



OS DEMONSTRATIVOS E OS INDICADORES CONTÁBEIS PARA ANÁLISE DE CAPITAL DE GIRO: um estudo nas empresas Eternit S.A. e Portobello S.A.

Bruna de Oliveira
Elaine Cristina Prado Moscardini
Lucas Junior Galvão
Márcio de Maeda Maezuka¹
Orientadora: Profa. Dra. Edna Maria Campanhol

Resumo: Observando que o mercado encontra-se cada vez mais competitivo e dinâmico, devido à globalização, os administradores financeiros necessitam de conhecimentos mais apurados dos recursos de suas empresas, para não entrarem em estado de insolvência. Portanto, o contador, fornecedor de informações contábeis, como o Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) e seus indicadores contábeis, tem um papel decisivo no sucesso ou fracasso da gestão do capital de giro, pois sua obtenção e manutenção contribui para a melhoria dos resultados operacionais das organizações. O estudo foi realizado através de pesquisa descritiva e explicativa, a partir da análise dos dados contábeis das empresas Eternit S.A. e Portobello S.A., com o objetivo de demonstrar a relevância da análise do capital de giro para a tomada de decisões. Inferiu-se que, as informações obtidas através dos índices contábeis, refletiram quantitativamente as ações e as políticas das empresas, relativas a determinados períodos.

Palavras-chave: capital de giro; recursos financeiros; liquidez; demonstrações contábeis; indicadores contábeis.

Introdução

A gestão do capital de giro é um desafio constante na administração empresarial, pois está continuamente sofrendo impacto das diversas mudanças enfrentadas pela empresa. Ela é representada pelos recursos financeiros demandados para sustentar o ciclo operacional de uma organização; por esse motivo a empresa não pode colocar em risco estes recursos (disponível, clientes a receber, estoques e outras contas do ativo circulante), caso contrário, não conseguirá desempenhar as suas atividades do dia-a-dia.

¹ Alunos devidamente matriculados no 7º semestre do Curso de Ciências Contábeis – noturno – do Uni-Facef Centro Universitário de Franca.



Um fator bastante estudado é o fato das empresas não contarem com sistema de gestão eficaz, o que quase sempre leva à mortalidade nos primeiros anos de vida. Muitas vezes, por falta de assessoria por parte de seus contadores, os empresários acabam deixando de se beneficiar das informações geradas pela contabilidade, que poderia ser de grande utilidade na organização empresarial. Uma decisão errada, em relação aos recursos de curto prazo, resulta em problemas financeiros e contribui para a formação de uma situação de insolvência.

A análise dos demonstrativos e dos indicadores contábeis faz com que a contabilidade venha a ter um teor mais analítico, visando à obtenção de conclusões econômicas e financeiras de uma determinada empresa. O principal objetivo da análise é o fornecimento de informações e através delas orientar os gestores a tomar decisões mais assertivas.

Mesmo nos momentos de crescimento de mercado, as empresas não podem descuidar da administração de seus recursos, pois este descuido pode afetar a saúde financeira quando ocorrer a retração do mercado ou insuficiência de recursos. Portanto, mesmo em situações mais cômodas deve existir um rigoroso controle, devendo-se analisar rigorosamente o fluxo do capital de giro, dentro da empresa, em longo e curto prazo.

Atualmente o setor de construção civil vem passando por um período de grande expansão e acirrada concorrência, devido à globalização e ao Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), criado em 28 de janeiro de 2007, que engloba um conjunto de políticas econômicas, com o objetivo de acelerar o crescimento econômico do Brasil, sendo suas prioridades o investimento em infra-estrutura, como saneamento, habitação, transporte, energia e recursos hídricos. O PAC Minha Casa, Minha Vida facilitou a obtenção de crédito imobiliário, aquecendo o setor de construção; por esse motivo surgiu a necessidade de investimentos no aumento produtivo, novas tecnologias e diferenciais na produção de materiais de construção para garantir uma fatia maior de mercado.

Esta pesquisa tem como escopo analisar os balanços e indicadores das empresas Eternit S.A e Portobello S.A., atuantes no mercado brasileiro de



materiais de construção, de capital aberto. Este estudo está baseado nas análises dos balanços patrimoniais, demonstrações do exercício, demonstrações do fluxo de caixa e demonstrações das origens e aplicações de recursos, através de informações disponíveis no site da bolsa de valores.

Trata-se de uma pesquisa bibliográfica, descritiva, explicativa e de campo, com o propósito de relatar a necessidade de um acompanhamento permanente do capital de giro. Buscou-se examinar o estado econômico-financeiro que as empresas encontram-se atualmente, com o intuito de interpretar seus investimentos operacionais de curto prazo e as políticas de captação de recursos para suporte financeiro de suas atividades, demonstrando a relevância da análise do capital de giro nas tomadas de decisões.

Os demonstrativos contábeis

As demonstrações contábeis fornecem aos seus usuários informações relevantes e indispensáveis para uma gestão operacional de maneira coerente. Elas informam a situação econômico-financeira da entidade, auxiliando assim diversos usuários no processo de tomada de decisão:

As demonstrações contábeis são uma representação monetária estruturada da posição patrimonial e financeira em determinada data e das transações realizadas por uma entidade no período findo nessa data. O objetivo das demonstrações contábeis de uso geral é fornecer informações sobre a posição patrimonial e financeira, o resultado e o fluxo financeiro de uma entidade, que são úteis para uma ampla variedade de usuários na tomada de decisões. As demonstrações contábeis também mostram os resultados do gerenciamento, pela administração, dos recursos que lhe são confiados (IBRACON – NPC 27)².

