

## **ANÁLISE DA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO: UM ESTUDO DE CASO NA EMPRESA AMBEV NO PERÍODO DE 2015 A 2017**

**Leticia Carvalho Martins de Oliveira <sup>1</sup>**

**Andréia Aparecida Borges <sup>2</sup>**

**RESUMO:** O crescimento de uma entidade está diretamente ligado na forma de como ela gerencia e administra seus recursos financeiros, a busca por melhores resultados e a concorrência traz a necessidade das organizações praticarem uma análise econômica financeira aprofundada, pois fornecem informações relevantes para a tomada de decisão. O presente artigo visa apresentar uma abordagem sobre a importância da análise de balanços para organização, dando ênfase na análise de capital de giro, saldo em tesouraria e no ciclo operacional e ciclo de caixa, com o objetivo de compreender, identificar e mensurar cada um deles no período de 2015 a 2017, utilizando como fonte de dados o balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício extraídos da análise das demonstrações financeiras da empresa Ambev, cadastrada na Bolsa de Valores de São Paulo. Diante do proposto e mediante as análises realizadas para o presente estudo foi possível identificar que a entidade possui um saldo negativo e necessidade de capital de giro, com pequenas oscilações no ciclo operacional e um ciclo de caixa negativo nos dois últimos anos, no que tange aos resultados de modo geral, pode se afirmar que a situação foi favorável para a companhia.

**PALAVRAS-CHAVE:** Capital de giro, Análise das demonstrações, Decisão.

**ABSTRACT:** The growth of an entity is directly linked to how it manages its financial resources, the continuous challenges for better results and the higher competition environments, brings to the organizations the need of deeper financial economic analysis to provide data for decision making. This paper aims to present an approach about the importance of balance sheet analyzes for organizations with emphasis on analysis of working capital, treasury balance, operational cycle and cash cycle, with the objective to comprehend, identify and measure the Ambev's balance sheet and the statement of income recorded on the São Paulo Stock Exchange from 2015 to 2017 period. The analyses showed that the entity has a negative need of working capital, with low variation on the operational cycle. The cash flow also had been negative in the last two years. In general, based on the date analyzed, the company results were positive. This topic is very relevant nether in academic and organizational point of view once it may identify the real economic situation of an entity for various accounting purposes.

**KEY WORDS:** Working Capital, economic analyses and organizational decision making.

---

<sup>1</sup> Leticia Carvalho Martins de Oliveira - Bacharelando no curso de Ciências Contábeis pela Faculdade Santa Rita de Cássia – Brasil - E-mail: leticiiacarvalho@hotmail.com

<sup>2</sup> Andréia Aparecida Borges - Mestre em Desenvolvimento e Planejamento Territorial pela Pontifícia Católica de Goiás PUC/GO - E-mail: andreiaa\_borges@hotmail.com.

## 1- INTRODUÇÃO

Em uma economia cada vez mais globalizada e com um mercado cada vez mais competitivo, onde a todo o momento surgem novos concorrentes e os clientes estão cada vez mais exigentes, manter uma adequada e eficiente gestão dos recursos financeiros é fator preponderante para sobrevivência de qualquer organização. Para compreender melhor a finalidade das demonstrações contábeis, primeiro faz-se necessário ter em mente o que é a contabilidade. Segundo Marion (2015, p.4) “a contabilidade é a linguagem dos negócios, mede os resultados das empresas, avalia o desempenho dos negócios, dando diretrizes para tomadas de decisões.” Esses resultados são produzidos através das análises financeiras e possuem um papel muito importante para diversos usuários.

Dentro desta perspectiva, os usuários podem ser classificados como qualquer pessoa (física ou jurídica) que tem objetivo de identificar e mensurar os dados de uma entidade que são fornecidos pela contabilidade (MARION, 2015, p.5). Os usuários podem ser internos como gestores, administradores e externos que são fornecedores, bancos, investidores, governo, cada um deles com interesses distintos, porém todos envolvidos no processo de tomada de decisão.

O objetivo da pesquisa é analisar a possível necessidade de capital de giro com base na demonstração contábil da empresa, no período de 2015 a 2017 e identificar a quantidade de capital de giro que a companhia necessita para manter suas operações do dia a dia, calcular o saldo em tesouraria e a quantidade em dias do ciclo operacional e ciclo de caixa. Será realizado um estudo da análise financeira da empresa com base em dados extraídos da Bovespa.

A Bovespa é a maior bolsa de valores da América latina, onde são negociadas ações de diversas empresas, é um forte indicador de desempenho de cotações das ações e atualmente ela opera sob a supervisão da CVM (Comissão de Valores Mobiliários). Todas as empresas de capital aberto são obrigadas a divulgar seus resultados periodicamente com o intuito de informar os investidores, clientes e diversos usuários que necessitem de tais informações.

É importante ressaltar, que para conseguir manter uma boa saúde financeira é de fundamental importância que o administrador conheça e exerça uma boa gestão do capital de giro da organização. Diante da relevância deste tema a pesquisa traz um alerta para as empresas e visa ressaltar a importância do capital de giro, onde sua má administração pode incorrer em custos elevados e causar até a falência, pois sem capital de giro necessário para custear as despesas de suas operações a empresa irá recorrer a capital de terceiros sem

garantia de um retorno financeiro.

Considerando esse contexto o presente trabalho tem caráter bibliográfico, categoria descritiva e abordagem quantitativa e qualitativa, utilizando como fontes de dados, o balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício, relativo aos anos de 2015 á 2017.

## **2- ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS E CAPITAL DE GIRO**

### **2.1- Análise das demonstrações contábeis**

O objetivo das demonstrações contábeis é de prover informações aos seus diversos usuários para a tomada de decisão, informações essas, tão relevantes que sejam capazes de expressar com clareza o desempenho e a posição econômica financeira e patrimonial da entidade. A necessidade de conhecer os dados, saber interpretar e analisar tais demonstrações se torna cada dia mais importante, apresentando um diferencial para aqueles administradores que os fazem.

É importante ressaltar, que a análise das demonstrações contábeis, também denominada análise de balanços, faz se necessário e tem seu uso desde os primórdios da contabilidade, porém é no final do século XIX que ela surge de maneira mais madura e consolidada (IUDÍCIBUS, 2013). Na concepção de (Alexandre, 2017, p. 5) “Através da Análise das Demonstrações Contábeis, é possível avaliar o desempenho da gestão econômica, financeira e patrimonial da empresa quanto aos períodos passados, confrontando-o ou não com metas ou diretrizes preestabelecidas.”

