

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ARMINDO MAYER JUNIOR

**ÍNDICES DE LIQUIDEZ E DE ATIVIDADE DAS EMPRESAS DO
RAMO DA CONSTRUÇÃO CIVIL LISTADAS NA B3, NO
SEGMENTO NOVO MERCADO**

FLORIANÓPOLIS

2019

ARMINDO MAYER JUNIOR

**ÍNDICES DE LIQUIDEZ E DE ATIVIDADE DAS EMPRESAS DO
RAMO DA CONSTRUÇÃO CIVIL LISTADAS NA B3, NO
SEGMENTO NOVO MERCADO**

Monografia apresentada ao Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina como um dos pré-requisitos para obtenção do grau de bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof., Dr Sergio Murilo Petri

FLORIANÓPOLIS

2019

RESUMO

MAYER JUNIOR, Armindo. **Índices de liquidez e de atividade das empresas do ramo da construção civil listadas na B3, no segmento novo mercado.** 2019. 49p. Monografia do Curso de Ciências Contábeis. Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2019.

O setor da construção civil teve desempenho negativo nos últimos anos devido às incertezas no mercado, na política e falta de investimento do governo federal em fomento a atividade, porém percebe-se certa estabilização no ano de 2018. Diante deste cenário faz-se necessária por parte das empresas a utilização dos índices para que os gestores tenham mais informações e por meio de análises contínuas possam apresentar soluções na retomada do crescimento. A situação financeira da empresa interessa aos gestores e no caso de companhias de capital aberto faz-se necessário que os investidores se utilizem destas informações para diminuir os riscos do investimento e tenham garantias de retorno sobre o seu capital. Os índices de liquidez e de atividade servem para auxiliar os gestores e investidores de forma a proporcionar informações de desempenho geradas por meio da análise desses índices. Nesse contexto o objetivo geral da pesquisa é analisar os índices de liquidez e de atividade das empresas do ramo da construção civil listadas na B3 no segmento novo mercado que atuam no Brasil, referente aos anos de 2014 até 2018. A pesquisa quanto aos objetivos é descritiva pois define um modelo de índices econômico-financeiros para empresas da construção civil listadas na B3. A abordagem do problema de pesquisa é de natureza quantitativa e o estudo é documental. Para realizar este estudo foi utilizado o sistema de informação Economatica de onde foram retirados os índices já calculados para análise nesta pesquisa. Conclui-se que a análise dos índices de liquidez e de atividade fornecem informações úteis aos processos de tomada de decisão dos administradores e também aos usuários externos como os investidores que buscam lucratividade nas empresas do ramo da construção civil.

Palavras-chave: Construção Civil; Índices de Liquidez; Ciclo Operacional e Financeiro.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Empresas Analisadas.....	24
Quadro 2 - Índices de liquidez Geral.....	28
Quadro 3 - Índices de liquidez Corrente.....	29
Quadro 4 - Índices de liquidez Seca.	31
Quadro 5 - Indicadores de Prazo Médio de Renovação de Estoque.....	34
Quadro 6 - Indicadores de Prazo Médio de Pagamento de Compras	36
Quadro 7 - Indicadores de Prazo Médio de Recebimento de Vendas	38
Quadro 8 - Ciclo Operacional.....	40
Quadro 9 - Ciclo Financeiro	42

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Valor de Mercado das Empresas em 08 de Abril de 2019 em Milhares.....	25
Gráfico 2 - Índice de Liquidez Geral por Empresa de 2014 a 2018	28
Gráfico 3 - Índice de Liquidez Corrente por Empresa de 2014 a 2018.....	30
Gráfico 4 - Índice de Liquidez Seca por Empresa de 2014 a 2018	32
Gráfico 5 - Lucro Líquido por Empresa de 2014 a 2018.....	33
Gráfico 6 - Variação do Prazo Médio de Estoque por Empresa de 2014 a 2018	35
Gráfico 7 - Variação do Prazo Médio de Pagamento de Fornecedor	37
Gráfico 8 - Variação do Prazo Médio de Recebimento de Vendas	39
Gráfico 9 - Variação do Ciclo Operacional por Empresa de 2014 a 2018	41
Gráfico 10 - Variação do Ciclo Financeiro por Empresa de 2014 a 2018	43

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

B3	Brasil Bolsa Balcão
BM&FBOVESPA	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo
CBIC	Câmara Brasileira da Indústria da Construção
CETIP	Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos
CVM	Custo das Mercadorias Vendidas
EMPREEND	Empreendimentos
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
NM	Novo Mercado
PART	Participações
PIB	Produto Interno Bruto
PMPC	Prazo Médio De Pagamento de Compras
PMRE	Prazo Médio de Renovação de Estoque
PMRV	Prazo Médio de Recebimento de Vendas
REALT	Realty
RESID	Residencial
S.A.	Sociedade Anônima

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	9
1.1	TEMA E PROBLEMA	10
1.2	OBJETIVOS.....	11
1.2.1	Objetivo Geral	11
1.2.2	Objetivos Específicos	11
1.3	JUSTIFICATIVA.....	11
1.4	DELIMITAÇÃO DA PESQUISA	12
1.5	ORGANIZAÇÃO DA PESQUISA.....	12
2	REFERENCIAL TEÓRICO	13
2.1	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PARA TOMADA DE DECISÃO	14
2.2	ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES.....	14
2.2.1	Indicadores de Liquidez	16
2.2.2	Indicadores de Ciclo Operacional	18
2.3	ESTUDOS ANTERIORES	21
3	METODOLOGIA DA PESQUISA	23
3.1	ENQUADRAMENTO DA PESQUISA	23
3.2	INSTRUMENTOS UTILIZADOS	24
3.3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	24
4	ANÁLISE DOS RESULTADOS	27
4.1	INDICADORES DE LIQUIDEZ.....	27
4.1.1	Índice De Liquidez Geral	27
4.1.2	Índice de Liquidez Corrente	29
4.1.3	Índice de Liquidez Seca	31
4.2	INDICADORES DO CICLO OPERACIONAL E FINANCEIRO	33
4.2.1	Indicadores de Prazo Médio de Renovação de Estoque	34
4.2.2	Prazo Médio de Pagamento de Compras	36
4.2.3	Prazo Médio de Recebimento de Vendas	37
4.2.4	CICLO OPERACIONAL	39
4.2.5	CICLO FINANCEIRO	42

4.3	ANÁLISES DOS RESULTADOS.....	44
5	CONCLUSÕES E SUGESTÕES.....	45
5.1	QUANTO AO PROBLEMA DA PESQUISA E OBJETIVOS.....	46
5.2	LIMITAÇÕES.....	47
5.3	RECOMENDAÇÕES PARA FUTURAS PESQUISAS	47
	REFERÊNCIAS	48

1 INTRODUÇÃO

Atualmente a gestão das empresas precisa ir muito além dos modelos de gestão tradicionais diante das exigências do mercado globalizado. É necessário que os administradores tenham conhecimento do ramo onde a empresa está inserida, sendo imprescindível para uma gestão mais flexível obtendo assim um equilíbrio nas ações a serem tomadas. A contabilidade se diversifica em várias áreas, e cada uma tem sua característica própria e por consequência requer habilidades profissionais que visem os melhores resultados e auxiliem nas tomadas de decisões. Para os administradores é muito importante conhecer o ambiente organizacional no qual a empresa está inserida visando garantir a continuidade da empresa.

O setor da construção civil é muito importante na economia do Brasil, pois representa uma grande parcela da renda de cada cidadão, destinados principalmente a habitação e infraestrutura.

Por ser um ambiente muito competitivo se faz necessária uma gestão que se adapte com a realidade financeira, organizacional e contábil da empresa no ramo em que atua. Nem sempre os administradores conhecem e reconhecem de forma clara qual a finalidade da contabilidade e suas informações (IUDÍCIBUS; MARTINS; GELBECK, 2013).

Para Assaf Neto (2015) dentre as informações que os administradores precisam conhecer estão os demonstrativos contábeis, como balanço patrimonial, demonstração do resultado do exercício, fluxo de caixa e outros que obrigatoriamente devem ser publicados pelas empresas de capital aberto com ações negociadas na bolsa de valores.

Para facilitar o acesso a essas informações existe o sistema de informação Economatica, que é uma base de dados capaz de gerar informações de alta qualidade e muito confiável, visto que a fonte usada pelo sistema Economatica para obter os demonstrativos financeiros são as comissões de valores e bolsas de valores de cada país. Economatica é uma plataforma para análise de dados e disponibilizada pela Universidade Federal de Santa Catarina.

Com os dados fornecidos pela Brasil Bolsa Balcão – B3, originária da fusão entre a Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBOVESPA) e Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (CETIP), passa-se a ter tanto por parte das empresas como dos investidores uma maior importância ao tema governança corporativa. A adesão das empresas aos níveis diferenciados de governança corporativa,

promovidos pela B3, especialmente ao novo mercado, passou a ser vista com bons olhos pelos investidores.

A pesquisa utilizou as informações disponíveis no site da bolsa de valores B3 para analisar os dados das 16 (dezesesseis) empresas listadas no segmento novo mercado, ramo da construção civil. Os índices foram obtidos por meio do sistema de informação Economatica relativos aos últimos 5 (cinco) anos já encerrados.

1.1 TEMA E PROBLEMA

Em virtude das mudanças sociais e econômicas que afetam as empresas, a contabilidade como ciência evoluiu pela procura de novas formas de estudar e evidenciar o patrimônio sendo importante para a gestão dos negócios. Com o mercado muito competitivo surge a necessidade das empresas buscarem cada vez mais medidas gerenciais que ressaltam melhor as estratégias financeiras a fim de obterem maior competitividade.

A utilização adequada da análise de balanços representa uma poderosa ferramenta geradora de informações fundamentais para a tomada de decisões, sendo muito importante na elaboração do planejamento estratégico das empresas. É necessário ter informações concretas e confiáveis adquiridas por meio de dados coletados, para serem processadas na análise das demonstrações a partir dos índices afim de obter vantagem competitiva diante seus concorrentes (MARION, 2010).

De acordo com dados divulgados pela Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC) o setor da construção civil é um dos segmentos da economia nacional que mais contribui para o crescimento do produto interno bruto (PIB), sendo assim muito importante para a economia do país, pois absorve uma grande parcela da mão de obra da população economicamente ativa. O problema é que os dados demonstram uma retração do produto interno bruto (PIB) nos últimos anos, especialmente em 2015, 2016 e 2017.

Diante disso, este trabalho de conclusão de curso busca responder a seguinte questão: qual a contribuição dos índices de liquidez e de atividade para verificar a situação econômico-financeira das empresas do ramo da construção civil, listadas no segmento novo mercado da B3, para os usuários da informação contábil?

1.2 OBJETIVOS

A seguir serão apresentados o objetivo geral e os objetivos específicos necessários para a elaboração do trabalho.

1.2.1 Objetivo geral

Analisar a contribuição dos índices de liquidez e de atividade das empresas do ramo da construção civil no segmento novo mercado listadas na B3, de forma que os usuários internos e externos possam se beneficiar destas informações.

1.2.2 Objetivos específicos

Visando alcançar o objetivo geral, são traçados os seguintes objetivos específicos:

- Identificar os dados que serão utilizados para analisar os índices de liquidez e atividade das empresas;
- Verificar a oscilação dos indicadores contábeis ao longo dos períodos analisados;
- Mostrar os resultados obtidos na análise da situação econômico-financeira das empresas citadas.

Com os objetivos expostos, a pesquisa pode ser desenvolvida, propiciando um melhor entendimento do tema apresentado.

1.3 JUSTIFICATIVA

O tema abordado é relevante diante da necessidade de se obter informações direcionadas para um bom desempenho da gestão. Saber explorar e interpretar os dados expostos nos demonstrativos contábeis é essencial para definir os rumos das empresas,

buscando sempre o sucesso e permanência no mercado.

A análise dos índices de um determinado período demonstram a situação da empresa naquele momento, representada por meio de números, permite a comparação a outros períodos sucessivos e até mesmo a empresas concorrentes, para demonstrar a situação do empreendimento.

Cabe salientar que o modelo de índices econômico-financeiros pode ser utilizado em outras empresas, até mesmo de outros setores, sendo usado para análise das demonstrações contábeis e tomada de decisão.

1.4 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA

O presente estudo está delimitado quanto a sua amostra, referente as 16 (dezesesseis) empresas do ramo da construção civil listadas na B3, no segmento novo mercado, referente aos últimos cinco anos já encerrados. Mesmo sendo empresas do mesmo setor, apresentam características diferentes de atuação no mercado bem como diferentes tamanhos medidos pelo ativo total.

É importante destacar que os índices foram obtidos por meio do sistema de informação Economatica disponível aos alunos da Universidade Federal de Santa Catarina.

1.5 ORGANIZAÇÃO DA PESQUISA

O primeiro capítulo apresenta a introdução, o tema e problema, objetivos, justificativa e limitações da pesquisa.

No segundo capítulo são apresentados conceitos que fornecem embasamento e sustentação conceitual. A fundamentação teórica serve como sustentação conceitual para analisar os dados obtidos por meio da amostra de empresas.