Os termos liquidez, fonte de financiamento, aplicações de recursos, ativo e passivo operacional entre tantos outros termos ligados ao capital de giro,

² IBRACON Instituto dos Auditores Independentes do Brasil



estão diretamente ligados às demonstrações financeiras, pois é nelas que iremos encontrar cada um desses termos. Ou seja, as demonstrações contábeis estão intrinsecamente ligadas à administração do capital de giro.

Como se pode observar, a contabilidade é uma fonte de informação que pode determinar o sucesso ou fracasso empresarial, sendo assim, uma importante agregadora de valor.

As informações contidas nos Balanços Patrimoniais, nas Demonstrações de Resultado do Exercício e na Demonstração do Fluxo de Caixa, são estruturadas com o propósito de regulamentar as metas que a empresa deve seguir para obter melhores resultados econômicos e financeiros. Elas deverão obedecer a Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76 – modificada pelas Leis nº 11.638/07 e 11.941/09), que estabelecem alguns critérios para elaboração nas empresas de capital aberto, seja Ltda. ou Sociedade Anônima, que deverá publicar as suas demonstrações contábeis ao final de cada exercício social. As referidas leis possuem o propósito de adequar as regras contábeis brasileiras aos padrões internacionais.

Os indicadores contábeis

A análise dos indicadores contábeis consiste em relacionar contas e grupos para conclusões sobre técnicas e situações econômico-financeiras da empresa. O analista pode trabalhar com índice ou percentual, classificando-os como ótimo, bom, satisfatório, razoável, fraco, deficiente e péssimo, a fim de compará-los com os indicadores de outras empresas do mesmo ramo.

A análise vertical, segundo Mattarazo (2010), tem por objetivo avaliar a estrutura do ativo e do passivo no balanço patrimonial, bem como a participação de cada item da demonstração de resultado do exercício na composição do lucro ou prejuízo. Através dessa técnica pode-se observar a verdadeira importância de cada conta no conjunto.



A análise horizontal, para Mattarazo (2010), tem como propósito evidenciar a evolução das contas ou itens das demonstrações contábeis por período, mostrando os caminhos traçados pela empresa e as possíveis tendências.

Os indicadores de liquidez têm a finalidade de demonstrar a situação financeira da empresa, ou seja, a capacidade de pagamento das suas dívidas. Assim, servem para demonstrar o grau de solvência devido à existência ou não de consistência financeira que garanta o pagamento dos compromissos com terceiros. Portanto, deve-se considerar que cada indicador tem um limite aceitável e que deve conduzir os gestores nas tomadas de decisão. São classificados em: liquidez geral, liquidez corrente, liquidez seca e liquidez imediata.

Os indicadores de estrutura medem a composição do capital das empresas, evidenciando o grau de endividamento em decorrência das origens dos capitais investidos. Eles mostram a proporção existente entre os capitais próprios e os de terceiros, sendo calculados através dos valores retirados do balanço patrimonial. Do confronto do capital próprio e de terceiros, pode-se evidenciar a melhor estrutura em termos de custos financeiros considerando a situação econômica e financeira do momento. Podem ser divididos em: participação de capital de terceiros, composição de endividamento e grau de endividamento.

Os indicadores de rotação evidenciam os prazos de renovação dos elementos patrimoniais dentro de um determinado ciclo. Essa análise fornece informações sobre a administração empresarial, tais como financiamento de compra, vendas a prazo e política de estocagens. Para tanto, utiliza-se dos seguintes índices: prazo médio de estocagem, que é o tempo médio em dias de estocagem das mercadorias (empresa comercial) ou o tempo médio de produção e estocagem (empresa industrial); prazo médio de recebimento de vendas, que objetiva revelar o tempo médio entre a venda e o recebimento do produto, ou seja, quantos dias a entidade espera para receber as vendas a prazo; prazo médio de pagamento de compras, o qual demonstra o tempo médio em dias que a empresa demora em pagar suas compras aos seus fornecedores.



Os índices de rentabilidade medem o quanto a entidade está sendo lucrativa ou não, através dos capitais investidos, sendo eles próprios ou de terceiros, o valor que a empresa remunera os investimentos e qual o resultado econômico da empresa. O seu conceito é quanto maior melhor. Estão classificados em: margem bruta, margem líquida, retorno sobre os investimentos (ROI), retorno sobre o patrimônio líquido (ROE).

O índice de solvência é como uma espécie de “termômetro financeiro”, baseado na conjunção de alguns indicadores de liquidez, de endividamento e rentabilidade. É usado na análise de balanço para indicar se a empresa está solvente ou insolvente, ou seja, é indicador de falência. A figura 1 expõe o termômetro de insolvência:

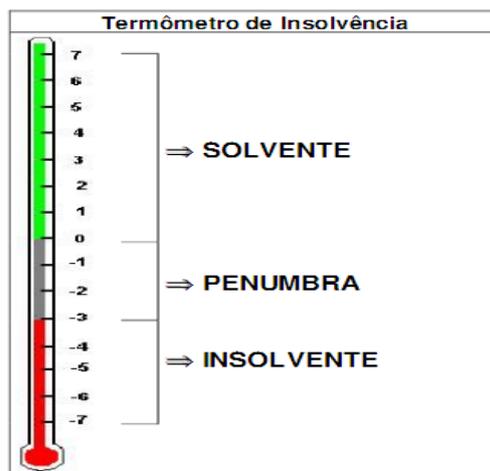


Figura 1 – Termômetro de Insolvência

Fonte: KANITZ, 1974, p.102

Nesse modelo, a empresa estará insolvente se Z for inferior a -3 , a sua classificação estará indefinida (penumbra) entre -3 e 0 e, acima de 0 , estará na faixa de solvência.