De acordo com CPC 26 - Apresentação das demonstrações contábeis: O objetivo das demonstrações contábeis é o de proporcionar informação acerca da posição patrimonial e financeira, do desempenho e dos fluxos de caixa da entidade que seja útil a um grande número de usuários em suas avaliações e tomada de decisões econômicas.

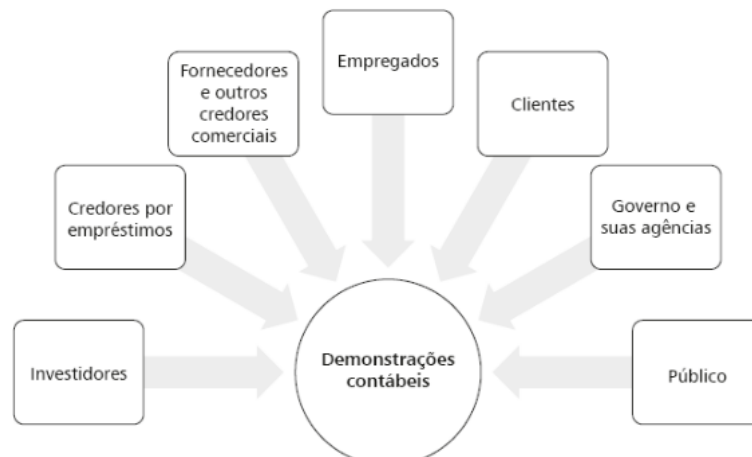
Com o mesmo raciocínio (Neto, 2015, p.46), reforça que a análise de balanços tem a missão de relatar a posição econômica financeira atual da entidade, com base em dados extraídos das informações contábeis, fazendo uma ligação com a evolução e as perspectivas futuras para a organização.

Outro ponto que merece destaque é o que diz respeito às características qualitativas das informações contábeis, CPC - 00 “Se a informação contábil-financeira é para ser útil, ela precisa ser relevante e representar com fidedignidade o que se propõe a representar.” Desse

modo caracterizamos relevância, como a importância que a informação apresentará nos processos para a tomada de decisões e fidedignidade como sendo um retrato real das informações apresentadas, onde as mesmas devem ser completas, neutras e livre de erros.

Segundo o IBRACON (NPC 27), “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”. Diante do exposto é possível compreender que as demonstrações contábeis relatam os fatos ocorridos em determinado período na organização, demonstra de forma clara e objetiva a real situação dos fatores econômicos dos negócios e possibilita a tomada de decisão por diversos usuários da contabilidade.

FIGURA 1: USUÁRIOS DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS



(MARTINS, Eliseu et al, 2018, p.4)

Os usuários das informações contábeis são inúmeros, conforme destaca a figura. “Essa diversidade de usuário pode ser explicada levando em consideração a capacidade de a Contabilidade abstrair um conjunto de dados econômico-financeiros e mediante um modelo estabelecido emitir as informações sobre as variações ocorridas no patrimônio (MARTINS, et al, 2018, p.5).” Os usuários possuem diferentes necessidades de informações, e as análises das demonstrações proporcionam um papel fundamental como instrumento gerencial na tomada de decisão.

Segundo o art. 176 da Lei nº 6.404/76: Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício.

I - balanço patrimonial;

II - demonstraco dos lucros ou prejuízos acumulados ou demonstraco das mutaoes do patrimônio líquido.

III - demonstraco do resultado do exercício; e

IV – demonstraco dos fluxos de caixa;

V – se companhia aberta, demonstraco do valor adicionado.

A Comissão de Valores Mobiliários – CMV– determina que todas as sociedades annimas de capital aberto apresentem a Demonstraco das Mutaoes do Patrimnio Líquido em substituio à Demonstraco de Lucros ou Prejuízos Acumulados. (IUDÍCIBUS, Sergio et al, 2017). As sociedades annimas de capital aberto ou fechado, conhecidas como S.A são obrigadas a publicar as demonstracoes financeiras no diário oficial e em um jornal de grande circulao, a maioria das companhias de capital aberto, publicam também tais demonstracoes no site da Bovespa.

 interessante ressaltar, que as organizaoes possuem um grande desafio de manter a situao financeira equilibrada, onde não cause danos e impactos para a rentabilidade e seja possível assumir com os todos os compromissos (MARTINS, et al, 2018, p.131). Para o presente estudo, serão extraídos dados das seguintes demonstracoes: balanço patrimonial e demonstraco do resultado do exercício, a fim de aprofundar no ciclo operacional e ciclo de caixa e a na identificao da necessidade de capital de giro da empresa.

### **2.1.2 Balanço Patrimonial**

Na concepo de (Martins, et al, 2018, p. 21), “o balanço patrimonial  uma das demonstracoes contábeis mais importantes aos processos de tomada de decisão por parte dos usuários das informaçoes oriundas da contabilidade.” Podemos considerar o balanço patrimonial como uma fotografia da entidade, onde são retratados todos os saldos das contas e por meio dessas podemos tirar conclusoes a respeito da posio financeira da entidade em um determinado período.

O Balanço Patrimonial, conforme estabelecem os artigos 178 a 185 da LSA, deve representar de forma quantitativa e qualitativa a posio financeira e patrimonial da empresa, a qual  composta por bens, direitos e obrigaoes em um determinado momento. Na sua elaborao, as contas deverão ser classificadas segundo os elementos do patrimônio que registrem e agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situao financeira da companhia, ou seja: Ativo, Passivo e Patrimnio Líquido. (SILVA, Alexandre, 2017, p.42).

Diante do exposto, a figura 2 destaca o balanço patrimonial (BP), sua estrutura é composta por dois lados, a coluna do lado direito, passivo e patrimônio líquido e coluna do lado esquerdo, onde se encontra o ativo. Não há nenhuma razão específica para a divisão de colunas direita para passivo e patrimônio líquido e esquerda para ativo. (MARION, 2015, p.23).

FIGURA 2: ESTRUTURA DO BALANÇO PATRIMONIAL

ATIVO	PASSIVO
Ativo Circulante – AC	Passivo Circulante – PC
Ativo Não Circulante – ANC	Passivo Não Circulante – PNC
Realizável a Longo Prazo – RLP	Exigível a Longo Prazo
Investimento	Patrimônio Líquido – PL
Imobilizado	Capital Social
Intangível	Reservas de Capital
	Ajustes de Avaliação Patrimonial
	Reservas de Lucros
	Ações em Tesouraria
	Prejuízos Acumulados

NETO, Alexandre, 2015, p 65.