No terceiro capítulo é abordada a metodologia da pesquisa, os instrumentos utilizados e os procedimentos adotados, no quarto capítulo são apresentados os dados obtidos por meio da pesquisa bem como a análise dos mesmos e o quinto e último capítulo trata das considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Segundo Iudícibus (2009) “a contabilidade é tão remota quanto o homem que pensa, ou, melhor dizendo que conta”. Ainda segundo o mesmo autor a evolução dos patrimônios foi o grande motivo para o desenvolvimento da contabilidade.

Para Lunelli o principal objetivo da contabilidade é de espelhar real a situação da empresa em um dado momento por meio de demonstrativos financeiros gerados pela contabilidade.

De acordo com Iudícibus (2009) o sistema contábil precisa produzir um conjunto básico e padronizado de informações que atendam aos usuários afim de tomar decisões racionais.

Para melhor analisar estes dados contábeis pode-se utilizar os índices que demonstram a situação da empresa num dado momento e permite compará-la a outros períodos.

De acordo com Marion (2010) o advento da Lei nº 6.404/76, mais próximo do modelo americano, dava ênfase ao acionista brasileiro e ao mercado de capitais do Brasil, já com a promulgação da Lei nº 11.638/07, que coloca a Contabilidade Brasileira em consonância às Normas Internacionais de Contabilidade, prevalece a prática contábil.

A utilização das informações presentes nos demonstrativos contábeis utilizando-se das ferramentas disponíveis como o cálculo dos índices de liquidez e de atividade permite que a empresa tenha informações necessárias para melhorar seus resultados.

Os problemas econômicos surgem na escassez de recursos, em função do aumento populacional, evolução tecnológica e melhoria do padrão de vida, que são direcionados pelas decisões dos consumidores, sendo necessário maior nível de qualidade e eficiência de seus agentes para se tornarem economicamente mais atraentes aos consumidores (ASSAF NETO, 2015).

Diante da crise que atualmente está instalada no Brasil, em especial no setor da construção civil, a utilização dos dados contábeis é muito importante para uma boa administração das empresas, visto a necessidade de se adaptar ao cenário atual sem prejudicar a imagem das empresas perante seus investidores.

Os investidores têm interesse em saber qual a capacidade que a empresa possui de gerar benefícios futuros. Sendo assim, é importante calcular quanto de benefícios os ativos da empresa podem proporcionar em decorrência do seu uso, possibilitando comparação entres os diferentes períodos.

2.1 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PARA TOMADA DE DECISÃO

De acordo com Sá (2010) as transações de uma instituição são demonstradas por meio de balanços organizados pela contabilidade e guardam a memória de todos os acontecimentos, bem como o registro dos bens que uma empresa possui.

Silva (2010, p.64) afirma que “as demonstrações contábeis representam um canal de comunicação entre a empresa com os diversos usuários internos e externos”. A análise dos índices econômico-financeiros precisa das informações contidas nos demonstrativos contábeis e visa municiar os interessados com informações fidedignas.

Fica evidente a importância das informações contábeis tanto para os gestores como para os acionistas que investem seu dinheiro na empresa esperando obter lucros sem sofrer risco excessivo. Essas informações precisam ser de fácil compreensão, visto que os acionistas não possuem necessariamente conhecimento técnico na área contábil.

Para Iudícibus (2010) as demonstrações contábeis são uma exposição resumida e ordenada dos principais fatos registrados pela contabilidade num período de tempo.

De acordo com Martins *et al* (2013):

O conjunto das informações que deve ser divulgado por uma sociedade por ações representando sua “prestação de contas” abrange o relatório da administração, as demonstrações contábeis e as notas explicativas que as acompanham, o relatório dos auditores independentes (se houver), o parecer do conselho fiscal e o relatório do comitê de auditoria (se existirem).

As demonstrações contábeis são divulgadas pelas empresas que atuam na bolsa de valores trimestralmente, mas precisam ser compreendidas e analisadas para melhor entender os resultados da empresa. Em especial, as empresas que atuam no segmento novo mercado, estas informações são utilizadas também por usuários externos, que buscam analisar o risco que estão correndo e o potencial que a empresa tem em gerar lucros.

2.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES

O primeiro passo para a análise é verificar se temos todas as demonstrações contábeis de pelo menos 3 (três) períodos para propiciar comparação dos dados mesmo sendo estas demonstrações padronizadas, num segundo momento é necessária uma

preparação das peças contábeis para uma análise mais realista (MARION, 2010).

Matarazzo (2010) afirma que o objetivo da análise de balanços é extrair informações para a tomada de decisão e que o conhecimento do significado de cada conta facilita a busca de informações precisas.

Ainda segundo Matarazzo (2010) o uso de índices possibilita alcançar uma avaliação global da empresa analisada, considerando que os responsáveis por essas decisões não são técnicos em análise de balanços e para aprofundar os estudos pode-se utilizar outras técnicas mais aprofundadas.

Silva (2010) afirma que a análise financeira de uma empresa se faz por meio de um exame minucioso dos dados disponíveis nas demonstrações contábeis, que são canais de informação para subsidiar a tomada de decisão, sendo essencial que esta informação seja de boa qualidade.

De acordo com Iudícibus (2010) a análise financeira e contábil em particular é muito importante e acrescenta:

Mas, se uma boa análise de balanços é importante para os credores, investidores em geral, agências governamentais e até acionistas, ela não é menos necessária para a gerência: apenas o enfoque e, possivelmente, o grau de detalhamento serão diferenciados. Para a gerência, a análise de balanços faz mais sentido quando, além de sua função de informar o posicionamento relativo e a evolução de vários grupos contábeis, também serve como um “painel geral de controle” da administração. Neste sentido, podemos construir uma série de indicadores financeiros e avaliar sua evolução em espaços de tempo mais curtos, digamos mês a mês.

Para Assaf Neto (2015) a análise das demonstrações é muito utilizada para tomada de decisão onde analisa um determinado momento passado, para comparar com a situação atual e que sirva de referência para tomada de decisões futuras.

Muitos autores conhecidos na área contábil, como Iudícibus e Assaf Neto trazem a importância da análise das demonstrações contábeis para que a empresa as utilize na tomada de decisões. Estas análises são importantes tanto para os usuários internos, como para os usuários externos. No caso dos usuários externos essas informações precisam ser bem detalhadas para transmitir segurança àqueles que investem seu dinheiro na empresa afim de obter lucros.

Diante deste cenário cabe ressaltar a importância da utilização dos índices de liquidez assim como dos índices de atividade nessa pesquisa.

2.2.1 Indicadores de Liquidez

De acordo com Assaf Neto (2010) os indicadores de liquidez demonstram a situação financeira de uma empresa e sua capacidade de pagar as obrigações adquiridas.

Diniz (2015) explica que um bom índice de liquidez não significa que a empresa possui dinheiro em caixa, mas sim que esta empresa tem a possibilidade de transformar seus recursos financeiros em dinheiro. Além disso para o autor, os índices de liquidez altos são bons para a empresa desde que a mesma não deixe de investir seus recursos em outras atividades buscando dar continuidade nos negócios.

O índice de liquidez, portanto, representa a capacidade que a empresa tem de gerar recursos para pagar suas obrigações, mas um índice de liquidez muito alto pode representar que a empresa não está pensando no futuro, o que não é bom por se tratar de empresas do ramo da construção civil, pois estas precisam de um grande período de tempo desde a fase de projetos até a entrega de um imóvel pronto.

Segundo Padoveze (2010) os indicadores de liquidez são calculados por meio dos dados extraídos do balanço patrimonial e têm por finalidade analisar a capacidade de pagamento das dívidas da empresa.

Para Assaf Neto (2015) os indicadores de liquidez mostram a realidade da empresa frente as suas obrigações.

Segundo Matarazzo (2010, p.99):

Muitas pessoas confundem índices de liquidez com índices de capacidade de pagamento. Os índices de liquidez não são índices extraídos do fluxo de caixa que comparam as entradas com as saídas de dinheiro. São índices que, a partir do confronto dos ativos circulantes com as dívidas, procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa. Uma empresa com bons índices de liquidez tem condições de ter boa capacidade de pagar suas dívidas, mas não estará, obrigatoriamente, pagando suas dívidas em dia em função de outras variáveis como prazo, renovação de dívidas etc.

Os índices de liquidez fornecem um indicador que demonstra a capacidade da empresa de pagar suas dívidas, demonstrando, de maneira geral, se a empresa tem capacidade de ser lucrativa, diante das decisões de investimento e financiamento (SILVA, 2010).

Os índices de liquidez não apresentam quanto de dinheiro a empresa tem no caixa para pagar suas obrigações num determinado momento, mas sim que a mesma apresenta em suas contas a possibilidade de geração de caixa ao longo dos meses, diante da venda e recebimento de seus produtos. Aí vem o interesse do acionista que precisa se certificar

que a empresa é capaz de gerar lucros.

2.2.1.1 Liquidez Geral

Para Matarazzo (2010) a liquidez geral indica quanto a empresa possui de ativo circulante, adicionado o realizável a longo prazo, para cada um real da sua dívida total, sendo, portanto, quanto maior melhor.

A fórmula utilizada para encontrar a liquidez geral é:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$$

Assaf Neto (2015) acrescenta que a liquidez geral demonstra uma segurança financeira para a empresa a longo prazo, visto que retrata a capacidade de saldar seus compromissos, sendo este índice superior a 1,00 assinala folga nos pagamentos e se for inferior a esse número a empresa apresentará problemas no pagamento das dívidas, tanto no curto como no longo prazo.

2.2.1.2 Liquidez Corrente

De acordo com Assaf Neto (2015) a liquidez corrente mostra qual o valor existente de ativo circulante para cada um real de dívida a curto prazo, sendo que quanto maior for o índice de liquidez corrente, maior será a sua capacidade de gerar capital de giro. Portanto, se o índice for inferior a 1,00 provavelmente a empresa apresentará problemas para pagar as dívidas no curto prazo.

Para Silva (2010 p.283) o índice de liquidez corrente é o mais conhecido de todos, sendo utilizado como medidor da saúde financeira e acrescenta ainda que um índice acima de 1,5 é muito bom. Porém, depende do tipo de atividade da empresa, quanto ao tipo de ciclo operacional considerando prazos de rotação de estoque, recebimentos das vendas e pagamento das compras.

Segue a fórmula para encontrar a liquidez corrente:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{(\text{Ativo Circulante})}{\text{Passivo Circulante}}$$

O índice de liquidez corrente superior a 1,00 demonstra quanto a empresa tem a mais de disponibilidades comparado com as obrigações de curto prazo, sendo que, quanto maior a liquidez melhor para a empresa, pois a mesma apresenta mais recebimentos do que tem pagamentos previstos.

2.2.1.3 Liquidez Seca

De acordo com Matarazzo (2010) o índice de liquidez seca demonstra quanto a empresa possui de ativo líquido, ou seja, geração de caixa num prazo inferior a 90 dias, para cada um real de passivo circulante, sendo, portanto, quanto maior o índice, melhor para a empresa.

Segue a fórmula da liquidez seca:

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{(\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques})}{\text{Passivo Circulante}}$$

O índice de liquidez seca apresenta o valor das dívidas a curto prazo que podem ser pagas com os itens monetários de maior liquidez do ativo circulante (ASSAF NETO, 2015).

2.2.2 Indicadores de Ciclo Operacional

Assaf Neto (2015) afirma que os indicadores de atividade operacional são mais dinâmicos e permitem que seja analisado o ciclo da empresa e suas necessidades de investimento e capital de giro. Para calcular o ciclo operacional se faz necessário calcular antes o prazo médio de renovação de estoque, de pagamento de compras e recebimento de vendas.

2.2.2.1 Prazo Médio de Renovação de Estoque (PMRE)

O prazo médio de renovação de estoque apresenta quantos dias em média uma determinada empresa leva para renovar seu estoque, desde a aquisição do material até que sejam utilizados na produção (ASSAF NETO, 2015).

Ainda segundo Assaf Neto (2015) geralmente quanto menor for o resultado encontrado para esse índice melhor, diferente dos índices de liquidez. Isso significa que a empresa está sendo mais eficiente, pois está consumindo seu estoque na produção mais rapidamente.

De acordo com Matarazzo (2010) o prazo médio de renovação de estoques significa na empresa comercial o tempo que a mercadoria fica estocada em média, já na empresa industrial representa o tempo de produção e estocagem. Para a construção civil este prazo

vai desde a elaboração do projeto de construção até a entrega da obra pronta.

Silva (2010, p.249) descreve a tendência do que deve acontecer dentro da empresa para obter melhores resultados:

...O mundo moderno caminha em direção a uma administração em que os estoques tenham seu giro rápido. Provavelmente, a forma como a empresa vem financiando seus estoques, isto é, com prazo concedido pelo fornecedor, com recursos próprios ou com endividamento bancário, é uma questão fundamental para o analista de empresas. Se uma empresa estiver mantendo estoques elevados e financiando-os com recursos próprios, o eventual prejuízo dessa prática será de seus proprietários. Por outro lado, se a manutenção de estoques elevados ocorrer à custa de empréstimos bancários, além do custo elevado dos recursos, há uma certa tendência a essa prática elevar o risco financeiro da empresa.