No processo de análise do método de geração de caixa nas empresas, a Demonstração do Fluxo de Caixa utiliza-se de índices financeiros, podendo ser classificados nos seguintes indicadores: cobertura de dívidas, retorno do patrimônio líquido, cobertura de investimento, retorno de vendas e retorno sobre ativo.



A correta mensuração da necessidade de capital de giro (NCG) é um dos grandes desafios dos gestores financeiros. Uma grande quantidade de capital de giro desvia recursos financeiros que poderiam ser aplicados nos ativos não circulantes da empresa. Porém, o número reduzido de capital de giro limita a capacidade de produção e de vendas da organização.

O capital circulante líquido (CCL) representa a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante da empresa. Quando o CCL for positivo, significa que a empresa possui superávit³ de capital de giro, e se for negativo, significa que a empresa está utilizando fonte de financiamento de curto prazo para financiar seu ativo não circulante, o que pode representar risco para a empresa.

O saldo de tesouraria é a diferença entre os ativos circulantes e passivos circulantes que não tem relação com a atividade operacional da empresa. Estas contas compõem o ativo circulante financeiro e o passivo circulante financeiro.

O efeito tesoura ocorre quando o saldo da tesouraria fica negativo, ou seja, a necessidade de capital de giro é maior do que o capital circulante líquido, formando, assim, um gráfico no qual as curvas do CCL e da NCG se cruzam “em forma de tesoura”, conforme a figura 2:

³ **Superávit** significa a diferença para mais entre uma despesa e uma receita (é o contrário de déficit).

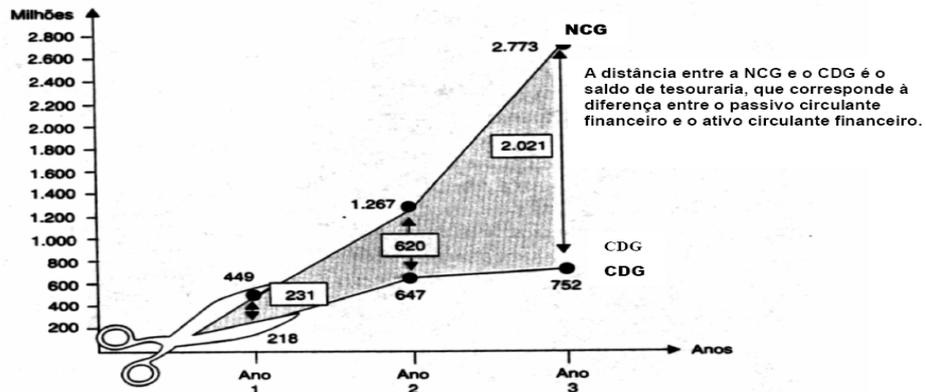


Figura 2 – Efeito Tesoura

Fonte : Site Capital de Giro.

Metodologia, resultados e análise de dados

A metodologia utilizada neste trabalho objetiva demonstrar e destacar, a importância da análise do capital de giro, envolvendo empresas de destaque no setor da construção civil. Através deste estudo também mostramos que o acompanhamento dos seus recursos de curto prazo é de relevante importância para a tomada de decisão mais apropriada e assim manter o equilíbrio financeiro.

Para a realização e conclusão de tal objetivo, foi utilizado o tipo de pesquisa descritiva e explicativa:

A pesquisa descritiva expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno. Pode também estabelecer correlações entre variáveis e definir sua natureza. Não tem compromisso de explicar os fenômenos que descreve, embora sirva de base para tal explicação. Pesquisa de opinião insere-se nessa classificação.

A investigação explicativa tem como principal objetivo tornar algo inteligível, justificar-lhe os motivos. Visa, portanto, esclarecer quais fatores contribuem, de alguma forma, para a ocorrência de determinado fenômeno. Por exemplo: as razões do sucesso de determinado empreendimento. Pressupõe pesquisa descritiva como base para suas explicações (VERGARA, 2010, p.42).



Para se alcançar a conclusão do objetivo proposto neste presente trabalho, o meio de investigação utilizada na pesquisa foi em forma de estudo de caso:

O estudo de caso é uma metodologia de investigação particularmente apropriada quando procuramos compreender, explorar ou descrever acontecimentos e contextos complexos, nos quais estão simultaneamente envolvidos fatores. Este método é adequado quando pretendemos definir tópicos de investigação de forma abrangente, quando queremos considerar a influência do contexto de ocorrência do fenômeno em estudo e quando queremos socorrermos de múltiplas fontes de evidências (Site Definição do Estudo de Caso).