De acordo com (Padovoze, 2018, p.7),” o conjunto do Ativo e Passivo denominamos **BALANÇO PATRIMONIAL**. O nome Balanço vem da ideia de equilíbrio entre Ativo e Passivo. Assim, o Ativo compreende os bens e direitos, e o Passivo compreende as obrigações e o Patrimônio Líquido.” Diante deste contexto, podemos definir ativo como bens e direitos aqueles que geram benefícios econômicos, é o destino dos recursos que foram alocados e passivo compreende a origem dos recursos aplicados.

Sob essa ótica (Martins, et al 2018,p.22) afirma “no ativo circulante são classificados os itens de maior liquidez, ou seja, aqueles realizáveis (por venda, recebimento ou consumo), no curto prazo, isto é menos de um ano para empresas que tem ciclo operacionais iguais ou inferiores a um ano.” Em outras palavras podemos definir o ativo circulante aqueles bens e direitos que são movimentados na empresa e que se convertem em dinheiro em curto prazo, no período máximo de um ano.

Ainda segundo o mesmo autor “No ativo não circulante estão os grupos de menor liquidez, os quais serão realizáveis (ao transformarem-se em dinheiro) no longo prazo (MARTINS, et al, p.23,2018)”. De acordo com a lei 11.638-2007, o grupo não circulante contempla os subgrupos: realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível.

De acordo com (Aguiar, 2008, p.52), “o passivo circulante são as obrigações das

companhias, inclusive financiamentos para a aquisição de direitos do ativo.” São todas as obrigações que deverão ser liquidadas em curto período de tempo, tais como: fornecedores, empréstimos e financiamentos, provisões etc.

No passivo não circulante estão todas as obrigações cuja liquidação deva ser feita no prazo superior a um ano, ou a um ciclo operacional, se este for maior. (MARTINS, Eliseu et al, 2018, p.25). Tais obrigações também são dívidas em contas, como: duplicatas descontadas, debêntures, empréstimos e financiamentos, dentre outros.

Segue abaixo a classificação mais abrangente do ativo circulante, ativo não circulante, passivo circulante e passivo não circulante, de acordo com o CPC 26 - Apresentação das Demonstrações Contábeis.

FIGURA 3: CARACTERÍSTICAS DO ATIVO E PASSIVO

<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>
Espera-se que seja realizado, ou pretende-se que seja vendido ou consumido no decurso normal do ciclo operacional da entidade.	Espera-se que seja liquidado durante o ciclo operacional normal da entidade
Está mantido essencialmente com o propósito de ser negociado.	Está mantido essencialmente para a finalidade de ser negociado.
Espera-se que seja realizado até doze meses após a data do balanço.	Deve ser liquidado no período de até doze meses após a data do balanço.
É caixa ou equivalente de caixa (conforme definido no Pronunciamento Técnico CPC 03 – Demonstração dos Fluxos de Caixa), a menos que sua troca ou uso para liquidação de passivo se encontre vedada durante pelo menos doze meses após a data do balanço.	A entidade não tem direito incondicional de diferir a liquidação do passivo durante pelo menos doze meses após a data do balanço.
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>
Todos os demais ativos devem ser classificados como não circulante.	Todos os outros passivos devem ser classificados como não circulantes.

ELABORAÇÃO PRÓPRIA DE ACORDO COM O CPC 26.

“O patrimônio líquido é o valor residual dos ativos da entidade depois de deduzidos todos os seus passivos (MARTINS, Eliseu et al, 2018, p25).” Isto é, o valor restante dos ativos da entidade depois de realizar a dedução de todos os seus passivos, também é identificado no patrimônio líquido os valores investidos pelos sócios e as contas de lucros ou prejuízos acumulados.

De acordo com vários estudiosos e fundamentado por Silva, 2017, p.31, Tão importante quanto o balanço patrimonial, é a demonstração do resultado do exercício, é nela que estão expressos os resultados apurados pela entidade em um determinado período, é em função dela que se faz a avaliação dos lucros ou prejuízos acumulados, através do confronto de receitas, custos e despesas.

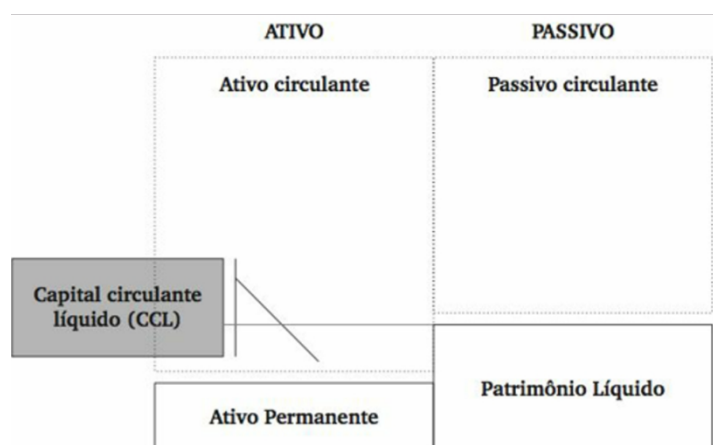
Após todo o exposto, faz-se relevante explicar o quão importante é o balanço patrimonial e a DRE – Demonstração do Resultado do Exercício – como relatado

anteriormente, entretanto, tais demonstrações isoladas não conseguem gerar informações suficientes capaz de prover análises, que identifique a necessidade de capital de giro e os possíveis índices de atividades operacionais e os ciclos, operacional e de caixa.

## 2.2 Capital de Giro

Diante de um cenário onde as maiorias das organizações não exercem a gestão de capital de giro necessário e não buscam estratégias para a correta administração do capital de giro, isso reflete em grandes dificuldades financeiras. (Silva, 2017, p.187) Considera que “o capital de giro – CG – também denominado capital circulante líquido – CCL – representa a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante, constituindo-se em uma medida estática da folga financeira de que a empresa dispõe para liquidar seus compromissos de curto prazo”. A expressão “giro”, pode ser traduzida como, em funcionamento ou operando. (BRON e BALIAN, 2007, p.57).

FIGURA 4: BALANÇO PATRIMONIAL



(MORANTE, Antônio, FAUZI, Jorge).