Ainda segundo Matarazzo (2010) a fórmula para calcular o prazo médio de renovação de estoques é o seguinte:

$$PMRE = \frac{\text{Estoques}}{\text{Custo das Mercadorias Vendidas (CMV)}} \times 360$$

Para Silva (2010) diversos setores da empresa estão envolvidos com o estoque, como a diretoria de produção, que se preocupa e ter produtos suficientes para não parar a produção em caso de atraso nas entregas pelos fornecedores. A diretoria comercial se preocupa com o estoque de produtos acabados, para não atrasar os pedidos de seus clientes e a diretoria financeira que pretende investir o menor valor possível de recursos em estoque.

2.2.2.2 Prazo Médio de Pagamento de Compras (PMPC)

O prazo médio de pagamento de compras é, em média, quantos dias uma empresa demora para pagar seus fornecedores. Quanto maior for esse tempo, melhor será para a empresa, pois representa que a mesma está sendo mais eficiente e está conseguindo um prazo maior para pagamento dos seus fornecedores (ASSAF NETO, 2015).

De acordo com Matarazzo (2010) a fórmula para calcular o prazo médio de pagamento (PMPC) das compras é:

$$PMPC = \frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras}} \times 360$$

Para calcular o valor das compras utiliza-se a seguinte fórmula:

$$CMV = \text{Estoque inicial} + \text{Compras} - \text{Estoque Final}$$

Nas empresas comerciais o valor das compras é o custo da mercadoria vendida, mais a variação de estoque, enquanto nas empresas industriais o cálculo é mais complexo, pois a mesma adquire a matéria prima, materiais secundários, componentes, embalagens,

além da mão de obra e outros custos para produzir o produto (SILVA, 2010).

2.2.2.3 Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV)

O prazo médio de recebimento das vendas, quando estudado comparativamente entre as diferentes empresas do setor, evidencia alguns pontos que permitem avaliar a política de vendas a prazo adotadas pela empresa com segurança e liquidez das duplicatas a receber (ASSAF NETO 2015). Algumas empresas oferecem financiamento próprio diretamente aos compradores enquanto outras deixam esse financiamento por conta dos bancos.

Silva (2010) acrescenta que o tempo médio que a empresa demora para receber suas vendas decorre de dois fatores básicos: total de vendas a prazo; e prazo dado aos clientes para pagamento.

Conforme Matarazzo (2010) a fórmula para calcular o prazo médio de recebimento das vendas (PMRV) é:

$$PMRV = \frac{\text{Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas}} \times 360$$

De acordo com Diniz (2015) o valor das vendas anuais pode ser obtido na demonstração do resultado do exercício como valor total do faturamento bruto.

2.2.2.4 Ciclo Operacional e Ciclo Financeiro

Para Assaf Neto (2015) o ciclo operacional começa no momento da aquisição dos materiais, enquanto o ciclo financeiro se inicia a partir do momento que ocorre a saída de caixa efetivamente para pagamento dos materiais e termina no momento do recebimento da venda das mercadorias.

Segundo Matarazzo (2010) ciclo de caixa é o período de tempo que a empresa necessita de um determinado valor para financiar o giro do ativo, podendo ser tratado como um investimento.

O ciclo operacional pode ser calculado por meio da fórmula a seguir:

$$\text{Ciclo Operacional} = PMRE + PMRV$$

Já o ciclo financeiro pode ser obtido por meio da seguinte fórmula:

$$\text{Ciclo Financeiro} = \text{Ciclo Operacional} - PMPC$$

De acordo com Silva (2010) quanto maior a distância entre o pagamento das mercadorias e o recebimento das vendas, maior será necessidade de disponibilidades,

podendo afetar sua lucratividade, liquidez e endividamento.

2.3 ESTUDOS ANTERIORES

Temos abaixo estudos anteriores que trataram de forma direta ou indireta sobre os índices de liquidez e de atividade, em diferentes amostras e ou, diferentes períodos.

Souza (2010) apresenta um estudo sobre indicadores contábeis das empresas da construção civil listadas na bolsa BM&FBOVESPA. O estudo deu-se de por meio de uma pesquisa descritiva, documental e de abordagem qualitativa. A pesquisa conclui que os indicadores contábeis demonstram a eficiência da atividade da empresa e auxilia na tomada de decisão.

Ruberti (2010) em estudo sobre a aplicação de índices econômico-financeiros nas demonstrações contábeis de uma empresa do ramo da construção civil, analisou os mais variados índices nas demonstrações contábeis de uma empresa. Neste trabalho além do estudo das demonstrações contábeis, foram realizadas entrevistas com os sócios a fim de conhecer quais as informações importantes e necessárias para um bom gerenciamento da empresa.

Gonçalves (2018) apresenta em seu trabalho de conclusão de curso uma análise econômico-financeira de quatro empresas listadas na B3, buscando observar qual a reação das empresas diante da retração da economia. A análise realizada inclui os índices de liquidez, rentabilidade e endividamento. A pesquisa é classificada como descritiva, em relação aos procedimentos é documental e a abordagem do problema é definida como quantitativa. Conclui que a crise econômica no Brasil teve influência nos resultados dos exercícios das empresas analisadas, sendo que os empresários passaram a utilizar novas estratégias de mercado para melhorar seus resultados.

Giovanella (2018) analisa em seu trabalho os índices de liquidez, prazos médios de estocagem, pagamento de fornecedores e recebimento de clientes, e ainda os ciclos operacional, econômico e financeiro de duas grandes empresas listadas na B3. Foi abordada uma pesquisa documental, descritiva com abordagem qualitativa e quantitativa. Os resultados demonstram a situação financeira e o comportamento operacional das empresas.

Gonçalves (2017) apresenta um estudo sobre a análise das demonstrações

financeiras de uma empresa listada na B3 no ramo de cosméticos. Além dos índices de liquidez, prazos médios de estoque, fornecedores e compras, demonstra ainda outros índices como análise vertical e horizontal, indicadores de rentabilidade e de endividamento. Trata-se de uma pesquisa documental, descritiva e qualitativa. Os resultados da pesquisa apontam a importância da análise dos demonstrativos contábeis, pois fornecem informações essenciais no processo de tomada de decisão.

Pode-se observar que as problemáticas e estudos anteriores relacionados aos índices de liquidez e de atividade foram abordados em diversos estudos ao longo dos anos e continuam sendo um tema muito importante para os mais diversos ramos de atividade das empresas brasileiras, principalmente as listadas na bolsa de valores que sempre despertam maior interesse por parte dos investidores, que necessitam destes dados.

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

Neste capítulo são apresentados os aspectos metodológicos, tais como o enquadramento da pesquisa e os instrumentos utilizados. Traz a apresentação da amostra da pesquisa, sendo, portanto, estruturada a partir de um estudo de caso que analisa os índices financeiros e de atividade das empresas desta amostra.

Diante das dificuldades financeiras encontradas pelas empresas da construção civil nos últimos 5 (cinco) anos, surge o interesse em analisar os índices destas empresas. Foram escolhidas as empresas do ramo da construção civil que atuam no segmento novo mercado listadas na B3, pois, de acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC as empresas que adotam as práticas de governança corporativa prezam pela transparência, o que contribui muito para as decisões dos investidores.

Muitos investidores estrangeiros buscam empresas brasileiras para investir, mas precisam de garantias de retorno do seu investimento, e para isto serve a adoção de boas práticas de governança corporativa.

3.1 ENQUADRAMENTO DA PESQUISA

A pesquisa descritiva tem por objetivo relatar as características da amostra selecionada, estabelecendo relação entre elas e utilizando técnicas uniformes de coleta de dados. A presente pesquisa caracteriza-se como descritiva, de acordo com os dados apresentados sem manipulá-los, mas apenas os expõe, analisa e correlaciona. (SILVA E MENEZES, 2000).

Quanto a abordagem do problema esta pesquisa é quantitativa e se caracteriza pela coleta e tratamento dos dados (ZANELLA, 2009). Esta pesquisa tem por finalidade demonstrar relações entre os dados apresentados referentes aos 5 (cinco) anos da amostra e as 16 (dezesesseis) empresas analisadas.

No que diz respeito aos procedimentos esta pesquisa utilizou-se de pesquisa documental, que é aquela cuja fonte de dados está em documentos, não apenas os impressos, mas também em sites (SEVERIANO, 2007). Os dados contábeis foram obtidos por meio do sistema Economatica e o referencial teórico foi obtido em documentos e sites.

3.2 INSTRUMENTOS UTILIZADOS

Para a coleta de dados foi utilizado o sistema Economatica, para obter os índices de liquidez e de atividade das 16 (dezesesseis) empresas listadas na B3, nos anos de 2014 até 2018. A seleção das empresas foi feita no site da B3, onde foram utilizadas aquelas que atuam no ramo da construção civil, no segmento novo mercado.

Após a coleta dos dados obtida com auxílio do *software* Economatica, a partir do qual foram feitas planilhas, com intuito de apurar os índices de cada empresa do setor da construção civil, segmento novo mercado nos anos de 2014 até 2018.

Por meio de quadros são apresentados os valores dos índices de cada empresa em cada respectivo ano, e com estes dados são elaborados gráficos que permitem melhor visualizar a evolução e comparação entre os anos da amostra e as diferentes empresas analisadas.

3.3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Foi realizado um levantamento de referencial teórico, tratando da contabilidade e suas funções dentro das empresas para trazer aos usuários transparência da informação evidenciada para possibilitar a interpretação dos relatórios contábeis.

Para atender ao objetivo da presente pesquisa, foram utilizados procedimentos como a análise de documentos e dados fornecidos pelo sistema Economatica, que fornece os dados dos índices já calculados, nos anos de 2014 a 2018, para verificar qual a representatividade destas informações aos usuários internos, para tomada de decisão e externos, visando o interesse dos acionistas.

Ressalta-se também que não foi calculado o índice de liquidez imediata, visto que as empresas não possuem valores significativos em caixa.

A coleta dos dados foi feita com auxílio do *software* Economatica que fornece os dados dos índices já calculados, das empresas utilizadas nesta amostra.

No quadro a seguir são apresentadas as empresas analisadas, o nome de pregão, ou seja, nome como aparecem no pregão da bolsa de valores, e segmento do qual fazem parte:

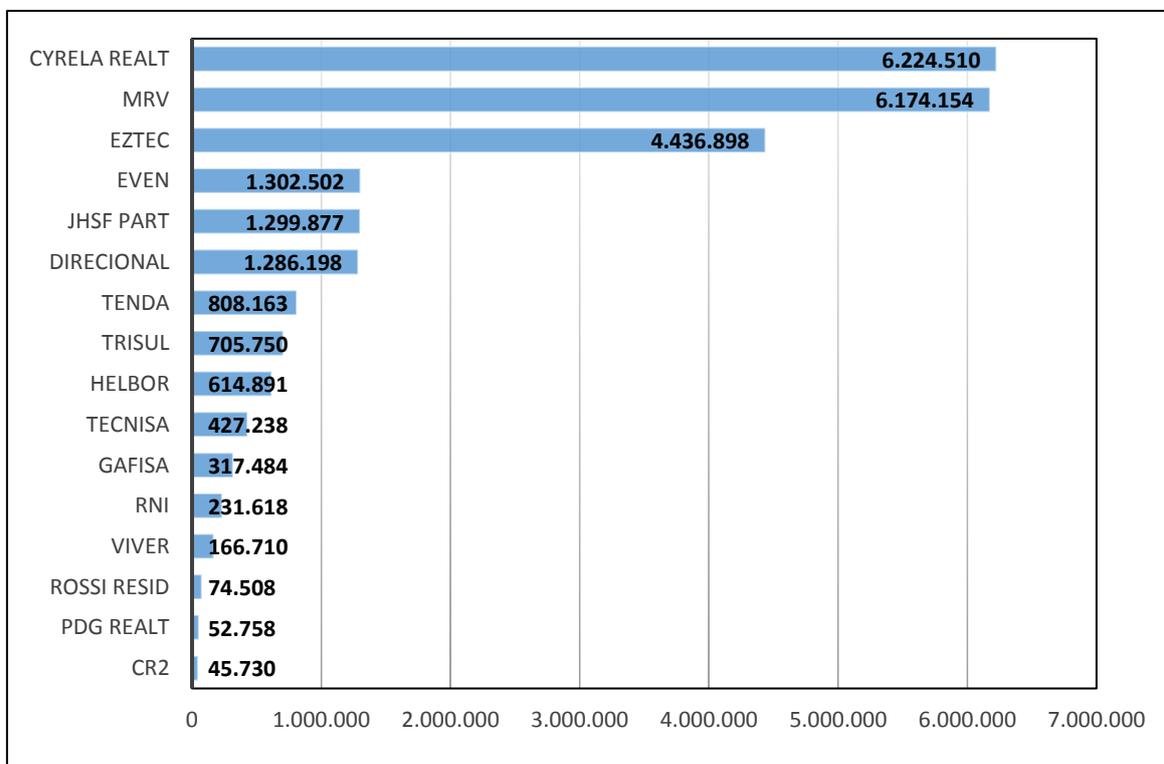
Quadro 1- Empresas Analisadas

Razão Social	Nome de Pregão	Segmento
CR2 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A	Cr2	NM
CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREEND E PART	Cyrela Realt	NM
DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	Direcional	NM
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	Even	NM
EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPAÇÕES S.A.	Eztec	NM
GAFISA S.A.	Gafisa	NM
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	Helbor	NM
JHSF PARTICIPAÇÕES S.A.	JHSF Part	NM
MRV ENGENHARIA E PARTICIPAÇÕES S.A.	MRV	NM
PDG REALTY S.A. EMPREEND E PART	PDG Realt	NM
RNI NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.	Rni	NM
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	Rossi Resid	NM
TECNISA S.A.	Tecnisa	NM
CONSTRUTORA TENDA S.A.	Tenda	NM
TRISUL S.A.	Trisul	NM
VIVER INCORPORADORA E CONSTRUTORA S.A.	Viver	NM

Fonte: Adaptado de BRASIL BOLSA BALCÃO - B3, 2019

Para melhor entender as empresas analisadas, no gráfico abaixo é possível visualizar o valor de mercado das mesmas no dia 08 de abril de 2019:

Gráfico 1 - Valor de Mercado das Empresas em 08 de Abril de 2019 (em Milhares)



Fonte: Dados da Pesquisa (2019)

Os valores são apresentados em milhares de reais. Pode-se observar que respectivamente nessa ordem as maiores empresas são Cyrela Realt, MRV e Eztec. A empresa Cyrela Realt apresenta na referida data um valor de mercado de pouco mais de 6 (seis) bilhões de reais.