Para o estudo de caso da pesquisa, foram escolhidas duas empresas de capital aberto, pelo fato de suas informações serem de fácil acesso, pois elas são obrigadas a divulgar seus demonstrativos publicamente.

No primeiro momento o trabalho foi constituído por uma pesquisa bibliográfica, através de livros, revistas e arquivos eletrônicos. Para Vergara, “Pesquisa bibliográfica é o estudo sistematizado desenvolvido com base em material publicado em livros, revistas, jornais, redes eletrônicas, isto é, material acessível ao público em geral.”(VERGARA, 2010, p.43).

Por fim, encontram-se analisados os dados obtidos através da pesquisa documental, que foram fornecidos a partir do Balanço Patrimonial, da Demonstração do Resultado do Exercício e da Demonstração do Fluxo de Caixa, relativos aos anos de 2010 e 2011.

Considerando que nos dias atuais o setor de construção civil destaca-se por estar em um período de grande expansão e acirrada concorrência, devido ao Programa de Aceleração do Crescimento, o universo da pesquisa foi influenciado a escolher o setor de fabricação de produtos para a construção civil. O PAC Minha Casa, Minha Vida facilitou a obtenção de crédito imobiliário, aquecendo o setor de construção; por esse motivo surgiu a necessidade de investimentos no aumento produtivo, novas tecnologias e diferenciais na produção de materiais de construção. Devido à grande produtividade na área de construção civil, as empresas do ramo se



viram com a necessidade de aumentar a sua produção para atender o mercado em expansão. A escolha das amostras deu-se pelo fato de que as empresas Eternit S. A. e Portobello S. A. são de capital aberto e suas demonstrações contábeis e relatórios dos auditores são de fácil acesso, pois se encontram publicadas na internet.

Em 1940 foi constituída a Eternit do Brasil Cimento Amianto S.A., em uma parceria entre o dono da Eternit Suíça com a participação da Eternit Belga. A empresa construiu sua primeira fábrica em Osasco e em 1948 a companhia é registrada na Bolsa de Valores de São Paulo. Hoje as suas fábricas estão distribuídas em 4 estados (BA,RJ,PR e GO), tendo sua sede localizada em São Paulo, no bairro de Pinheiros. Ela, signatária do pacto Global da ONU, apoia metas do milênio, integra o novo mercado da BM&F Bovespa desde 2006, mais alto nível de governança corporativa, que tem por objetivo viabilizar a atuação da empresa de maneira responsável e sustentável, com respeito integral à Legislação Societária Brasileira. Em 2010 passou a ter seus ADR (American Depositary Receipts) negociados no mercado balcão dos Estados Unidos.

A Portobello S.A. é uma empresa brasileira do ramo de revestimento cerâmico. Fundada em 1979, situa-se no município de Tijucas, em Santa Catarina. Além dos seus mais de 1.600 funcionários a empresa gera mais de 10 mil empregos indiretos e possui uma capacidade produtiva de 22 milhões de metros quadrados de revestimentos cerâmicos por ano. Ela exporta para mais de 65 países nos cinco continentes e possui mais de 100 lojas Portobello Shop. As suas ações passaram a ser negociadas em 2008 no segmento de listagem novo mercado da BOVESPA e em 2010 a empresa começa a convergência das demonstrações financeiras aos padrões internacionais (International Financial Reporting Standards – IFRS).

Aplicação prática do referencial teórico



Por meio da avaliação dos índices das empresas analisadas, foram extraídos os pareceres globais dos indicadores. Pelo método comparativo, chegou-se ao quadro 1:

Quadro 1 Pareceres globais (método comparativo)

Indicadores	ETERNIT S.A.	PORTOBELLO S.A.
Análise Vertical Balanço Patrimonial	<p>A empresa Eternit teve praticamente a metade dos seus ativos aplicados no circulante, que representaram 50,71% dos seus ativos em 2011. O capital de giro da empresa foi dividido em: ativo circulante financeiro (9,95% dos ativos totais) e ativo circulante operacional (40,75 % dos ativos totais). Em relação às fontes de financiamento, o balanço de 2011 está da seguinte forma: capital próprio (63,31% dos passivos e patrimônio líquido) e capital de terceiros (23,50% passivo circulante e 13,18% passivo não circulante, que representam um total de 36,68%).</p> <p>A empresa está com uma boa estrutura em relação aos</p>	<p>Em 2011, a empresa Portobello apresentou 37,52% dos seus ativos aplicados no circulante e 62,48% no não circulante. Esse elevado índice no ativo não circulante é devido ao fato da empresa ter um investimento grande em imobilizado (30,94% dos seus ativos). O capital de giro está dividido da seguinte forma: ativo circulante financeiro (1,75% do ativo circulante) e ativo circulante operacional (35,77% do ativo circulante). O passivo e o patrimônio líquido apresentam que a empresa utiliza um grau elevado de capital de terceiros, divididos em: passivo circulante (42,64%) e passivo não circulante (43,14%), representando um total de 85,79% de fonte de</p>