De acordo com a figura 4 podemos concluir que quanto maior o ativo circulante perante o passivo circulante, que se denominará Capital Circulante Líquido – CCL – ou capital de giro, maior será a folga financeira da empresa e conseqüentemente maior a possibilidade de saldar as dívidas de curto prazo e menor a necessidade de recorrer a capital de terceiros.

“O capital de giro é conceituado como os valores constantes nas contas dos ativos circulantes, ou seja, as disponibilidades, contas a receber e estoques que custeiam as necessidades operacionais da empresa (FERREIRA, et al, 2011, p. 866).” Nessa perspectiva Gitman (1997) entende que o capital de giro refere-se aos ativos circulantes que sustentam as



operações do dia a dia da empresa.

Vinculada a essa concepção, pode-se dizer que o capital de giro é todos os recursos de curto prazo, o conjunto do ativo circulante, que é composto por: disponíveis, caixa, clientes a receber e estoques, ou seja, constitui-se de todos os recursos de curto prazo para a organização financiar as operações do dia a dia.

A administração do capital de giro encontra-se inserida no contexto decisório das finanças das empresas, permitindo melhor entendimento de como as organizações geram, aplicam e gerenciam seus recursos financeiros. Constitui-se em outras palavras, num conjunto de regras que tem por objetivo a preservação da saúde financeira da empresa. (NETO e TIBÚRCIO, 2012, p.1).

Sabe-se que as empresas visam garantir estratégias operacionais para manter a gestão do capital de giro, pois a correta administração do capital de giro interfere diretamente no desempenho e cobre mais da metade dos ativos da organização (NETO e TIBÚRCIO, 2012, p.1). Considerando este contexto, é de grande valia que os gestores financeiros estabeleçam políticas para a correta administração do capital de giro, visto que ele representa a liquidez das obrigações de curto prazo. Para conseguir calcular precisamente o montante de capital de giro para o negócio, é de fundamental importância manter todos os controles financeiros em dia.

Graham e Meredith (2010), afirmam que “no capital de giro, encontra-se a medida da capacidade da empresa de executar seus negócios cotidianos com conforto e sem escassez financeira, de expandir suas operações sem a necessidade de um novo financiamento e de se recuperar de emergências e perdas sem incorrer em desastres”.

É importante lembrar que o comportamento do capital de giro é ágil, o que exige maior atuação em suas estratégias de avaliação, pois uma necessidade de capital de giro mal dimensionada pode comprometer a solvência dos negócios, causando reflexo na rentabilidade da entidade (NETO 2015, p. 207). Nessa linha de raciocínio percebe-se que o capital de giro são os recursos financeiros, que a empresa necessita para fazer o negócio girar, se movimentar, é o valor que ela possui para custear suas obrigações do dia a dia, possuindo uma influência financeira e estratégica enorme para a sobrevivência da empresa.

### **2.3 Análise da Necessidade de Capital de Giro**

Não há dúvida quanto à importância da análise da necessidade de capital de giro, pois através dela é possível identificar o montante de recursos necessários para financiar o ciclo operacional e para dar continuidade na manutenção do giro dos negócios, pois as contas que compõem a necessidade de capital de giro expressam operações de curto prazo e sofrem

mudanças constantes (SILVA, Alexandre, 2017, p.111).

(SILVA, 2017, p.189) comenta que “para uma melhor definição do volume de capital de giro necessário, inicialmente, deve-se proceder a uma reclassificação nas contas do AC e PC, com o objetivo de determinar o Ativo Circulante Operacional – ACO – e o Passivo Circulante Operacional – PCO”.

FIGURA 5: ESQUEMA PARA IDENTIFICAÇÃO DA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO

ATIVO			PASSIVO		
CIRCULANTE	Financeiro	Caixa e Bancos Aplicações Financeiras	Empréstimos Bancários Financiamentos Duplicatas Descontadas Dividendos e IR	Financeiro	CIRCULANTE
	Operacional	Duplicatas a Receber Estoques Adiantamentos e Despesas de Competência do Exercício Seguinte	Fornecedores Salários e Encargos Impostos e Taxas Adiantamentos de Clientes	Operacional	
PERMANENTE		Terrenos Máquinas e Equipamentos Outros Itens de longo prazo	Passivo não Circulante Patrimônio Líquido	PERMANENTE	

(NETO, Alexandre e SILVA, César, 2012).

Conforme destaca a figura 5 podemos concluir que o ativo circulante operacional e o passivo circulante operacional representam as contas que estão diretamente ligadas com as atividades operacionais da empresa, que são respectivamente, estoques, clientes (Ativo Operacional), fornecedores, despesas operacionais (Passivo Operacional). Uma vez feita a reclassificação das contas do ativo e passivo, pode-se realizar o cálculo da necessidade de capital de giro. Desta forma SILVA, 2017, p. 188 afirma que “ACO é o investimento que decorre automaticamente das atividades de compra, produção, estocagem e venda, enquanto o PCO é o financiamento, também automático, que decorre dessas atividades”.

Amparando nas teorias (MARTINS 2018, p. 133) a necessidade de capital de giro é encontrada através da diferença entre o ativo circulante operacional e o passivo circulante operacional, essa necessidade representa a parte do ativo operacional que não é financiada pelo passivo operacional, devendo ser financiada por passivos financeiros ou passivos não circulantes.

Diante desta condição, tem se a necessidade de capital de giro positiva, o que significa que os passivos operacionais não são suficientes para financiar os investimentos operacionais

de curto prazo, sendo necessário recorrer a outras fontes de financiamentos, tais como capital de terceiros ou capital próprio, porém essas fontes trazem custos elevados para a organização. Mantendo-se o equilíbrio entre as contas do ativo circulante operacional – ACO – e passivo circulante operacional – PCO – ou uma relação favorável pelo maior volume de passivo circulante operacional, não ocorreria essa necessidade de capital de giro.

A necessidade de capital de giro pode variar de acordo com o ramo dos negócios, a política financeira da empresa e uma série de variáveis, nesse sentido (NETO e SILVA, 2012, p.2) afirma:

A importância e o volume do capital de giro para uma empresa são determinados principalmente pelo volume de vendas, o qual é lastreado pelos estoques, valores a receber e caixa; sazonalidades dos negócios, que determina variações nas necessidades de recursos ao longo do tempo; fatores cíclicos da economia, como recessão, comportamento do mercado etc.; tecnologia, principalmente aplicada aos custos e tempo de produção; e políticas de negócios, centradas em alterações nas condições de venda, de crédito, produção etc.