Já as empresas com menor valor de mercado são CR2, PDG Realt e Rossi Resid que possuem valor de mercado abaixo dos 75 (setenta e cinco) milhões de reais.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Para a presente pesquisa utilizou-se uma amostra de 16 (dezesesseis) empresas listadas na B3 no segmento novo mercado, no ramo da construção civil.

4.1 INDICADORES DE LIQUIDEZ

São 3 (três) os índices de liquidez a serem apresentados a seguir: índice de liquidez geral, índice de liquidez corrente e índice de liquidez seca.

4.1.1 Índice De Liquidez Geral

No quadro 2 (dois) são apresentados os dados obtidos dos índices de liquidez geral das 16 (dezesesseis) empresas citadas, relativo aos últimos 5 (cinco) anos já encerrados (2014, 2015, 2016, 2017 e 2018). Para Assaf Neto (2010) as empresas com índices superiores a 1,00 apresentam condições de quitar suas obrigações no longo prazo, em contrapartida, as empresas com valores inferiores a 1,00 apresentam problemas na liquidez.

A maioria das empresas apresentam níveis aceitáveis para honrar seus compromissos ao longo dos anos, pois apresentam índices superiores a 1,0.

Com base nos dados apurados é possível afirmar que a empresa Cr2 possui um índice de liquidez geral muito superior as demais empresas estudadas. Isso se explica em grande parte pelo modelo diferenciado de negócio adotado pela empresa. A mesma tem foco na incorporação imobiliária, porém, diferente das demais, adota parcerias para cada empreendimento que desenvolve e que são gerenciadas e controladas pela companhia (CR2, 2013).

Como destaque negativo a empresa JHSF Part apresenta um índice muito baixo, que significa problemas no longo prazo para quitar suas obrigações. Ainda com problemas menos graves aparecem as empresas PDG Realt, Rossi Resid e a empresa

Viver, com índices iguais, ou abaixo de 1,00, o que causa preocupação quanto ao pagamento de suas obrigações no longo prazo.

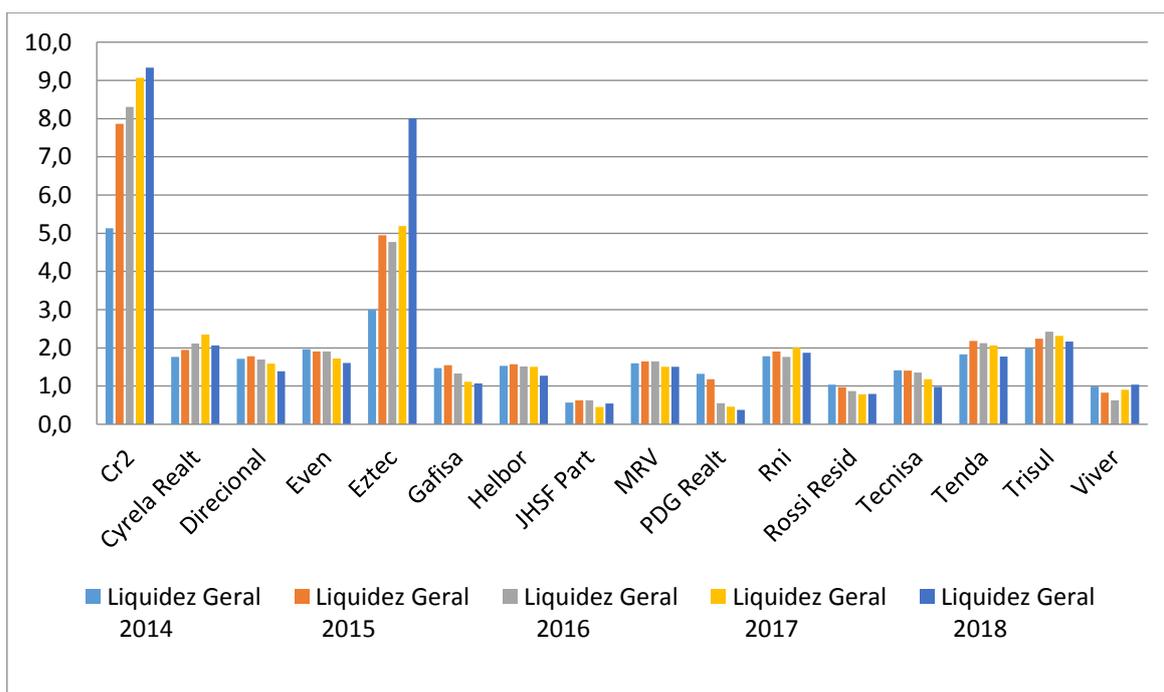
Quadro 2 - Índices de liquidez Geral.

Empresa	Liquidez Geral				
	2014	2015	2016	2017	2018
Cr2	5,1	7,9	8,3	9,1	9,3
Cyrela Realt	1,8	1,9	2,1	2,3	2,1
Direcional	1,7	1,8	1,7	1,6	1,4
Even	2,0	1,9	1,9	1,7	1,6
Eztec	3,0	4,9	4,8	5,2	8,0
Gafisa	1,5	1,5	1,3	1,1	1,1
Helbor	1,5	1,6	1,5	1,5	1,3
JHSF Part	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
MRV	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5
PDG Realt	1,3	1,2	0,6	0,5	0,4
Rni	1,8	1,9	1,8	2,0	1,9
Rossi Resid	1,0	1,0	0,9	0,8	0,8
Tecnisa	1,4	1,4	1,4	1,2	1,0
Tenda	1,8	2,2	2,1	2,1	1,8
Trisul	2,0	2,2	2,4	2,3	2,2
Viver	1,0	0,8	0,6	0,9	1,0

Fonte: Economatica (2019)

A empresa PDG Realt que nos anos de 2014 e 2015 apresentou um índice aceitável de 1,3 e 1,2 respectivamente, passou a ter problemas de endividamento a partir de 2016 com índices abaixo de 1,00.

Gráfico 2 - Índice de Liquidez Geral por Empresa de 2014 a 2018



Fonte: Dados da Pesquisa (2019)

Neste gráfico estão evidenciados os índices de liquidez geral das 16 (dezesseis) empresas estudadas referentes aos últimos 5 (cinco) anos.

Como ponto de referência no gráfico observa-se na coluna vertical o valor 1,0 que serve de referência para análise das empresas. As empresas que têm índices de liquidez geral acima de 1,0 apresentam condições de quitar suas obrigações no longo prazo. As que apresentam valores inferiores a 1,0 como a JHSF Part, PDG Realt, Rossi Resid e Viver não tem condições de quitar seus passivos no longo prazo.

4.1.2 Índice de Liquidez Corrente

O índice de liquidez corrente da maioria das empresas analisadas demonstra que as mesmas estão com boa saúde financeira, podendo quitar suas obrigações no curto prazo.

Quadro 3 - Índices de liquidez Corrente.

Empresa	Liquidez Corrente				
	2014	2015	2016	2017	2018
Cr2	4,0	6,5	9,0	8,3	11,1
Cyrela Realt	2,1	2,8	3,5	3,0	3,5
Direcional	3,2	3,6	3,3	3,4	2,9
Even	3,2	3,0	3,4	2,7	2,7
Eztec	2,3	5,6	5,1	4,4	8,0
Gafisa	2,1	2,1	1,5	1,4	1,6
Helbor	2,4	3,1	2,3	3,6	2,0
JHSF Part	1,8	1,1	1,9	0,9	1,0
MRV	2,1	2,2	2,4	2,6	3,0
PDG Realt	1,5	0,7	0,5	0,6	0,5
Rni	2,4	2,4	2,5	1,6	2,1
Rossi Resid	1,0	0,7	0,7	0,7	1,3
Tecnisa	1,7	1,7	1,6	1,8	1,3
Tenda	2,4	2,7	3,4	3,5	3,9
Trisul	2,4	2,6	2,5	2,9	2,6
Viver	1,1	0,8	0,6	0,9	1,0

Fonte: Economatica (2019)

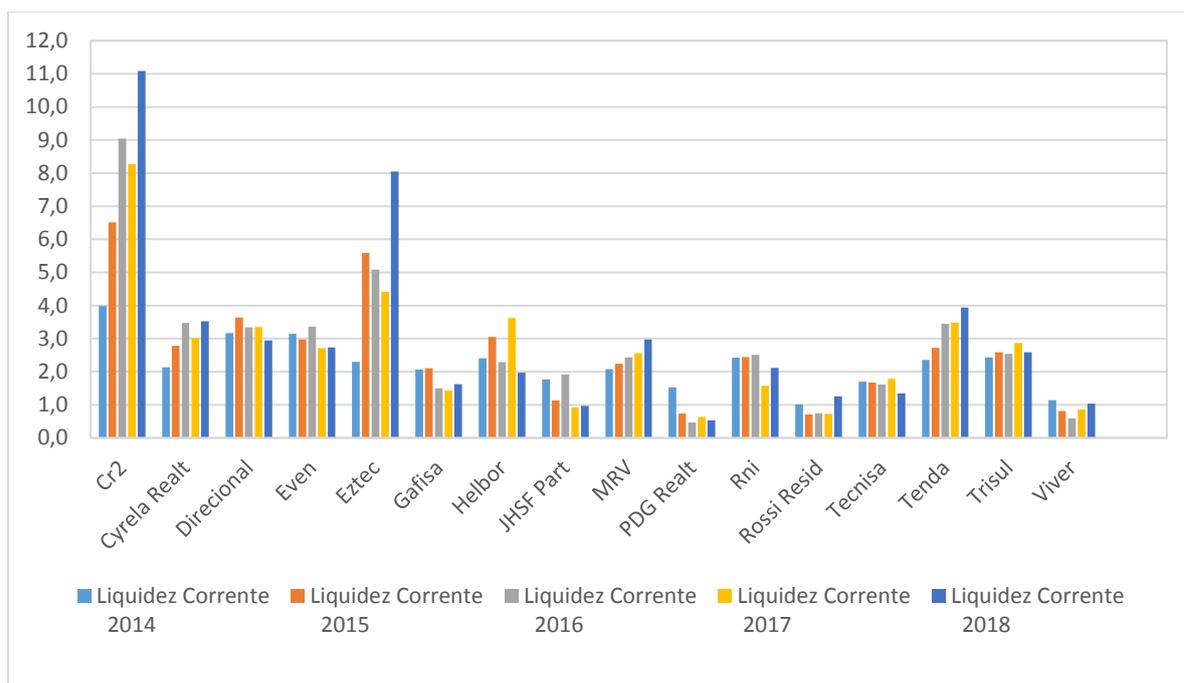
A empresa PDG Realt obteve índice de liquidez corrente abaixo de 1,0 nos últimos quatro anos, demonstrando problemas para pagar suas obrigações.

A empresa Rossi Resid que vinha com problemas em 2015, 2016 e 2017 com índice de liquidez corrente de 0,7 onde não conseguia quitar suas obrigações, passou a apresentar uma melhora significativa no ano de 2018 e teve um índice de 1,3 estando,

portanto acima de 1,0 que é o ponto de equilíbrio das contas.

A empresa Viver também apresentou índices de liquidez corrente muito baixos nos 5 (cinco) anos analisados sendo que nos anos de 2015, 2016 e 2017 obteve índices inferiores a 1,0 demonstrando sua falta de recursos para quitar suas obrigações no curto prazo.

Gráfico 3 - Índice de Liquidez Corrente por Empresa de 2014 a 2018



Fonte: Dados da Pesquisa (2019)

No gráfico acima são apresentados os índices de liquidez corrente referente aos 5 (cinco) anos da amostra, das 16 (dezesesseis) empresas estudadas.

É possível traçar um comparativo entre todas as empresas, afim de saber quais exibem os melhores índices da amostra e que estão com boa saúde financeira.