	<p>seus bens, direitos e obrigações. O balanço demonstra que ela prefere uma política de financiamento do que utilizar um grau elevado de capital próprio.</p>	<p>financiamento, em quanto ela utiliza apenas 14,21% de capital próprio.</p> <p>A Portobello em 2011 apresentou uma estrutura do balanço ruim, pois ela procurou utilizar um elevado grau de capital de terceiros, ou seja, correndo o risco de endividamento. E também devemos destacar o risco de não ter garantias para saldar suas obrigações de crédito, devido ao risco de não recebimento das contas de clientes, bem como do crédito com outras pessoas ligadas, conforme demonstrado no anexo B.</p>
Análise Horizontal Balanço Patrimonial	<p>Na evolução das contas de 2010 para 2011, a Eternit teve um aumento de 3,41% no ativo circulante. Esse fato foi impulsionado devido ao aumento das contas de estoques e contas a receber, embora tenha ocorrido uma diminuição significativa no saldo</p>	<p>Entre as contas que tiveram uma variação significativa no ativo destacamos uma redução no estoque de 3,52% e no caixa e equivalentes de 27,19%, devido ao pagamento dos empréstimos de curto (22,59%) e longo prazo (11,12%). Outra variação</p>



	<p>das demais contas a receber (ativo financeiro), demonstrando um aumento na sua produção e venda.</p> <p>O passivo apresentou um considerável aumento nas contas de empréstimos e financiamentos de curto (98,37%) e longo prazo (126,04%), justificado pelo fato da empresa necessitar de recursos para financiar a produção, aprimoramento e expansão da linha de produção da controlada empresa Tégula, que contribuiu para o aumento no imobilizado. Essa evolução no saldo das contas do balanço mostrou uma situação negativa em relação ao capital de giro, aumentando o passivo financeiro e reduzindo a tesouraria.</p>	<p>significativa foi o aumento na conta adiantamento a fornecedores, que representou 55,67%, evidenciando que a empresa está tentando evitar o financiamento de terceiros a curto prazo.</p> <p>No passivo o balanço expõe que a Portobello reduziu suas fontes de captação de recursos de financiamento de curto (variação negativa de 2,39%) e longo prazo (variação negativa de 2,82%), aumentando a sua participação com capital próprio (25,63% positiva).</p> <p>Essas modificações no balanço patrimonial foram positivas para a empresa, expondo que está tentando melhorar a sua gestão empresarial.</p>
Análise vertical e horizontal DRE	Os custos da empresa foram bastante elevados em 2011, representando 60,53% da receita operacional líquida. O	A demonstração do resultado do exercício de 2011, da empresa Portobello, evidenciou que a empresa tem



	<p>fator que contribuiu para isso foi o fato da empresa explorar parte da sua matéria-prima. Apesar do custo e despesas serem grandes, a empresa conseguiu um lucro de 11,85% em relação ao resultado líquido, por esse motivo, a estrutura da demonstração de resultado se provou regular.</p> <p>A análise horizontal comprovou o aumento nas vendas, pois seu resultado operacional líquido teve um aumento de 8,10% em relação a 2010. Mas um fato que se tornou evidente na DRE, foi que os custos e as despesas aumentaram de forma desigual às vendas, pois o custo de produção teve um aumento de 14,86% , em quanto as despesas com vendas aumentaram 10,06% . Apesar da elevação positiva das receitas financeiras (34,75%), as despesas de caráter financeiro também tiveram um grande aumento de 31,50%.</p>	<p>problemas em relação aos seus custos e despesas, pois elas são bastante elevadas. Os custos representaram 68,28% em relação ao resultado operacional líquido. Esses custos e despesas fizeram o lucro líquido representar apenas 4,15% do resultado líquido.</p> <p>A evolução da DRE mostra que a empresa, mesmo com aumento nas vendas em 2011, obteve um lucro líquido inferior a 2010; essa queda foi de 32,45%. Esse fenômeno foi devido ao fato de que a empresa teve um aumento desproporcional em relação aos custos e despesas. O grande risco da empresa é de que o limite financeiro não seja capaz de suportar o aumento no volume de vendas (overtrading). Como foi demonstrado na análise do balanço patrimonial, o seu ativo circulante financeiro é muito baixo, ou seja, a empresa deve reestruturar a gestão do capital</p>
--	--	--



	<p>Tudo isso fez com que o lucro líquido tivesse uma queda de 4,79% em relação a 2010.</p>	<p>de giro, como fez em relação a algumas contas do balanço em relação a 2010 e 2011, pois ela corre o risco de ficar insolvente.</p>
<p>Indicadores de liquidez</p>	<p>A Eternit, em relação aos indicadores de liquidez, se demonstrou satisfatória, porém a liquidez imediata mostrou que para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto prazo a empresa tem apenas R\$ 0,26 de saldo em disponível para cobrir essas dívidas. Isto expõe que a empresa tem a maioria do seu ativo circulante aplicado no operacional. A empresa aplicou os recursos do ativo financeiro na expansão e no aprimoramento tecnológico da linha de produção da controlada empresa Tégula, com a perspectiva de obter o retorno destas aplicações a longo prazo.</p>	<p>Em relação aos indicadores de liquidez, a Portobello se mostrou insatisfatória, pois em todos os indicadores de liquidez a empresa se revelou incapaz de cobrir as suas dívidas.</p>
<p>Indicadores de estrutura</p>	<p>Como já foi mencionado na análise vertical do balanço patrimonial, a empresa utiliza</p>	<p>A Portobello financiou suas operações com praticamente 85,80% de capital de terceiros,</p>