Nesta linha de raciocínio, percebe-se que a necessidade de capital de giro pode variar por inúmeros motivos, como variações nos preços de estoques, duplicatas a receber de clientes, compra de matéria prima e mudanças nos prazos de atividades operacionais da organização.

Se os elementos de capital do giro, são aqueles constantes no ativo circulante e passivos circulantes, cabe destacar que um grande desafio para o administrador financeiro é ajustar da maneira mais eficiente possível a sua sincronização temporal, isto é compatibilizar as datas de pagamentos com as datas de recebimento das operações (ASSAF Neto e SILVA, 2012, p.3).

De acordo com (NETO e SILVA 2012, p. 2), “os elementos que compõem o ativo circulante não costumam apresentar sincronização temporal equilibrada em seus níveis de atividade”. Isto é se existisse uma sincronização entre as atividades operacionais não existiria a necessidade de capital de giro, um exemplo se todas as vendas fossem realizadas as vista, não existiriam as contas a receber. Diante disso, faz-se necessário explanar melhor os períodos do ciclo operacional e ciclo de caixa, e compreender quais os são os prazos operacionais de atividades da organização e sua possível necessidade de capital de giro.

## **2.4 Ciclo Operacional**

O ciclo operacional é composto por todo o processo produtivo da organização (MARTINS, Eliseu et al, 2018, p.147). Ou seja, é o período de tempo que leva para efetuar a compra da matéria prima, a transformação em estoques até a venda do produto. Esse processo

tem como principal objetivo identificar o tempo que é gasto com cada operação desde a compra até a venda, podendo identificar a necessidade real de suporte financeiro entre os prazos.

Com outras palavras (SILVA, Alexandre, 2017, p.137) reforça essa argumentação ao dizer que “o Ciclo Operacional compreende o período de tempo necessário para a aquisição de mercadorias ou matéria-prima, estocagem, produção, distribuição e recebimento do valor correspondente às suas vendas”.

FIGURA 6: FASES DO CICLO OPERACIONAL



MARTINS, Eliseu et al, 2018, p.148.

A figura 6 retrata as fases que compõem o ciclo operacional, onde é composto pelos seguintes prazos: prazo médio de estocagem de matéria prima, prazo médio de fabricação, prazo médio de venda e prazo médio de cobrança, somente as empresas industriais possuem o prazo médio de fabricação. A soma de todos os prazos configura o número de dias que a empresa investiu em matéria prima, na produção, em estoques e em duplicatas a receber (BRON e BALIAN, p.85,2007).

FIGURA 7: INDICADORES DO CICLO OPERACIONAL

$$CO = PME + PMFa + PMV + PMC$$

Em que:

**PME** = prazo médio de estocagem de matéria-prima

**PMFa** = prazo médio de fabricação

**PMV** = prazo médio de venda

**PMC** = prazo médio de cobrança

(BRON e BALIAN, 2007)

O período de cada ciclo operacional pode variar de acordo com o ramo da atividade da

empresa, algumas empresas podem ter ciclos operacionais mais longos que as outras, o que irá gerar maior necessidade de capital para financiar o período. O financiamento por ser obtido através de maiores prazos dos fornecedores ou por capital de terceiros.

A soma destes prazos operacionais indica o tempo médio decorrido desde a compra de matéria-prima até o momento do recebimento do valor da venda. Quanto mais longo se apresentar este período, maior será, evidentemente, a necessidade de recursos para financiar o giro da empresa. Em verdade, o ciclo operacional representa o intervalo de tempo em que não ocorrem ingressos de recursos financeiros na empresa, demandando-se capital para financiá-lo. (NETO, Alexandre, SILVA, César, 2012, p.9).

O próximo passo será compreender como é identificado o ciclo de caixa e compreender como são calculados os indicadores dos prazos médios conforme mencionados: prazo médio de estoques – PME – prazo médio de fabricação – PMF – prazo médio de vendas – PMV – prazo médio de cobrança – PMC – e prazo médio de pagamento a fornecedores – PMPF. É importante ainda destacar que “os indicadores, para serem mais bem avaliados, devem ser confrontados com os que já foram identificados no segmento econômico em que a empresa está inserida, bem como os indicadores de seus principais concorrentes” (SILVA, p. 135,2017).

## 2.5 Ciclo de Caixa

O ciclo de caixa é o período de tempo que a entidade precisa desembolsar dinheiro para realizar o pagamento de seus fornecedores, isso antes do recebimento de suas vendas. Com outras palavras (NETO, p. 201, 2015) afirma: “o ciclo de caixa (ou ciclo financeiro) compreende o período de tempo entre o momento do desembolso inicial de caixa para pagamento dos materiais e a data do recebimento da venda do produto acabado”. Dentro dessa perspectiva quanto maior forem os prazos de pagamento aos fornecedores, menor será o ciclo de caixa, podendo ser até negativo, diminuindo a necessidade de investimento em capital de giro. Em outra situação existe o ciclo de caixa positivo, o que demonstra a quantidade em dias que a empresa precisará de investimento para cobrir o funcionamento de suas operações. Um ciclo de caixa mal dimensionado pode causar a falência das empresas, visto que está ligado diretamente com a liquidez de seus negócios.

FIGURA 8: IDENTIFICAÇÃO DO CICLO DE CAIXA



(MARTINS, et al, p.149,2018)

## **2.6 Saldo em Tesouraria**

O saldo em tesouraria visa demonstrar se a empresa possui capacidade de honrar com suas obrigações de curto prazo. Pela diferença do ativo circulante não operacional e o passivo circulante não operacional, onde estão alocados os recursos que não são diretamente ligados com as atividades operacionais da empresa, temos a definição do saldo em tesouraria (SILVA, 2017, p.190).

O saldo em tesouraria negativo pode apresentar uma estrutura financeira inadequada e sérios problemas na liquidez da entidade, visto que o saldo em tesouraria depende bastante da maneira que a empresa cobre a necessidade de capital de giro. No que diz respeito ao saldo de tesouraria positivo, nem sempre indica uma condição desejável para empresa. De acordo com Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p.14) pode significar: “que a empresa não esteja aproveitando as oportunidades de investimentos proporcionadas por sua estrutura de financiamento, caso em que o saldo de tesouraria engorda por falta de uma estratégia dinâmica de investimentos”.

