamento financeiro*. 5. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

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

GIMENES, R. M. T.; GIMENES, F. M. P. Aplicabilidade da análise dinâmica do capital de giro como instrumento de avaliação da gestão financeira em cooperativas agropecuárias. *Revista de Economia Contemporânea*, v. 12, n. 1, p.129-150, 2008.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. *Análise de Balanços*. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MACHADO, M. A. V.; MACHADO, M. R.; CALLADO, A. L. C. Análise dinâmica e o financiamento das necessidades de capital de giro das pequenas e médias empresas localizadas na cidade de João Pessoa/PB: um estudo exploratório. *Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, v. 2, n. 3, p.139-149, 2006.

MARQUES, J. A. V. C.; BRAGA, R. Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet. *Revista de Administração de Empresas*, v. 35, n. 3, p. 49-63, 1995.

MARTINS JUNIOR, J. *Como escrever trabalhos de conclusão de curso: instruções para planejar e montar, desenvolver, concluir, redigir e apresentar trabalhos monográficos e artigos*. 2. ed. Rio de Janeiro: Vozes, 2008.

MATARAZZO, D. C. *Análise financeira de balanços: abordagem gerencial*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

Revista Brasileira de Gestão e Engenharia – ISSN 2237-1664 Centro de Ensino Superior de São Gotardo	Número XV Jan-jun 2017	Trabalho 02 Páginas 16-40
http://periodicos.cesg.edu.br/index.php/gestaoeengenharia	periodicoscesg@gmail.com	

PADOVEZE, C. L.; BENEDICTO, G. C. *Análise das demonstrações financeiras*. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2011.

PAIXÃO, R. B. et al. Análise dinâmica do setor comercial nacional: uma aplicação do modelo Fleuriet. *Revista Gestão e Planejamento*, v. 9, n. 2, p.199-216, jul. 2008.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

EXAME, Revista. 10 números que revelam a escala da crise econômica no Brasil. 2016. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/economia/frases-e-numeros/10-numeros-que-revelam-a-escala-da-crise-economica-no-brasil#6>>. Acesso em: 20 set. 2016.

RICHARDSON, R. J. *Pesquisa social: métodos e técnicas*. 3. ed., São Paulo: Atlas, 1999.

SERASA EXPERIAN. Índices de inadimplência e falência 2015. Disponível em: <<https://www.serasaexperian.com.br/>>. Acesso em: 20 nov. 2016.

SILVA, A. A. *Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis*. São Paulo: Atlas, 2007.

SINDICERAM. Indicadores. Disponível em: <<http://www.sindiceram.com.br/>>. Acesso em: 11 set. 2016.

Revista Brasileira de Gestão e Engenharia – ISSN 2237-1664 Centro de Ensino Superior de São Gotardo	Número XV Jan-jun 2017	Trabalho 02 Páginas 16-40
http://periodicos.cesg.edu.br/index.php/gestaoeengenharia	periodicoscesg@gmail.com	