	<p>um grau elevado de capital próprio. O capital de terceiros representa 36,70% de toda sua fonte de financiamento. Na composição de endividamento, a empresa financia as suas operações com uma grande proporção de capital de terceiros a curto prazo (64,05% do total das dívidas). Essa forma de financiamento não é muito boa, pois as despesas financeiras de empréstimos e financiamentos de curto prazo são mais altas que as de longo prazo. No que se refere ao grau de endividamento, a Eternit se mostrou satisfatória, pois para cada R\$ 1,00 de capital investido na empresa, apenas R\$ 0,58 estavam comprometidos com as dívidas.</p>	<p>gerando uma grande carga de despesas financeiras. As suas dívidas estão divididas em 49,70% a curto prazo e 50,30% a longo prazo. O grau de endividamento mostrou um dado preocupante, pois ela dispõe de R\$ 1,00 de capital investido na empresa, para cada R\$ 6,03 de dívidas.</p>
Indicadores de rotação ⁴	Os indicadores se mostraram ruins, devido ao fato da empresa pagar seus fornecedores em 28,25 dias e	A Portobello, em relação à rotação, apresentou uma posição ótima por receber suas vendas a prazo em 64,22

⁴ Para a análise do prazo médio de estocagem (PME) e do ciclo de caixa, seria necessário que ambas as empresas produzissem e comercializassem produtos idênticos, o que não é o caso das empresas analisadas.



	seus recebimentos de vendas a prazo serem em 63,98 dias.	dias e pagar seus fornecedores em 84,08 dias.
Indicadores de rentabilidade ⁵	Como já foi explicada na análise vertical da demonstração do resultado do exercício, a Eternit possui um elevado custo e despesa na produção de seus produtos, impactando de forma negativa na margem bruta e líquida da DRE. Em relação ao retorno sobre o investimento, tanto o ROI como o ROE foram satisfatórios.	A empresa mostrou que tem elevado custo e despesa de produção, mas o preocupante é em relação às despesas financeiras, pois elas fizeram a margem líquida ser muito baixa. O ROI e o ROE se mostraram satisfatórios.
Índice de solvência	A Eternit em relação a este índice se apresentou de forma satisfatória, pois os indicadores de liquidez e seu endividamento estão em bom nível.	A Portobello de acordo com o termômetro de Kanitz está em quase penumbra, em outras palavras, a empresa tem que tomar muita cautela nas suas operações, pois elas podem levar a empresa à falência.
Índices do	Os resultados dos índices	A Portobello teve um

⁵ Deve-se levar em consideração se o retorno das aplicações de renda fixa (poupança) são mais vantajosas do que aplicar na empresa. Ressalta-se que o ROI e o ROE são calculados a partir da DRE, que apresenta o econômico e não o financeiro. A DRE é calculada sobre o total de vendas a vista e a prazo, não considerando o risco de não recebimento das vendas.



fluxo de caixa	do fluxo de caixa da empresa Eternit S.A. se mostraram regulares, pois conseguiu gerar caixa operacional, porém, devemos destacar a incapacidade da empresa em gerar, em um exercício, recursos financeiros suficientes para cumprir com as suas dívidas existentes. O positivo é que a empresa consegue financiar seus projetos de investimentos com recursos próprios.	resultado ruim em relação aos índices de fluxo de caixa, pois mostraram que a empresa não consegue gerar recursos financeiros suficientes em um exercício para quitar as suas dívidas existentes. A empresa evidenciou que consegue financiar seus investimentos com recursos próprios.
Indicadores para análise do capital de giro	A Eternit S.A. teve um resultado regular, todavia os gestores da empresa têm que tomar cautela. Ela apresentou um aumento no seu capital circulante líquido em 2011 em relação a 2010, porém, a necessidade de capital de giro teve aumento superior, se comparado ao do capital circulante líquido. Com isso, o saldo de tesouraria teve uma grande diminuição, evidenciando uma redução no ativo circulante financeiro e um	A empresa Portobello evidenciou que seus indicadores em relação ao capital de giro são ruins, pois suas obrigações de curto prazo são maiores que seus bens e direitos de curto prazo. Seu saldo de tesouraria é negativo nos dois anos analisados, o que evidencia que a empresa possivelmente se encontra no efeito tesoura. Outro destaque é o fato do índice do efeito tesoura também ser negativo nos dois anos consecutivos,



	<p>aumento no passivo circulante financeiro. Se a empresa continuar seu crescimento em relação a sua produção e endividamento nessa proporção, existe um grave risco do índice do efeito tesoura ir para negativo. Em outras palavras, conforme Assaf Neto, o aumento da expansão das atividades da empresa sem o lastro suficiente para financiar as necessidades de capital de giro (Risco de Overtrading).</p>	<p>devido ao passivo financeiro a curto prazo ser maior do que seu ativo financeiro a curto prazo. Em outras palavras, possuía mais dívidas do que saldo no disponível e equivalentes, o que contribuiu diretamente para que o índice do efeito tesoura fosse negativo, que é relacionado ao capital de giro.</p> <p>O principal ponto positivo da empresa Portobello é o fato de que houve uma ligeira melhora nos seus indicadores, pois reduziu a necessidade de capital de giro e aumentou o capital circulante líquido. Todavia, a empresa deve ter muito cuidado, pois corre o risco muito grande de crédito, liquidez e uma possível situação de falência.</p>
--	---	---

Fonte: Próprios autores.