Aquelas empresas que apresentam índices abaixo de 1,0 não tem condições que quitar suas dívidas no ano corrente. Dentre estas empresas estão:

- a JHSF que no ano de 2017 ficou com índice abaixo de 1,0 e no ano seguinte apresentou índice igual a 1,0;
- a PDG Realt que apresentou índices abaixo de 1,0 nos últimos 4 anos;
- a Rossi Resid e a Viver registraram índices abaixo de 1,0 nos anos de 2015, 2016 e 2017.

As demais empresas apresentam índices superiores a 1,0 o que significa que elas possuem mais recebimentos do que tem pagamentos previstos. No caso das empresas

CR2 e Eztec os valores apresentados estão bem acima das demais empresas.

4.1.3 Índice de Liquidez Seca

Ao analisar os índices de liquidez seca percebe-se que praticamente metade das empresas apresentam, em algum dos anos, índices inferiores a 1,00 o que significa que elas não teriam condições de quitar suas obrigações naquele determinado momento. A empresa PDG Realt apresenta índice muito baixo de 0,1 no fechamento do ano de 2018 não tendo como quitar suas obrigações.

Quadro 4 - Índices de liquidez Seca.

Empresa	Liquidez Seca				
	2014	2015	2016	2017	2018
Cr2	3,4	4,3	5,4	4,4	5,8
Cyrela Realt	1,4	1,7	1,9	1,6	1,7
Direcional	2,3	2,7	2,3	2,0	1,9
Even	2,4	2,1	1,9	1,2	1,2
Eztec	1,6	3,0	2,7	2,4	3,4
Gafisa	1,3	1,2	1,0	0,7	0,8
Helbor	1,2	1,4	1,0	1,4	0,5
JHSF Part	1,2	0,9	1,1	0,6	0,8
MRV	1,4	1,3	1,4	1,5	1,6
PDG Realt	1,2	0,5	0,3	0,3	0,1
Rni	2,0	2,0	1,9	1,1	1,1
Rossi Resid	0,7	0,4	0,4	0,5	0,9
Tecnisa	1,1	0,8	0,6	0,4	0,3
Tenda	1,5	1,7	1,8	2,2	2,8
Trisul	1,5	1,5	1,1	1,4	1,3
Viver	0,7	0,5	0,3	0,5	0,6

Fonte: Economatica (2019)

A empresa Gafisa passou a ter problemas de 2016 em diante apresentando índices de liquidez seca muito baixos.

A empresa JHSF Part demonstra um índice de liquidez seca abaixo de 1,0 desde 2015 e em 2016 chegou a apresentar uma pequena melhora, mas depois voltou a ter um índice abaixo de 1,0.

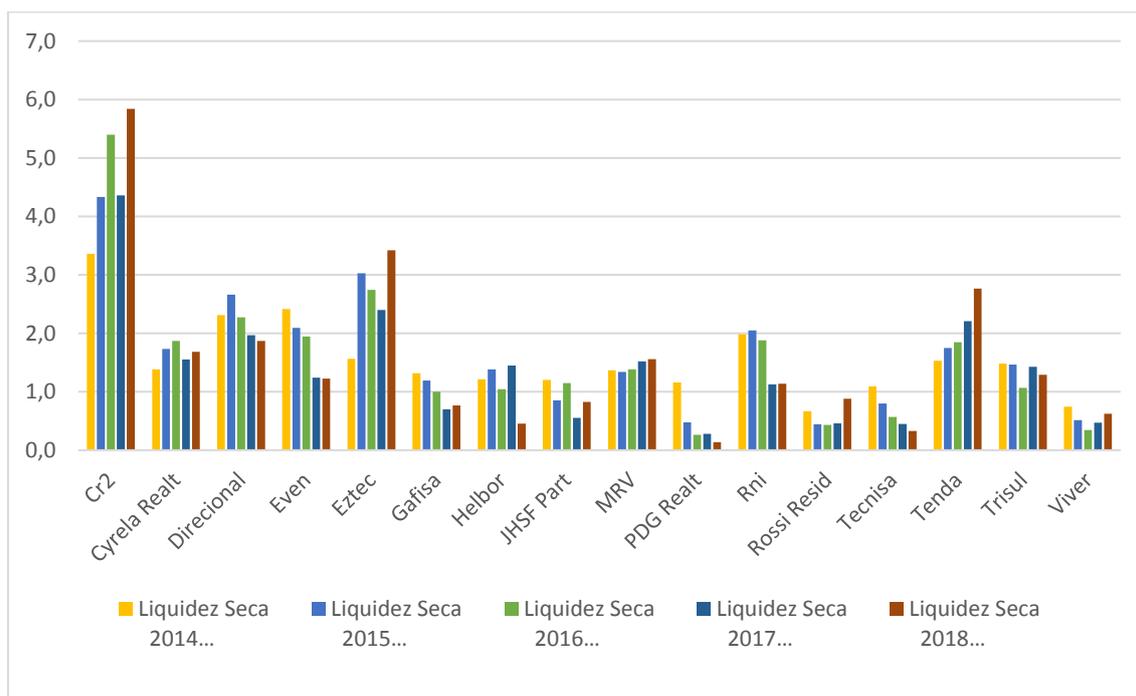
A empresa PDG Realt possui os índices de liquidez seca mais baixos apresentando, portanto, maior dificuldade em quitar suas obrigações.

A empresa Rossi Resid e a empresa Viver apresentaram índices de liquidez seca abaixo de 1,0 nos 5 (cinco) anos analisados. Praticamente o mesmo ocorreu com a

empresa Tecnisa que somente ano de 2014 apresentou um índice superior a 1,0. Portanto, nenhuma delas apresenta disponibilidade para quitar suas obrigações.

Para melhor visualizar as mudanças ocorridas ao longo dos 5 (cinco) anos, e separadas por empresas para facilitar a comparação entre as mesmas, segue o gráfico abaixo:

Gráfico 4 - Índice de Liquidez Seca por Empresa de 2014 a 2018



Fonte: Dados da Pesquisa (2019)

É possível perceber que a empresa Gafisa teve índice abaixo de 1,0 nos anos de 2017 e 2018, onde apresenta problemas para quitar suas obrigações. Da mesma maneira as empresas Helbor, JHFS Part, PDGRealt, Rossi Resid, Tecnisa e Viver apresentam os mesmos problemas.

De acordo com o gráfico e quadro 4 é fácil perceber que a empresa com os piores índices de liquidez seca foi a PDG Realt.

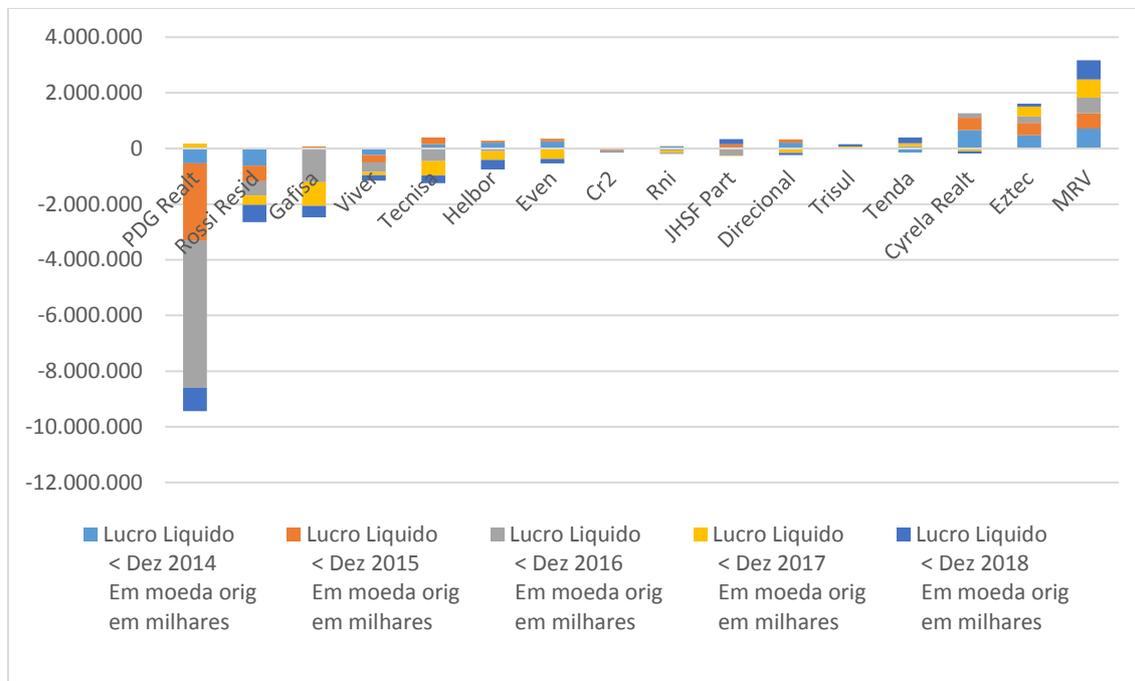
As demais que apresentam índices superiores a 1,0 teriam como quitar todas as suas obrigações com folga.

Para confirmar a importância dos índices de liquidez apresentados acima e qual a sua eficácia em demonstrar a real situação da empresa, é apresentado no gráfico 5 (cinco) os lucros ou prejuízos das empresas nos últimos 5 (cinco) anos.

Com exceção da empresa CR2 que adota um modelo diferenciado de negócio por meio de parcerias para cada empreendimento que desenvolve, que são gerenciadas e

controladas pela companhia, as demais empresas apresentam contas de resultados refletidos nos os índices de liquidez apurados acima.

Gráfico 5 - Lucro Líquido por Empresa de 2014 a 2018



Fonte: Dados da Pesquisa (2019)

O gráfico apresenta na sequência crescente dos piores resultados das empresas para os melhores, os valores expressos em reais e vale ressaltar que as empresas maiores movimentam valores diferentes das empresas pequenas. Fica evidente quais empresas obtiveram bons resultados e aquelas que tiveram prejuízo.

Com isso comprova-se a necessidade de analisar mais itens da empresa em conjunto para ter uma melhor visualização da real situação da mesma.

4.2 INDICADORES DO CICLO OPERACIONAL E FINANCEIRO

A seguir serão apresentados os resultados referentes as 16 (dezesesseis) empresas da amostra considerando os últimos 5 (cinco) anos já encerrados que compõem os indicadores de prazo médio de renovação de estoque, os indicadores de prazo médio de pagamento de compras, os indicadores de prazo médio de recebimento de vendas, ciclo operacional e ciclo financeiro.

4.2.1 Indicadores de Prazo Médio de Renovação de Estoque

No próximo quadro estão apresentados os valores dos indicadores relativos ao prazo médio de renovação de estoques relativos aos últimos 5 (cinco) anos já encerrados, das 16 (dezesesseis) empresas analisadas:

Quadro 5 - Indicadores de Prazo Médio de Renovação de Estoque

Empresa	Prazo Médio de Renovação de Estoque				
	2014	2015	2016	2017	2018
Cr2	1.230	1.064	1.425	1.849	2.716
Cyrela Realt	276	402	617	597	482
Direcional	188	191	241	489	349
Even	169	228	432	564	598
Eztec	507	738	1.243	515	1.368
Gafisa	379	406	393	388	379
Helbor	405	745	953	1.439	1.038
JHSF Part	485	455	723	219	144
MRV	255	295	387	387	373
PDG Realt	202	332	432	1.002	2.830
Rni	179	169	238	223	559
Rossi Resid	282	257	607	489	746
Tecnisa	352	420	950	688	927
Tenda	447	292	278	209	175
Trisul	471	426	577	383	417
Viver	600	757	1.875	6.893	529

Fonte: Economatica (2019)

Como já era de se esperar estes prazos são muito superiores aos prazos de companhias que atuam em outros setores, haja visto a demora na construção até a entrega do imóvel pronto. Ao analisar os índices apurados é notável que praticamente todas as empresas apresentam valores muito altos, dados pela demora que ocorre no setor para renovar os estoques.

Cabe destacar que para melhor analisar os indicadores de prazo médio é importante que os 3 (três) sejam analisados conjuntamente.