## **2.7 Prazo Médio de Estocagem (PME)**

“Esse indicador mostra em quantos dias ou meses, em média, as mercadorias ou produtos acabados ficaram estocados na empresa antes de serem vendidos” (SILVA, Alexandre, 2017, p.137). Isto é quanto tempo a mercadoria ficou no estoque antes de concluir a venda, diante deste índice é possível calcular a rotatividade do estoque, quantos dias é necessário para o estoque girar, se renovar, o ideal é que as empresas possuam um alto índice de rotação de estoques.

Entretanto, é importante analisar a consequência dos dias de rotação dos índices de estoques para a empresa, visto que o alto índice de rotação pode ser considerado bom, pois apresenta redução de custos, porém pode apresentar um baixo investimento em estoques, o que pode acarretar em perda de venda e redução nos lucros, onde que o baixo índice de rotação pode configurar um aumento excessivo no investimento em estoque elevando os custos com sua manutenção (SILVA p.139, 2017).

## **2.8 Prazo Médio de Fabricação (PMF)**

Este prazo visa demonstrar o tempo em média que a empresa gasta com a fabricação dos seus produtos. Na concepção de (NETO, p. 195,2015) este prazo “revela o tempo médio que a empresa tarda em fabricar o produto”. Este prazo revela a diferença de tempo que pode ocorrer durante a fabricação dos produtos, tendo em vista que alguns produtos demandam mais

tempo para sua produção, devido sua complexidade.

### **2.9 Prazo Médio de Vendas (PMV)**

O prazo médio de venda demonstra a quantidade de dias que a mercadoria ou produto acabado leva para ser vendida, é o tempo desde o fim de sua fabricação até sua venda. “O prazo médio de vendas, ou prazo médio de estocagem de produtos acabados, consiste no espaço de tempo entre o término de sua fabricação e a venda efetiva” (MARTINS et al, p.150, 2018).

### **2.10 Prazo Médio de Cobrança (PMC)**

O prazo médio de cobrança, também chamado de prazo médio de recebimento de vendas, é o período de tempo em que a empresa leva para receber as vendas a prazos de seus clientes. “Calcula o tempo médio em receber o produto vendido, ou seja, quanto tempo a empresa espera para receber as vendas realizadas” (NETO, p.196,2015). Para fins de análise quanto maior for a velocidade no recebimento das vendas, melhor para empresa, pois ela conseguirá arcar com todas as despesas do processo produtivo.

### **2.11 Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores (PMPF)**

O prazo médio de pagamento a fornecedores demonstra em dias o período que a empresa leva para pagar seus fornecedores, suas compras a prazo. De acordo com SILVA, p.141, 2017, o prazo médio de pagamento a fornecedores deve ser maior que o prazo médio de recebimento das vendas, de maneira que consiga atingir um nível adequado de liquidez. Diante desta concepção podemos afirmar que quanto mais lento for o prazo médio de pagamento a fornecedores, melhor, pois configura maior folga financeira, desde que não gere atrasos nos pagamentos.

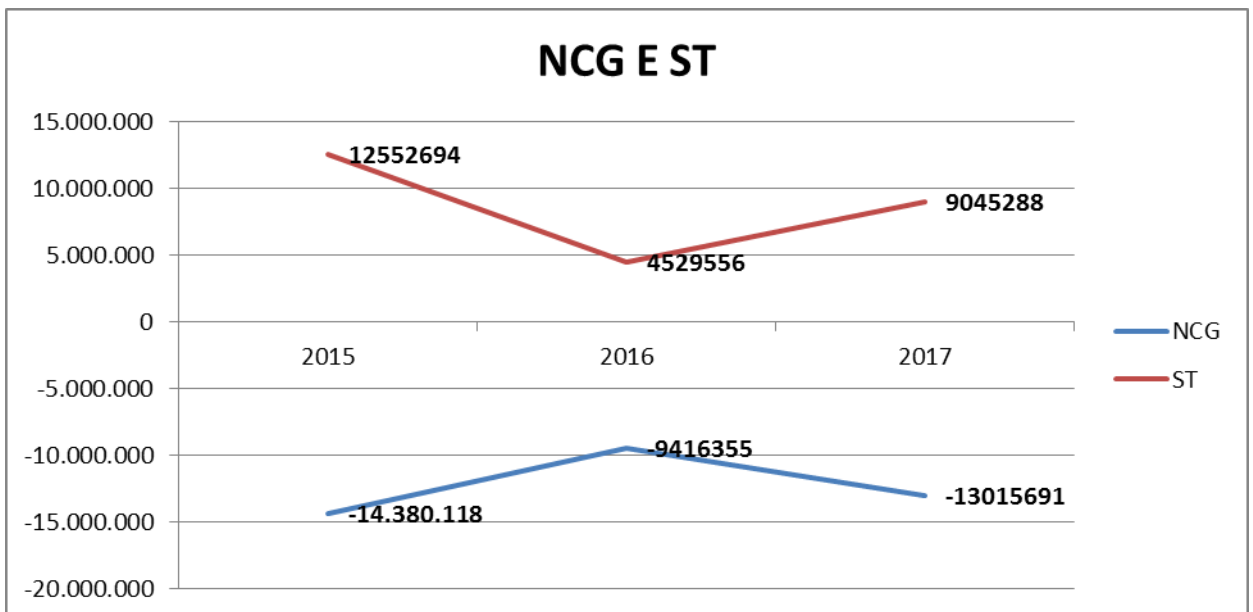
## **3- DISCUSSÃO DOS RESULTADOS**

A Ambev nasceu, em 1999, da união entre as centenárias Cervejarias Brahma e Companhia Antarctica. Porém, a história da Ambev pode se iniciar na verdade, em 1880, quando a Brahma e Antarctica ainda eram duas cervejarias independentes. Alguns anos mais tarde desde a fundição das duas cervejarias, mais precisamente em 2004, a empresa belga Interbrew adquiriu os direitos da Ambev. Ambas se fundiram, dando surgimento então à

InBev, que atualmente é considerada a maior e mais importante cervejaria do mundo. Atualmente, ela comanda a maior parte do fluxo de bebidas no Brasil e nas Américas, está presente em 19 países, sendo que no Brasil ela detém de 32 cervejarias, ao todo são 30 marcas dentre elas temos Skol, Brahma, Bohemia, Stella Artois, Corona, Original dentre outras o que leva a Ambev ao status de maior cervejaria do mundo desde sua fusão com a Interbrew.

Diante dos objetivos da pesquisa, foi realizado um estudo para identificar a possível necessidade de capital de giro, saldo em tesouraria e mensurar o ciclo de caixa e o ciclo operacional da empresa Ambev, conforme conceitos já foram explanados anteriormente no presente trabalho.