As figuras 3 e 4 mostram, respectivamente, a evolução da necessidade de capital de giro em relação ao capital circulante líquido das empresas Eternit S.A. e Portobello S.A..

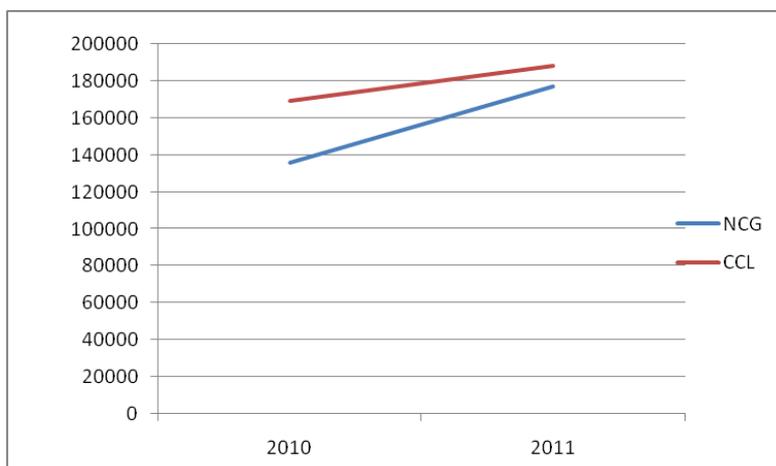


Figura 3 – Gráfico do efeito tesoura da empresa Eternit S.A..
Fonte: Próprios autores.

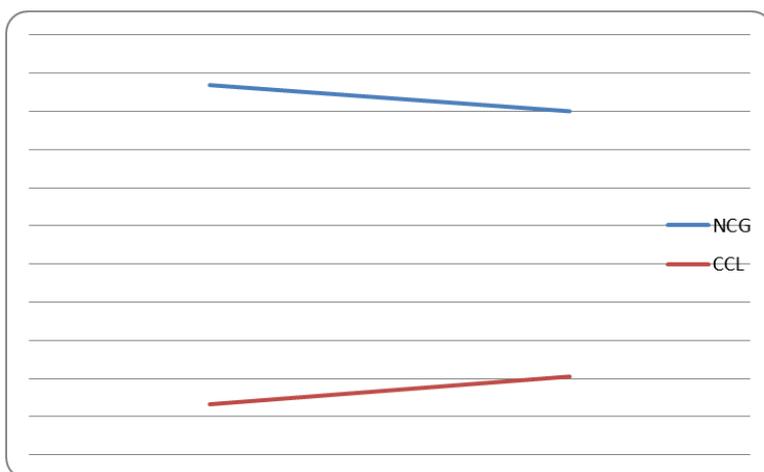


Figura 4 – Gráfico do efeito tesoura da empresa Portobello S.A..
Fonte: Próprios autores.

A Eternit S.A. se mostrou bem economicamente e financeiramente em 2010, mas no ano posterior a sua situação em relação ao giro tornou-se relativamente preocupante. Os motivos que levaram a essa situação foram o crescimento das vendas e o investimento em expansão e aprimoramento tecnológico da linha de produção da controlada empresa Telhas Tegula, reduzindo o



ativo circulante e aumentando o seu imobilizado. Uma política saneadora no capital de giro tende a fazer a empresa sair sem maiores problemas dessa situação.

A Portobello S.A. nos dois anos consecutivos apresentou uma situação crítica, mas medidas como redução de financiamento de recursos de terceiros a curto prazo deram uma melhorada na situação financeira. No entanto, deve tomar cuidado, pois é muito evidente o risco de crédito e de liquidez na empresa. O relatório anual da empresa destaca uma reestruturação do giro, com medidas como reorganização das dívidas visando uma redução no custo financeiro de captação de recursos, aumento da produtividade com a redução dos custos e um monitoramento rigoroso na concessão de crédito. Essas medidas são fundamentais para a recuperação da “saúde” financeira.

Esses resultados expõem a necessidade de um acompanhamento e gerenciamento eficaz na administração do capital de giro das empresas analisadas, objetivando a utilização de táticas e estratégias que resultem em aplicações adequadas dos recursos disponíveis das organizações.

Considerações finais

O propósito deste trabalho foi apresentar a necessidade que as empresas têm nas informações contábeis e mostrar o quanto é importante o Capital de Giro nas grandes e pequenas companhias, procurando apresentar e obter um aprofundamento teórico do Capital de Giro na comparação entre duas empresas brasileiras, e o importante papel nas tomadas de decisões mais assertivas e assim tentando desmistificar que elas só têm um papel meramente fiscal.

O acompanhamento constante do capital de giro é de suma importância para o equilíbrio financeiro das empresas, um dos grandes motivos de preocupação por parte dos empresários. Decisões equivocadas e a má gestão dos recursos de curto prazo podem levar qualquer empresa ao endividamento. O gerenciamento eficiente do Capital de Giro proporciona à empresa melhores



condições para disputar o mercado com suas concorrentes. O controle dos principais itens do Ativo Circulante, tais como as disponibilidades, estoques e contas a receber, proporcionam maior flexibilidade à empresa diante da concorrência ou das turbulências que o mercado proporciona. Uma empresa só se mantém em condições sadias se apresentar um giro equilibrado, mesmo apresentando prejuízo por algum tempo. Isso reforça a necessidade de um acompanhamento constante e eficaz da gestão financeira, utilizando informações contábeis confiáveis. Através delas os administradores podem optar pelas melhores estratégias que resultem em aplicações adequadas dos recursos disponíveis pela entidade e decisões para o suprimento da necessidade de capital de giro sem comprometer a empresa.