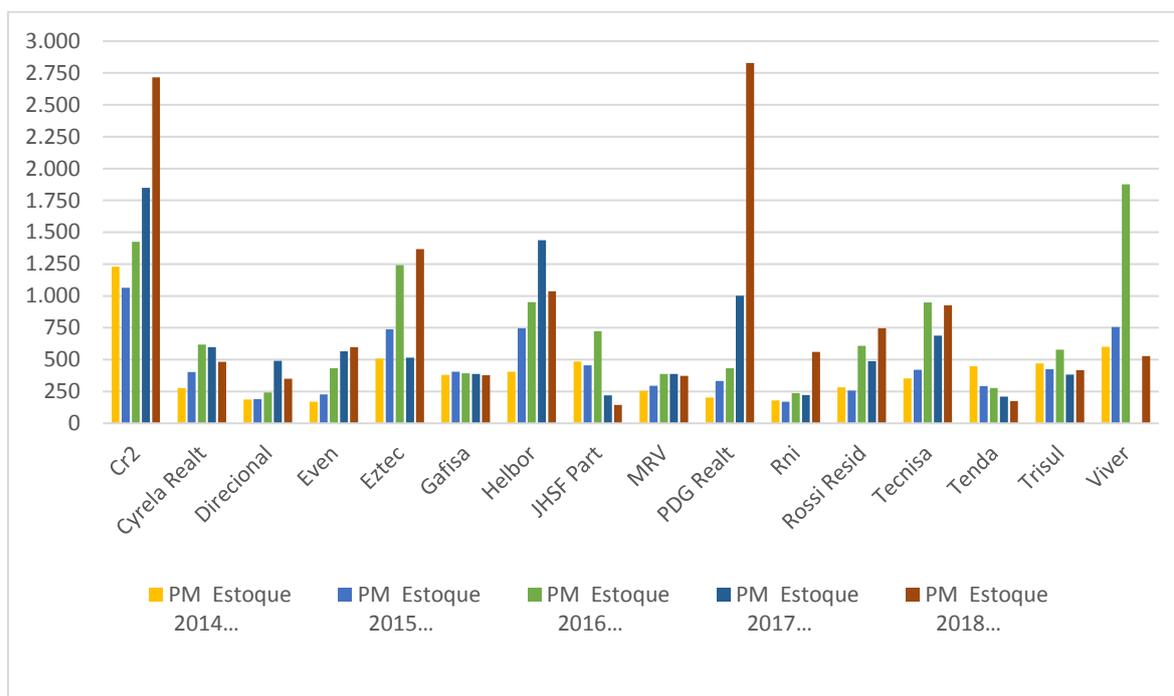
A Companhia CR2 Empreendimentos Imobiliários S.A., como já foi apresentado no item 4.1.3, tem um perfil diferenciado das demais empresas, pois desenvolve e gerencia empreendimentos feitos por meio de parcerias. Desta maneira a empresa apresenta um prazo médio de renovação de estoque superior a 1.000 (mil) dias em todos os anos estudados.

Quanto ao prazo médio de renovação de estoque as companhias Direcional, Even, Gafisa, MRV, Tenda e Trisul apresentam os menores prazos, o que é bom, pois significa que a empresa está sendo mais eficiente e está consumindo seu estoque na produção mais

rapidamente. Já as demais demoram para consumir seu estoque, e estão possivelmente com dificuldades nas vendas dos imóveis prontos, pois enquanto não forem vendidos estes imóveis, eles ainda constam no estoque da empresa.

No gráfico abaixo é possível fazer uma comparação entre as companhias estudadas ao longo dos últimos 5 (cinco) anos e pode-se observar que a maioria delas vem apresentando crescimento progressivo no prazo médio de estoque, ou seja, estão ficando cada vez mais tempo com seu produto estocado.

Gráfico 6 - Variação do Prazo Médio de Estoque por Empresa de 2014 a 2018



Fonte: Dados da Pesquisa (2019)

No gráfico é possível perceber que há uma variação muito grande de um ano para o outro na maioria das empresas, demonstrando volatilidade na renovação dos estoques.

O prazo que as empresas levam para utilizar seus estoques é muito grande, assim sendo, as que apresentam resultados melhores com os menores prazos são as empresas Direcional, Gafisa, MRV e Tenda que em todos os anos analisados possuem prazos abaixo de 500 (quinhentos) dias. Seguem na mesma linha as empresas Cyrela Realt, Even, JHSF Part, Rni, Rossi e Trisul que tiveram também na maioria dos anos analisados, prazos inferiores a 500 (quinhentos) dias.

No ano de 2017 a empresa Viver apresentou o valor do prazo médio de estoque muito discrepante de 6.893 dias conforme consta no quadro 5, e por isso, foi excluído do gráfico pois prejudicaria a visualização dos demais valores das demais empresas, porém,

no quadro 5 estes dados são apresentados.

4.2.2 Prazo Médio de Pagamento de Compras (PMPC)

O prazo médio de pagamento de compras é a quantidade de dias que a empresa tem para pagar seus fornecedores. No que diz respeito ao prazo médio de pagamento das compras pode-se observar que as companhias estão com pouco tempo para quitar suas compras, o que não é bom.

Quadro 6 - Indicadores de Prazo Médio de Pagamento de Compras

Empresa	Prazo Médio de Pagamento de Compras				
	2014	2015	2016	2017	2018
Cr2	189,0	93,8	154,9	181,0	333,9
Cyrela Realt	28,4	32,2	35,3	21,4	19,0
Direcional	33,1	31,3	29,7	35,9	32,1
Even	14,6	14,2	11,6	11,4	25,7
Eztec	36,3	19,9	23,3	10,8	21,5
Gafisa	21,3	12,4	27,7	43,4	51,0
Helbor	14,6	12,1	12,7	27,5	14,5
JHSF Part	72,2	97,3	78,9	74,0	56,0
MRV	29,0	27,5	39,6	34,9	37,8
PDG Realt	23,6	44,5	93,0	245,2	333,4
Rni	19,2	28,2	21,7	16,6	39,6
Rossi Resid	11,8	12,1	33,8	54,8	216,1
Tecnisa	21,6	12,9	19,1	15,2	21,3
Tenda	19,0	8,1	15,6	9,2	7,0
Trisul	28,7	20,9	29,6	27,7	29,1
Viver	52,1	52,7	125,6	255,0	32,7

Fonte: Economatica (2019)

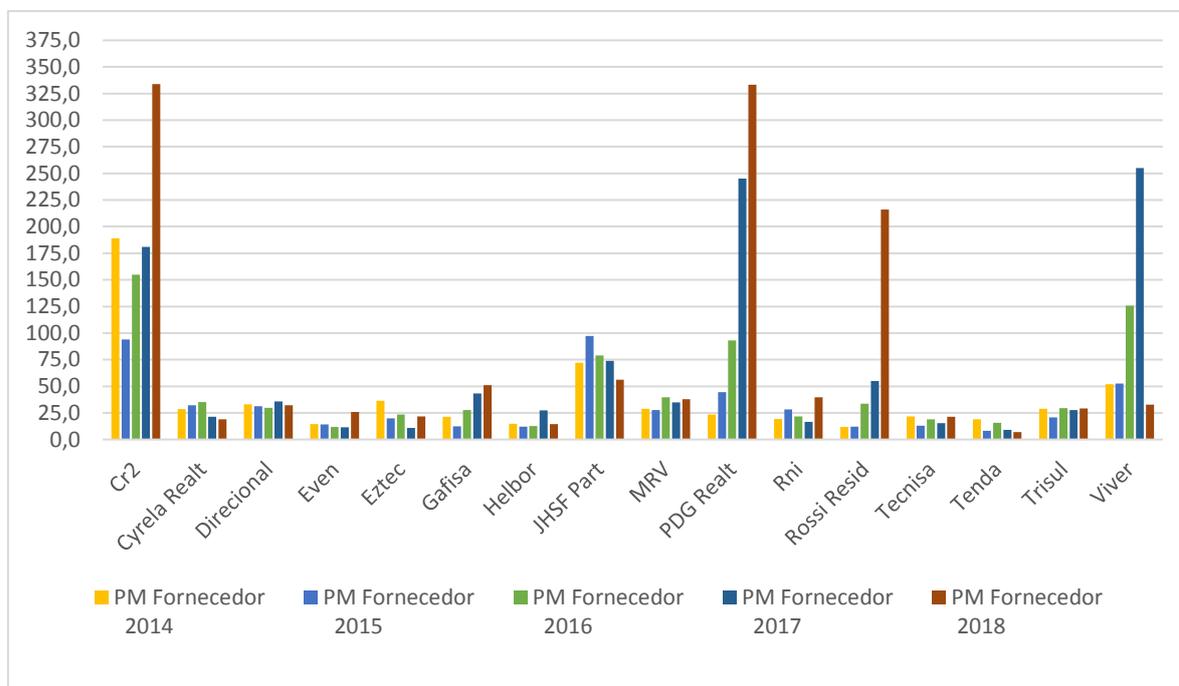
A companhia CR2 apresenta uma oscilação muito grande em relação aos 5 (cinco) anos analisados, mas como já foi exposto anteriormente isso se dá em parte pela política de parcerias adotada pela empresa. Além da CR2, as empresas Direcional, JHSF Part também conseguem um maior prazo para quitar suas obrigações junto aos fornecedores.

Na empresa PDG Realt ocorreu uma mudança brusca com relação a este prazo junto aos fornecedores se comparados os dados ao longo dos 5 (cinco) anos. Em 2014 e 2015 apresentou prazos inferiores a 45 dias, em 2016 superou o dobro desse valor e em 2017 e 2018 registrou um aumento muito grande chegando a 333 (trezentos e trinta e três) dias.

Por meio do gráfico abaixo podemos identificar que a maioria das companhias

tem prazo pequeno para pagar as suas compras aos seus fornecedores.

Gráfico 7 - Variação do Prazo Médio de Pagamento de Fornecedor



Fonte: Dados da Pesquisa (2019)

No gráfico fica evidente que no ano de 2018 as companhias CR2, PDG Realt e Rossi Resid conseguiram um prazo muito maior para quitar seus fornecedores, enquanto a companhia Viver demonstrou essa mesma situação no ano de 2017.

Nota-se que 11 (onze) das empresas analisadas tem prazos inferiores a 50 (cinquenta) dias para pagar suas compras aos seus fornecedores, lembrando que esse problema pode ser agravado se elas não tiverem disponibilidades para cumprir com esses compromissos e precisarem de empréstimos, acaba sendo ainda mais prejudicial para a empresa.

4.2.3 Prazo Médio de Recebimento de Vendas

O prazo médio de recebimento de vendas é apresentado em número de dias que a empresa demora para receber pelos seus pagamentos.

No que se refere ao prazo médio de recebimento de vendas podemos dizer que as empresas que apresentam valores menores é que se sobressaem, pois terão as

disponibilidades para dar sequência nas atividades da empresa. Neste contexto destacam-se as companhias: Tenda que apresentou menos de 100 (cem) dias nos últimos 3 (três) anos; e a companhia MRV que apresenta durante os últimos 5 (cinco) anos prazos mais baixos, conforme o quadro abaixo:

Quadro 7 - Indicadores de Prazo Médio de Recebimento de Vendas

Empresa	Prazo Médio de Recebimento de Vendas				
	2014	2015	2016	2017	2018
Cr2	1.658,1	700,5	451,9	414,8	520,3
Cyrela Realt	256,2	239,5	294,6	278,6	152,9
Direcional	229,9	257,4	251,8	336,6	121,9
Even	267,7	296,9	346,3	253,1	210,1
Eztec	401,1	233,7	391,5	127,6	158,8
Gafisa	241,1	218,9	284,1	286,6	175,3
Helbor	236,8	370,3	589,8	756,3	211,8
JHSF Part	247,6	180,1	479,9	123,5	202,4
MRV	209,3	156,8	140,8	120,6	96,8
PDG Realt	380,2	439,5	1.820,1	540,6	557,4
Rni	302,4	367,0	380,0	347,4	255,4
Rossi Resid	353,7	290,7	631,9	846,9	1.773,7
Tecnisa	374,7	199,4	458,2	203,9	170,2
Tenda	198,6	185,4	85,7	73,5	68,0
Trisul	332,4	343,9	260,1	191,1	206,8
Viver	1.504,5	1.849,2	-7.746,5	19.285,1	1.038,1

Fonte: Economatica (2019)

Os dados apresentados na pesquisa referentes a empresa Viver, se diferem dos demais, especialmente no ano de 2016 onde apresenta um valor negativo no prazo de recebimento de vendas, que se explica por apresentar saldo negativo na conta de receitas de vendas, e em 2017 apresenta um saldo extremamente alto para receber suas vendas, devido ao valor baixo na conta receitas de vendas.

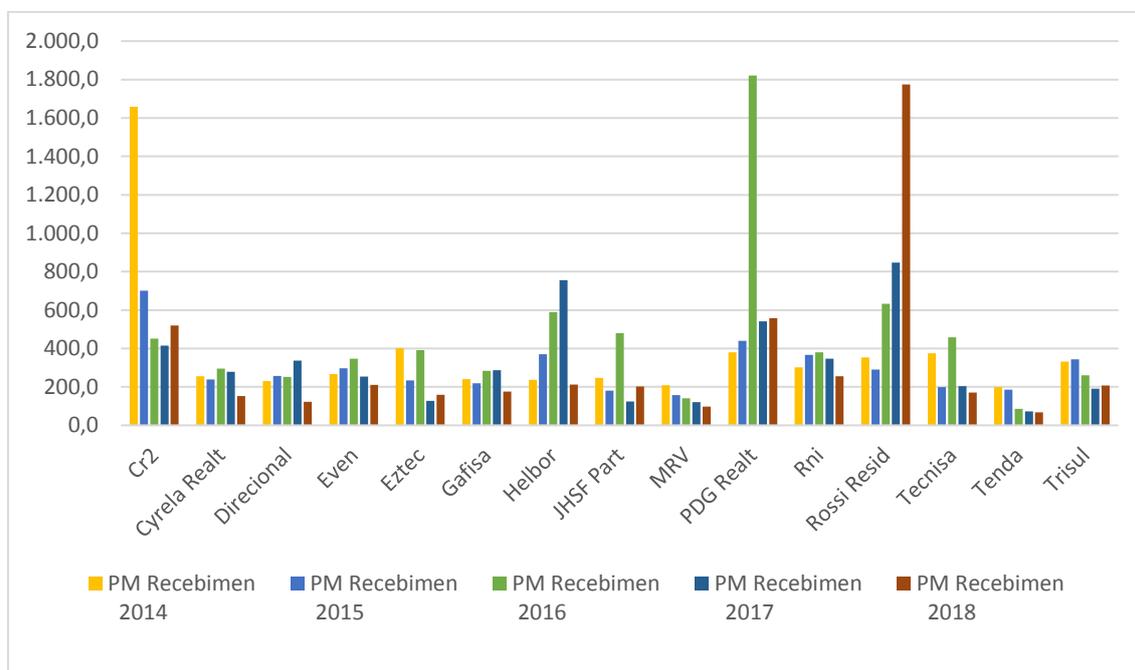
A empresa Viver encontra-se em recuperação judicial, e terá que realizar o grupamento de suas ações pois as mesmas permaneceram cotadas abaixo de R\$ 1,00 por unidade, o que fere as regras da B3 (FINANCE NEWS, 2018). Esta notícia complementa os dados apresentados até agora sobre a empresa. Diante deste fato os dados referentes a empresa Viver não aparecem no gráfico 6, que aparece logo adiante, por se tratar de uma situação isolada.