GRÁFICO 1: NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO E SALDO DE TESOURARIA



ELABORAÇÃO PRÓPRIA 2018

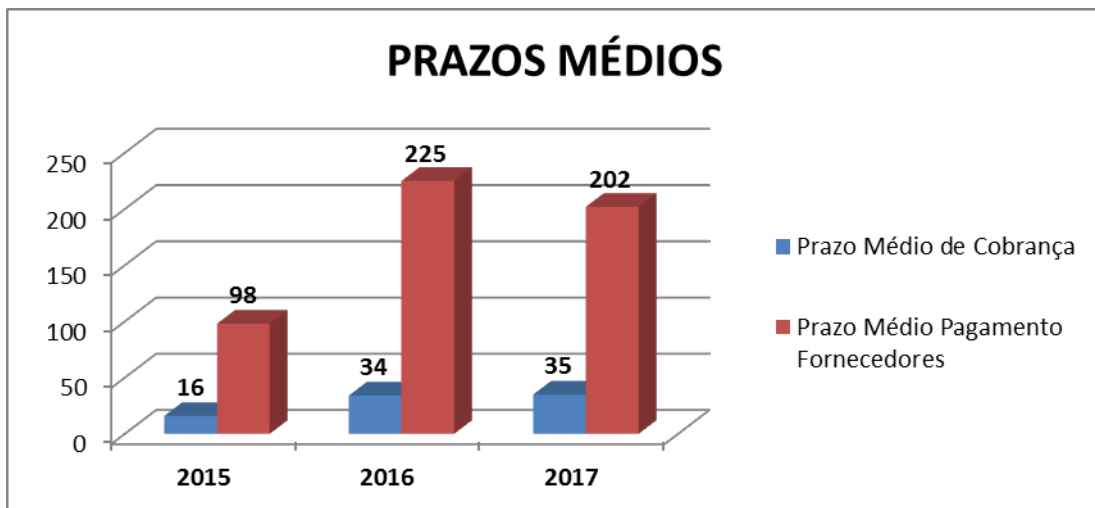
De acordo com o gráfico 1 podemos identificar que a empresa mantém no período de 2015 uma necessidade de capital de giro negativa no valor de R\$-14.380.118, reduzindo esse valor para R\$ - 9.416.355 no período de 2016, e aumentando novamente no período de 2017 para R\$ - 13.015.691, diante dos números, é possível concluir que durante os três períodos a empresa possui saldo negativo de necessidade de capital de giro, o que significa que a companhia possui maior quantidade de origens de recursos operacionais do que aplicações desses recursos operacionais, o que gera a sobra de recursos, sob essa ótica a empresa não precisará recorrer a capital de terceiros para financiar as suas operações do dia a dia, podendo, por exemplo, investir no mercado financeiro, expandir suas instalações, bem como demais investimentos. Uma das causas que pode ser citada para a necessidade de capital de giro negativa da empresa são os prazos médios, onde é possível identificar conforme o gráfico



2 que os prazos médios de pagamentos a fornecedores são maiores que os prazos médios de cobrança de seus clientes, isto é a empresa recebe antes de desembolsar, os fornecedores financiam as suas operações do dia a dia.

Conforme exposto no gráfico 1 o saldo de tesouraria da empresa se matinha positivo no valor de R\$ 12.552.694 no primeiro período de 2015, tendo uma queda significativa para R\$ 4.529.556 para o ano de 2016, porém ainda positivo, no período de 2017 o saldo teve um aumento para R\$ 9.045.288, dentre todas as oscilações do saldo de tesouraria ainda verifica-se que a empresa possui saldos positivos, o que indica que ela possui capacidade de honrar com suas obrigações, e sua liquidez está favorável. Torna se importante destacar que esse saldo de tesouraria positivo tem grande influência do saldo negativo da necessidade de capital de giro, pois com necessidade de capital de giro negativa, significa que a empresa tem giro necessário para financiar suas operações, gerando sobra de saldo de tesouraria.