Para se chegar à resposta do questionamento central desse trabalho foi utilizado o método comparativo. Para isso, foi preciso que as empresas fossem do mesmo ramo e estivessem em expansão de vendas. O cenário que se encontra o Brasil, de aquecimento no setor de construção civil, motivou a escolha das duas empresas. As empresas Eternit S.A. e Portobello S.A. em muitos pontos se mantiveram em situações opostas, uma optando em utilizar um grande volume de capital próprio e a outra pelo capital de terceiros, facilitando assim a compreensão dos resultados obtidos nas análises das demonstrações e nos indicadores.

A análise de balanço é considerada uma das principais técnicas contábeis, junto com a escrituração e a auditoria. Matarazzo (2010, p.7) aponta que a análise de balanços baseia-se no raciocínio científico: extraem-se os índices das demonstrações financeiras, compara-os com os padrões, ponderam-se as informações, chega-se a uma conclusão e por fim toma-se uma decisão. Ressalte-se que a administração do capital de giro requer um planejamento estratégico de curto prazo, com vista a produzir resultados que irão refletir na saúde financeira da empresa e em sua imagem perante o mercado. Nesse sentido, referências como capital de giro, ciclo econômico, ciclo operacional, ciclo financeiro, equilíbrio financeiro e gerenciamento das disponibilidades assumem papéis relevantes nas decisões.



Portanto para se avaliar e identificar os fatores que afetam o capital de giro se faz necessário um acompanhamento constante das atividades operacionais e também um monitoramento dos fatores que podem interferir nos resultados da empresa. Nesse sentido a análise de balanços assume um papel relevante no processo de tomada de decisão.

Referências

ASSAF NETO, Alexandre. *Estrutura e análise de balanços*. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2008. p.298.

_____; SILVA, César Augusto Tibúrcio. *Administração do capital de giro*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2010. p. 211.

BRUNETTO, Raquel Queiroz. *Administração do capital de giro: estudo de caso no setor de componentes para calçados*. 2004. (Tese em pós-graduação). Uni-Facef, Franca, 2004.

BM & F BOVESPA. Disponível em:
<<http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 20 out. 2012.

CAPITAL DE GIRO. Disponível em:
<http://www.grupoempresarial.adm.br/download/uploads/Capital de Giro Relação e Necessidade_M1_AR.pdf>. Acesso em: 20 out. 2012.

DEFINIÇÃO DO ESTUDO DE CASO. Disponível em:
<<http://claracoutinho.wikispaces.com/2-+Definição+do+Estudo+de+Caso>>. Acesso em: 22 set. 2012.

ETERNIT S.A. Disponível em: <
<http://ri.eternit.com.br/listgroup.aspx?idCanal=tJ6EQxtkED4/87j9JgdLiw==>>. Acesso em: 16 fev. 2013



IBRACON NPC 27. Disponível em:
<<http://www.portaldecontabilidade.com.br/ibracon/npc27.htm>>. Acesso em: 11 ago. 2012.

KANITZ, Stephen Charles. Como prever falências de empresas. *Revista Negócios em Exame*, São Paulo, p. 95-102, dez. 1974.

LEI 6.404, DE 15 DE DEZEMBRO DE 1976. Disponível em:
<http://www.normaslegais.com.br/legislacao/contabil/lei6404_1976.htm>. Acesso em: 11 fev. 2013.

LEI 11.638, DE 28 DE DEZEMBRO DE 2007. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm>. Acesso em: 14 abr. 2013.

LEI Nº 11.941 DE 27 DE MAIO DE 2009. Disponível em: <
http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/l11941.htm>. Acesso em: 11 abr. 2013.

MARION, José Carlos. *Análise das Demonstrações Contábeis*. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2010. 291 p.

MATARAZZO, Dante Carmine. *Análise Financeira de Balanços*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010. p. 463

MEDEIROS, João Bosco. *Português Instrumental*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2008. p. 442.

NEVES, Silvério das; VICECONTI, Paulo. *Contabilidade básica*. 14. ed. Francisco Morato: Frase, 2009. p. 516.

PORTOBELLO S.A. Disponível em: <
<http://www.b2i.us/profiles/investor/fullpage.asp?BzID=1929&to=cp&Nav=1&LangID=3&s=0&ID=14274>>. Acesso em: 16 fev. 2013

SOUZA, Adilson Ricardo Ottoboni; FIRMINO, Paulo Henrique; OLIVEIRA, Waldeir de. *A necessidade de investimento em giro e sua relação com a geração de caixa das atividades operacionais*: um estudo da relação teórica versus a práxis. 2010. 92f (monografia em Administração de empresas). Uni-Facef, Franca, 2010.



Diálogos em Contabilidade

teoria e prática

**OS DEMONSTRATIVOS E OS INDICADORES CONTÁBEIS
PARA ANÁLISE DE CAPITAL DE GIRO: UM ESTUDO NAS EMPRESAS ETERNIT S.A. E
PORTOBELLO S.A.**

VERGARA, Sylvia Constant. *Projetos e relatórios de pesquisa em administração*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000. p. 90.