As demais empresas apresentam prazo longo para receberem pelas suas vendas, fato que se explica por se tratarem de empresas do ramo da construção civil.

A empresa Rossi Resid aparece como destaque negativo, pois apresenta ao longo dos 5 (cinco) anos um aumento progressivo no prazo até receber pelas vendas.

De acordo com o gráfico abaixo é possível visualizar melhor estas informações:

Gráfico 8 - Variação do Prazo Médio de Recebimento de Vendas



Fonte: Dados da Pesquisa (2019)

É possível verificar uma diminuição de tempo no ano de 2018 em praticamente todas as companhias, sendo que as mesmas estão dando um prazo menor aos seus clientes na hora de vender seus produtos.

Com exceção da empresa Cr2 no ano de 2014, PDG Realt no ano de 2016 e da Rossi Resid no ano de 2018, notamos claramente que houve pouca oscilação referente as empresas analisadas ao longo dos últimos 5 (cinco) anos. O que demonstra que esta é uma das características das empresas do ramo da construção civil.

4.2.4 CICLO OPERACIONAL

Para encontrar o ciclo operacional foi necessário obter primeiro o prazo médio de renovação de estoque e o prazo médio de recebimento das vendas, que vimos no item acima. Somando-se esses dois prazos encontramos o ciclo operacional.

No quadro 8 (oito) constam os dados das 16 (dezesesseis) empresas estudadas referentes aos últimos 5 (cinco) anos já findados relativos aos prazos, em número de dias, do ciclo operacional de cada uma delas.

Quadro 8 - Ciclo Operacional

Empresa	Ciclo Operacional				
	2014	2015	2016	2017	2018
Cr2	2.888,1	1.764,3	1.876,9	2.263,9	3.236,2
Cyrela Realt	532,6	641,5	911,9	876,1	634,7
Direcional	417,8	448,1	493,2	826,0	470,9
Even	436,4	525,0	778,2	817,6	808,2
Eztec	908,4	971,9	1.634,2	643,1	1.526,4
Gafisa	620,5	624,9	676,8	674,5	554,2
Helbor	642,1	1.115,4	1.542,5	2.195,0	1.249,6
JHSF Part	732,9	634,8	1.203,2	342,3	346,8
MRV	464,1	452,1	527,8	507,8	469,9
PDG Realt	582,4	771,7	2.251,8	1.542,4	3.387,3
Rni	481,6	536,3	617,9	570,3	814,9
Rossi Resid	636,1	547,2	1.239,0	1.336,0	2.519,3
Tecnisa	726,5	619,4	1.407,9	892,3	1.097,4
Tenda	645,2	477,0	363,7	282,8	243,3
Trisul	803,5	769,8	837,5	574,5	624,3
Viver	2.104,4	2.606,3	-5.871,1	26.178,5	1.567,3

Fonte: Economatica (2019)

A empresa CR2 apresenta nos últimos 5 (cinco) anos números superiores as demais no que se refere ao ciclo operacional. É possível notar ainda que a partir de 2015 esse tempo de ciclo operacional foi crescendo gradativamente, chegando a 3.236 (três mil duzentos e trinta e seis) dias em 2018.

As empresas Cyrela Realt, Direcional, Even, Gafisa, MRV, Rni, Tenda e Trisul apresentam valores referentes ao ciclo operacional inferiores a 1000 (mil) dias nos 5 (cinco) anos analisados, ou seja, as empresas fazem compras de insumos em determinada data e receberão pelas vendas de acordo com o respectivo número de dias apontado no quadro após a data da compra. Quanto maior esse prazo pior para a empresa, que nesse período necessitaria de outros recursos para manter suas atividades.

As empresas Eztec e Helbor apresentaram grande variação durante os 5 (cinco) anos analisados, com dados que vão de pouco mais de 600 (seiscentos) dias a pouco mais de 2.000 (dois mil) dias de ciclo operacional.

A empresa JHSF Part apresenta um prazo considerado baixo de ciclo operacional em 4 (quatro) dos 5 (cinco) anos analisados, sendo que somente em 2016 apresentou um prazo superior, que foi de 1.203 (mil duzentos e três) dias.

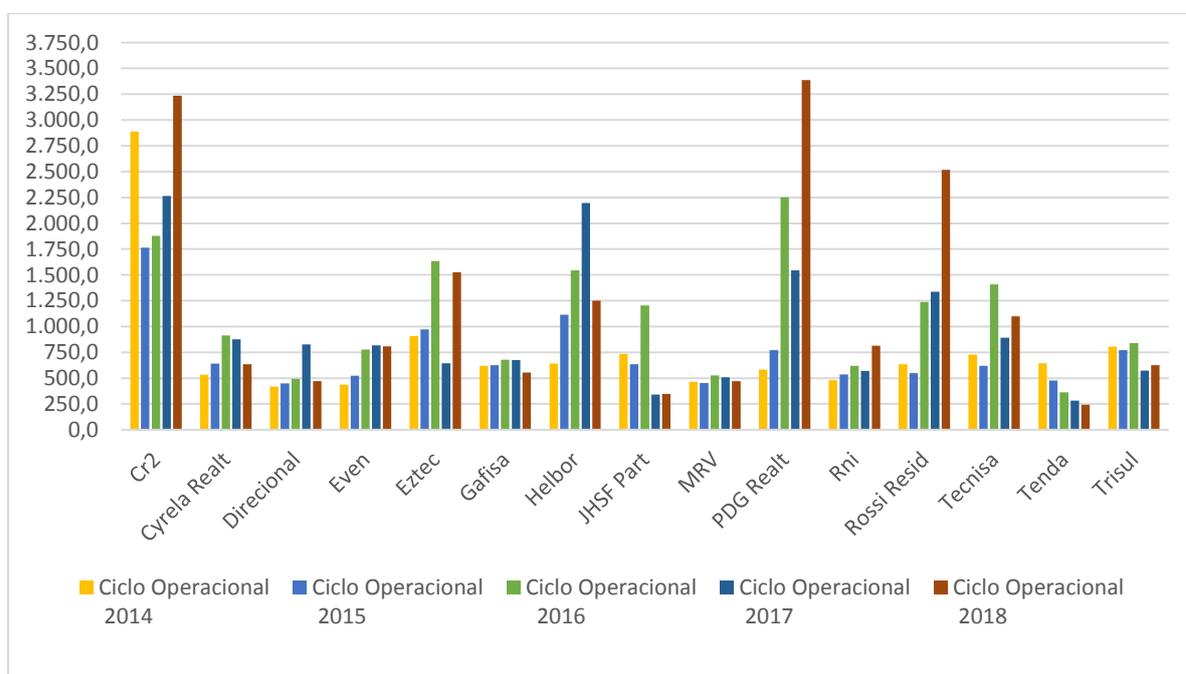
As empresas PDG Realt e Rossi Resid demonstram crescimento no ciclo operacional ao longo dos anos analisados, especialmente no caso da PDG Realt que em 2018 apresenta um prazo de ciclo operacional muito alto de 3.387 (três mil trezentos e

oitenta e sete) dias.

A empresa Tecnisa também apresenta um aumento no ciclo operacional, porém esse aumento foi razoavelmente baixo.

Quanto a empresa Viver temos novamente uma situação diferenciada como já foi citado no item anterior, no prazo médio de recebimento de vendas. Relembrando que a referida empresa se encontra em recuperação judicial e apresenta dados discrepantes que não serão utilizados no gráfico abaixo, por se tratar de uma situação diferente das demais empresas.

Gráfico 9 - Variação do Ciclo Operacional por Empresa de 2014 a 2018



Fonte: Dados da Pesquisa (2019)

No gráfico acima é notável que várias empresas apresentam ciclo operacional muito próximo a 500 (quinhentos) dias nos anos analisados, demonstrando ser normal para empresas deste ramo. Nota-se ainda que em boa parte das empresas o ciclo operacional foi aumentando ao longo dos anos analisados, o que confirma os dados apresentados em meios de comunicação revelando diminuição das vendas do setor.

Já as empresas Cr2, Helbor, PDG Realt e Rossi Resid apresentam ciclo operacional muito alto, o que demonstra uma demora no prazo que vai desde a compra de insumos em determinada data, até a venda do seu produto final. Este prazo muito alto prejudica as finanças das empresas, sendo que possivelmente elas necessitem de empréstimos para poder realizar novas compras.

4.2.5 CICLO FINANCEIRO

O ciclo financeiro é obtido por meio do valor do ciclo operacional diminuindo deste, o valor do prazo médio de pagamento de compras. O ciclo financeiro é o período entre o momento que ocorre a saída de caixa efetivamente para pagamento dos materiais e termina no momento do recebimento da venda das mercadorias.

Pode-se afirmar que o ciclo financeiro é assim chamado, pois é o prazo que a empresa precisa financiar suas atividades. É o tempo que vai desde a saída de recursos para compra de matérias até o seu efetivo recebimento. Quanto menor for este prazo, melhor para a empresa.

No quadro 9 constam os dados das 16 (dezesesseis empresas) estudadas referentes aos últimos 5 (cinco) anos já findados relativos aos prazos, em número de dias, do ciclo financeiro de cada uma delas.

Quadro 9 - Ciclo Financeiro

Empresa	Ciclo Financeiro				
	2014	2015	2016	2017	2018
Cr2	2.699,1	1.670,5	1.722,0	2.082,9	2.902,3
Cyrela Realt	504,1	609,2	876,6	854,7	615,7
Direcional	384,7	416,8	463,5	790,1	438,8
Even	421,8	510,9	766,6	806,2	782,5
Eztec	872,1	952,0	1.610,9	632,3	1.504,8
Gafisa	599,2	612,5	649,1	631,2	503,2
Helbor	627,5	1.103,3	1.529,7	2.167,5	1.235,1
JHSF Part	660,7	537,5	1.124,3	268,4	290,8
MRV	435,1	424,5	488,2	472,9	432,2
PDG Realt	558,8	727,3	2.158,8	1.297,3	3.054,0
Rni	462,4	508,1	596,2	553,7	775,3
Rossi Resid	624,3	535,1	1.205,2	1.281,1	2.303,3
Tecnisa	704,9	606,5	1.388,8	877,1	1.076,1
Tenda	626,2	468,8	348,1	273,6	236,2
Trisul	774,7	748,9	807,9	546,8	595,2
Viver	2.052,3	2.553,7	-5.996,7	25.923,5	1.534,6

Fonte: Economatica (2019)

Nota-se que os dados acima não diferem muito do ciclo operacional, visto que as empresas, de maneira geral, têm pouco prazo para pagamento de suas compras.

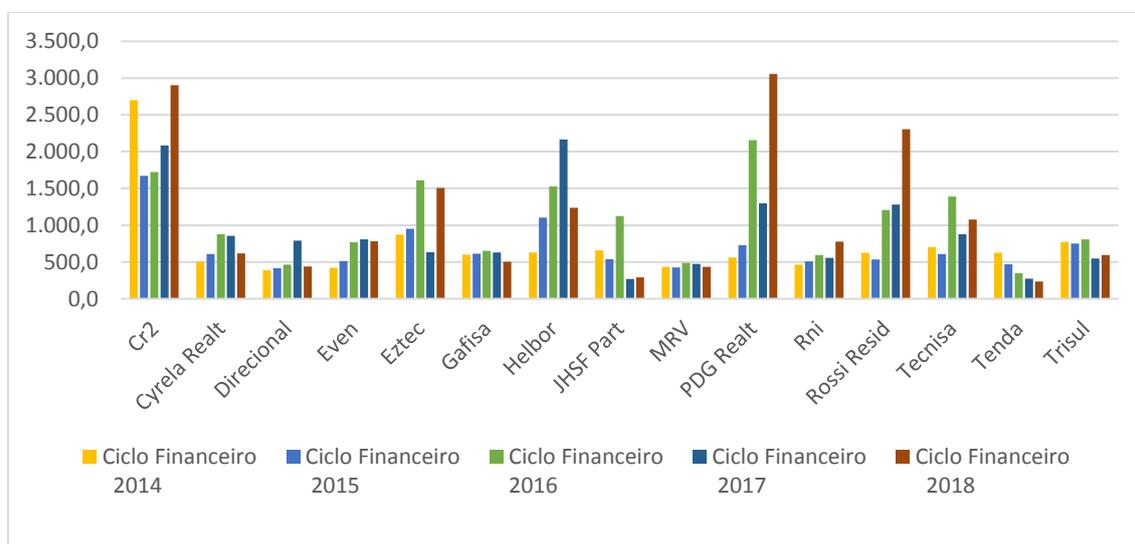
Pode-se destacar aqui a empresa Pdg Realt que no ano de 2018 apresenta um ciclo financeiro de 3.054 (três mil e cinquenta e quatro) dias. Muito superior aos índices apresentados nos anos anteriores.