GRÁFICO 2: PRAZOS MÉDIOS

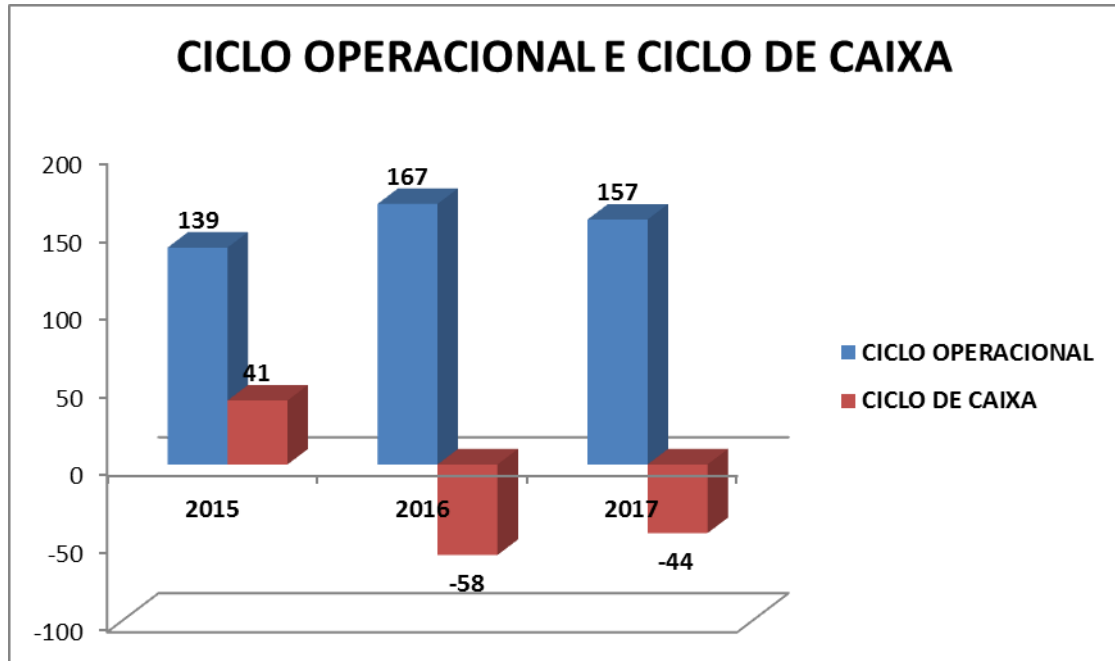


ELABORAÇÃO PRÓPRIA 2018

O gráfico 3 visa mensurar a quantidade em dias do ciclo operacional e do ciclo de caixa da empresa Ambev. Analisando primeiramente o ciclo operacional, podemos observar que no período de 2015 seu ciclo operacional, isto é o período de tempo compreendido desde a compra da matéria prima até o recebimento da venda, eram de 139 dias, aumentando para 167 dias em 2016 e diminuindo para 157 dias em 2017. O ciclo de caixa da empresa, onde é compreendido o período de tempo entre o pagamento dos fornecedores até o recebimento das vendas, neste momento é possível identificar a quantidade de dias que a empresa precisa ser financiada até o recebimento de suas vendas, este financiamento pode ocorrer com capital de terceiros ou próprio, conforme figura abaixo, o ciclo de caixa da empresa no primeiro período de 2015 era de 41 dias, ou seja, existia uma necessidade de financiamento, no período de 2016 o resultado foi de - 58, o que indica que não há necessidade de financiamento, isso significa

que a empresa recebe de seus clientes antes do pagamento aos seus fornecedores, conforme já foi exposto no gráfico de prazos médios, no último período de 2017 o resultado foi de – 44, teve uma pequena diferença, porém ainda continua sem necessidade de financiamento de suas operações.

GRÁFICO 3: CICLO OPERACIONAL E CICLO DE CAIXA



ELABORAÇÃO PRÓPRIA 2018

#### 4- CONSIDERAÇÕES FINAIS

##### 5-

Tendo em vista todos os aspectos observados no presente estudo, e em relação à necessidade de capital de giro da companhia, pode-se concluir que a empresa faz uma boa gestão do capital de giro, possuindo então saldo negativo de necessidade de capital de giro durante os três anos analisados, com pequenas oscilações não muito significativas, pois em todos os períodos a empresa possui o saldo negativo, o que é uma vantagem para entidade, pois demonstra que ela não precisa recorrer a outras fontes de financiamento para conseguir manter suas operações, ligado diretamente com esse saldo negativo de necessidade de capital de giro, podemos verificar o saldo em tesouraria, pois como não existe uma necessidade de capital de giro, gera sobra de recursos para companhia, causando o saldo positivo de tesouraria, que poderia ser o capital para financiar caso fosse necessário, porém como a empresa não necessita

dessa fonte de financiamento, isso vem refletindo positivamente no saldo de tesouraria, e indicando a capacidade da empresa honrar com suas obrigações. Com relação ao ciclo operacional, é notável pequenas oscilações durante os anos, cada empresa possui seu período de ciclo operacional, cada uma com suas particularidades, porém é no ciclo de caixa que é possível visualizar com clareza, através dos saldos negativos que a companhia apresentou nos dois últimos anos indicando que ela possui um ciclo de caixa bastante favorável, não indicando dependência de fontes de financiamento, pois conforme mencionado os prazos obtidos dos fornecedores são altos. Outro ponto que merece destaque são os prazos médios, especificamente os prazos de pagamento a fornecedores, que teve um aumento significativo e bastante favorável para companhia, interferindo positivamente no ciclo de caixa e na necessidade de capital de giro, pois com maiores prazos, os fornecedores financiam suas operações, por isso é de grande importância que os gestores conheçam seus prazos médios para definição de melhores estratégias.

## 6- REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGUIAR, João Luis. **Análise das Demonstrações Financeiras: Vertical, Horizontal e Índices**. Goiânia: Kelps, 2008.

BRASIL. LEI Nº6.404, DE 15 DESEMBRO DE 1976. **Sociedades por ações**. Itumbiara, GO, nov 2018. Disponível em <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm)>. Acessado em (12 de outubro de 2018 às 11h34min).

BROM, Luiz Guilherme. BALIAN, José Eduardo Amato. **Análise de Investimentos e Capital de Giro: Conceitos e Aplicações**. São Paulo: Saraiva, 2007.

FERREIRA, Calebe C, et al. **Gestão do Capital de Giro: Contribuição para as Micro e Pequenas Empresas no Brasil**. Rio de Janeiro, Revista de Administração Pública, 2011, disponível: [http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S003476122011000300013&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S003476122011000300013&script=sci_arttext) acessado em 12 de outubro de 2018.

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. **O Modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras**. Rio de Janeiro: Campus: Elsevier, 2003.

GRAHAM, Benjamim; MEREDITH, Spencer B. **A interpretação das demonstrações financeiras (adaptação da edição clássica de 1937)**. São Paulo: Saraiva, 2010.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 7 ed. São Paulo: Harbra, 1997.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2018.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2013.

IUDÍCIBUS, Sergio, MARION, José Carlos, FARIA, Ana Cristina. **Introdução à Teoria da Contabilidade**. 6º ed. São Paulo: Atlas, 2017.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**, 17º ed. São Paulo: Atlas, 2015.

MARTINS, Eliseu, MIRANDA, Gilberto José, DINIZ, Josedilton Alves. **Análise Didática das Demonstrações Contábeis**. 2º ed. São Paulo: Atlas, 2018.

MORANTE, Antônio Salvador, FAUZI, Jorge Timaco. **Administração Financeira: decisões de curto prazo, decisões de longo prazo, indicadores de desempenho**. 4º ed. São Paulo: Atlas, 2012.

NETO, Alexandre Assaf, SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do Capital de Giro**. 4º ed. São Paulo: Atlas, 2012.

NETO, Alexandre Assaf. **Estrutura e Análises de Balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 11º ed. São Paulo: Atlas, 2015.

PADOVOZE, Luís Clóvis. **Manual de contabilidade básica: contabilidade introdutória e intermediária**. 10º ed. São Paulo: Atlas, 2018.

SILVA, Alexandre Alcântara. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis**. 5º ed. São Paulo: Atlas, 2017.

SILVA, José Pereira. **Análise Financeira das Empresas**. 11ª Ed. São Paulo: Atlas, 2012.

<https://www.ambev.com.br/sobre/nossa-historia/> <https://blog.12min.com/br/historia-da-ambev/>  
Acessado em 03 de novembro às 15h47min.

<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=57>.  
Acessado em 12 de outubro às 11h34min.

[http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/147\\_CPC00\\_R1.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf). Acessado em 26 de Outubro as 19h59min.

<http://www.portaldecontabilidade.com.br/ibracon/npc27.htm>. Acessado em 03 de novembro.