A Empresa CR2 tem ao longo dos 5 (cinco) anos analisados índices bastante altos, que se explica pela política adotada pela empresa de fazer parcerias e administrar por exemplo, a construção de *shopping center*, que é uma atividade de longo prazo.

As empresas Cyrela Realt, Direcional, Even, Gafisa, MRV, Rni, Tenda e Trisul apresentam os melhores valores referentes ao ciclo financeiro, dentre as empresas analisadas, ficando com valores inferiores a 900 (novecentos) dias em todos os anos analisados.

No gráfico abaixo pode-se verificar mais facilmente estas alterações ocorridas nas empresas analisadas ao longo dos últimos 5 (cinco) anos:

Gráfico 10 - Variação do Ciclo Financeiro por Empresa de 2014 a 2018



Fonte: Dados da Pesquisa (2019)

No gráfico verifica-se que boa parte das empresas tem o tempo de ciclo financeiro próximo dos 500 (quinhentos) dias.

As exceções são a empresa CR2, Helbor, PDG Realt e Rossi Resid que em algum momento tiveram índices superiores a 1.500 (mil e quinhentos) dias.

Os melhores índices são da empresa MRV, que apresenta ao longo dos 5 (cinco) anos, prazos inferiores a 500 (quinhentos) dias de ciclo financeiro e a empresa Tenda que nos últimos 3 (três) anos apresenta prazo abaixo de 300 (trezentos) dias.

A empresa viver novamente não aparece no gráfico, como já foi explicado nos dois gráficos anteriores, por apresentar valores muito discrepantes, referente a problemas financeiros e por estar em fase de recuperação judicial.

4.3 ANÁLISES DOS RESULTADOS

Frente aos trabalhos similares apresentados na seção 2.3 desta pesquisa há um avanço no que diz respeito a quantidade de empresas utilizadas na amostra e a quantidade de anos dos quais foram feitas as análises.

Os estudos anteriores também salientam a importância da análise dos índices econômico financeiros para a tomada de decisão.

Cabe destacar que este trabalho alcançou os resultados esperados, por ser um modelo que favorece a comparação com outras empresas, por meio de um conjunto de índices ideal de se aplicar ao ramo da construção civil.

Mesmo que alguns trabalhos tenham objetivos diferentes, bem como amostras de diferentes empresas em diferentes períodos, percebe-se a importância de tais estudos no sentido de auxiliar os usuários da informação contábil na tomada de decisão.

5 CONCLUSÕES E SUGESTÕES

O presente trabalho sobre os índices de liquidez e de atividade aplicados em empresas do ramo da construção civil, segmento novo mercado, listadas na B3, reafirma a importância da contabilidade como ferramenta de auxílio na tomada de decisões para os usuários internos e sua importância para que usuários externos tenham conhecimento da situação econômica da empresa.

A análise dos indicadores econômicos demonstra a saúde financeira da empresa num determinado momento e possibilita que sejam analisados acontecimentos passados, para que sirvam de base nas decisões futuras, como por exemplo, os comparativos entre diferentes empresas de um mesmo setor é possível verificar os riscos financeiros que a empresa pode apresentar e quais as garantias que a mesma apresenta para que tenha bons resultados no futuro, obtendo-se um melhor delineamento da solvência e situação da empresa.

A análise dos índices contábeis é um importante instrumento que fornece informações úteis aos processos de tomada de decisão da administração, investimentos, concessões de crédito dentre outros. Os usuários da análise contábil vão desde os proprietários da empresa, administradores, bancos, fornecedores e clientes.

Além da análise dos índices contábeis é necessário verificar os fatores externos da empresa que podem afetar os seus negócios, como inflação, recessão da economia, globalização, e outros que possam influenciar no desempenho da empresa.

Esta pesquisa demonstrou por meio dos índices contábeis mais utilizados nas empresas do ramo da construção civil, que para a tomada de decisões é necessária uma análise bem detalhada ao longo de mais anos, visto que a maioria das obras e serviços tendem a ultrapassar um exercício social. Mediante esta análise contábil é possível gerar aos usuários, informações que os capacitem no sentido de fazer uma boa escolha de suas decisões a serem tomadas.

Buscando a eficácia na tomada de decisão, além destes instrumentos de análises históricas, o usuário pode utilizar outras ferramentas de análise comparativa em empresas do mesmo segmento.

5.1 QUANTO AO PROBLEMA DA PESQUISA E OBJETIVOS

Quanto a pergunta que esta pesquisa busca responder, “qual a contribuição dos índices de liquidez e atividade para verificar a situação econômico-financeira das empresas do ramo da construção civil, listadas no segmento novo mercado da B3, para os usuários da informação contábil? ”, pode-se afirmar que o presente trabalho atingiu os objetivos por meio de um modelo de índices econômicos com os quais conseguiu-se identificar a situação econômico-financeira das empresas analisadas nos anos de 2014 até 2018.

Em relação ao objetivo do trabalho de “analisar os índices de liquidez e atividade das empresas do ramo da construção civil, listadas na B3, no segmento novo mercado”, conclui-se que foi alcançado com êxito. Foi realizado um embasamento teórico que diz respeito aos métodos a serem utilizados na pesquisa. Posteriormente foram apresentadas as empresas analisadas permitindo uma análise comparativa entre as mesmas e na sequência aparece a análise dos dados apresentados de cada empresa, por meio dos índices de liquidez e de atividade obtidos pelo sistema Economatica, que já fornece os índices calculados para cada ano pesquisado.

Das 16 empresas analisadas podemos destacar a Eztec, que na maioria das vezes teve resultados positivos, com bons índices de liquidez geral, corrente e seca sempre equilibrados e que demonstram a solidez da empresa no mercado ao longo dos anos. Além disso a mesma empresa apresentou os menores ciclos financeiros e operacional, o que é bom para os negócios.

As empresas Cyrela Real e MRV, também apresentam índices de liquidez considerado muito bons ao longo dos 5 (cinco) anos analisados, demonstrando ter boa saúde financeira.

Como análise negativa podemos destacar as empresas PDG Real, Rossi Resid e Viver que tiveram índices de liquidez muito baixos ao longo dos anos analisados, e além disso, o ciclo financeiro e ciclo operacional é muito elevado ao longo do período analisado.

A empresa Cr2 apresenta valores diferentes das demais, porém, não serve como base de comparação, pois trabalha de maneira diferenciada, por meio de parcerias, onde apenas gerencia os negócios.

Já a empresa Viver apresenta sérios problemas de liquidez e atividade, tanto que

está em recuperação judicial.

Quanto ao ciclo operacional e financeiro cabe destacar que os prazos médios de renovação de estoque, pagamentos de compras e de recebimento de vendas apresentados são muito altos para praticamente todas as empresas analisadas, o que é uma característica das empresas do ramo da construção civil, que tem um ciclo longo se comparado a outros setores da economia.

A análise se mostrou eficiente às empresas do ramo da construção civil, sendo que os indicadores utilizados demonstraram os resultados da empresa e podem ser utilizados no processo de tomada de decisão.

5.2 LIMITAÇÕES

A pesquisa fica limitada ao grupo de empresas do ramo da construção civil, que atuam no segmento novo mercado, com regras específicas relacionadas a governança corporativa e aos direitos dos acionistas, ficando também limitado aos 5 (cinco) anos dos quais foram utilizados os resultados neste estudo.

Outra limitação são os índices utilizados, índices de liquidez e de atividade, nesta pesquisa, visto que existem muitas outras maneiras de analisar os demonstrativos contábeis, até mesmo com outros índices e outras formas de análise.

5.3 RECOMENDAÇÕES PARA FUTURAS PESQUISAS

Com base nesta pesquisa, recomenda-se a realização de trabalhos futuros aprofundando ainda mais o assunto em relação aos índices econômico-financeiros para empresas do ramo da construção civil, abrangendo mais índices contábeis e até mesmo as demais empresas do setor, bem como amostras e períodos diferentes.

Outra sugestão seria a expansão deste estudo em outros setores da economia, além da construção civil, dando continuidade a esta linha de pesquisa.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

BRASIL BOLSA BALCÃO – B3. São Paulo. Disponível em: <http://www.b3.com.br/pt_br/>. Acesso em 23 mai. 2019.

BRASIL, **Lei nº11.638**, de 28 de dezembro de 2007, altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.384, de 07 de dezembro de 1976, e estende as sociedades de grande porte disposições relativas a elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/11638.htm>. Acesso em: 04 abr. 2019.

BRASIL, **Lei nº 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 04 abr. 2019.

CBIC - Câmara Brasileira da Indústria da construção. **Banco de Dados**. Disponível em: <<http://www.cbicdados.com.br/home/>>. Acesso em: 21 abr. 2019.

CR2. **Perfil**, set.2013. Disponível em: <<http://ri.cr2.com.br/perfil.html>>. Acessado em: 21 mai. 2019.

DINIZ, Natália. **Análise das Demonstrações Financeiras**. Rio de Janeiro; SESES, 2015. **Finance News**, 20 nov. 2018. Disponível em: <<https://financenews.com.br/2018/11/viver-consegue-mais-prazo-para-realizar-grupamento-das-acoes/>>. Acesso em: 24 mai. 2019.

GIOVANELLA, Mauricio Fernando. **A administração do capital de giro e seu impacto no desempenho financeiro das empresas do segmento de motores e compressores listadas na B3**. Caxias do Sul, 2018. 67 f. TCC (Graduação) – Universidades de Caxias do Sul, Área do Conhecimento de Ciências Sociais, Curso de Ciências Contábeis Disponível em: <<https://repositorio.ucs.br/xmlui/bitstream/handle/11338/3873/TCC%20Mauricio%20Fernando%20Giovanella.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 29 mai. 2019.

GONÇALVES, Tamires de Araújo. **As contribuições da análise das demonstrações financeiras na controladoria: um estudo de caso em uma empresa listada na B3**. Criciúma, 2017. 71 f. TCC (Graduação) Universidade do Extremo Sul Catarinense, Curso de Ciências Contábeis Disponível em: <<http://repositorio.unesc.net/handle/1/5464>>. Acesso em: 29 mai. 2019.

GONÇALVES, Jheniffer Figueira. **Crise econômica no Brasil: o desempenho dos indicadores de quatro empresas listadas na B3**. Uberlândia, 2018. 26 f. TCC (Graduação) Universidade Federal de Uberlândia – UFU, Faculdade de Ciências Contábeis – FACIC, Graduação em Ciências Contábeis Disponível em: <<https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/21737>> Acesso em: 29 mai. 2019.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 10.ed. atual. São Paulo. Atlas, 2010.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as sociedades**. 2. ed. São Paulo. Atlas, 2010.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da contabilidade**. 9.ed. São Paulo. Atlas, 2009.

LUNELLI, Reinaldo Luiz. **Análise das Demonstrações Financeiras**. Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/tematicas/analisedemonstracoesfinanceiras.htm>>. Acesso em: 20 abr. 2019.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 5. ed. São Paulo. Atlas, 2010.

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

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**. 7. ed. São Paulo. Atlas, 2010.

RUBERTI, Joel Bruno. **Estudo de caso da aplicação de modelo particular de índices econômico-financeiros para análise das demonstrações contábeis de uma empresa do ramo da construção civil**. Florianópolis, 2010. 138 f. TCC (Graduação) – Universidades Federal de Santa Catarina, Centro Sócio Econômico, Curso de Ciências Contábeis Disponível em: <<https://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/120801>>. Acesso em 29. Mai. 2019.

SA, Antônio Lopes de. **Moderna análise de balanços ao alcance de todos**. 2. ed. revista e atualizada. São Paulo. Atlas, 2010.

SEVERIANO, Antônio Joaquim. **Metodologia do trabalho científico**. 23 ed. São Paulo, 2007.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 10. ed. São Paulo. Atlas, 2010.

SOUZA, Denize Rohden de. **Estudo sobre os indicadores contábeis das empresas listadas no segmento da construção civil da BM&FBOVESPA**. Florianópolis, 2010. 91 f. TCC (Graduação) – Universidades Federal de Santa Catarina, Centro Sócio Econômico, Curso de Ciências Contábeis Disponível em: <<https://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/120825>>. Acesso em 29. Mai. 2019.

ZANELLA, Liane Carly Hermes. **Técnicas de Pesquisa**. Florianópolis: Departamento de Ciências Contábeis UFSC, 2009. 104p.