

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
CENTRO DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISAS EM ADMINISTRAÇÃO
CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM GESTÃO ESTRATÉGICA**

ESTUDO DE CASO

**O DILEMA LIQUIDEZ-RENTABILIDADE NO MODELO DINÂMICO: O CASO
DA MRV**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Especialização em Gestão Estratégica (Pós-Graduação Lato Sensu) do CEPEAD/CAD/FACE da Universidade Federal de Minas Gerais, como requisito parcial à obtenção do Certificado de Especialista em Gestão Estratégica em Finanças.

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado a banca examinadora em 23 de agosto de 2011.

Orientador: Prof. Rubens Augusto de Miranda

BELO HORIZONTE

2011



Universidade Federal de Minas Gerais
Faculdade de Ciências Econômicas
Departamento de Ciências Administrativas
Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração
Curso de Especialização e Gestão Estratégica

ATA DA DEFESA DE TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO do(a) Senhor(a) **Flora Oliveira Barbosa**, REGISTRO N° 2010703558. No dia 23/08/2011, às 19:00 horas, reuniu-se na Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG, a Comissão Examinadora de Trabalho de Conclusão de Curso - TCC, indicada pela Coordenação do Curso de Especialização e Gestão Estratégica - CEGE, para julgar o Trabalho de Conclusão de Curso intitulado "ESTUDO DE CASO O DILEMA LIQUIDEZ-RENTABILIDADE NO MODELO DINÂMICO: O CASO DA MRV", requisito para a obtenção do **Título de Especialista**. Abrindo a sessão, o orientador e Presidente da Comissão, Professor Rubens Augusto de Miranda, após dar conhecimento aos presentes do teor das Normas Regulamentares de apresentação do TCC, passou a palavra ao aluno(a) para apresentação de seu trabalho. Seguiu-se a arguição pelos examinadores, seguido das respostas do(a) aluno(a). Logo após, a Comissão se reuniu sem a presença do(a) aluno(a) e do público, para avaliação do TCC, que foi considerado:

APROVADO

() APROVAÇÃO CONDICIONADA A SATISFAÇÃO DAS EXIGÊNCIAS CONSTANTES NO VERSO DESTA FOLHA, NO PRAZO FIXADO PELA BANCA EXAMINADORA (PRAZO MÁXIMO de 60 SESSENTA DIAS)

() NÃO APROVADO

O resultado final foi comunicado publicamente ao(a) aluno(a) pelo orientador e Presidente da Comissão. Nada mais havendo a tratar, o Senhor Presidente encerrou a reunião e lavrou a presente ATA, que será assinada por todos os membros participantes da Comissão Examinadora. Belo Horizonte, 23/08/2011.

Prof. Rubens Augusto de Miranda
(Orientador)

Prof. Robert Aldo Iquiapaza Coaguila

Aos meus queridos familiares,
amigos eternos e professores
experientes.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus por ter me presenteado com uma especialização tão maravilhosa.

Aos meus pais, Tia Eliana e Tio Johann que sempre me apoiaram e estão determinados sempre a me ajudar.

A vasta sabedoria, apoio, paciência e conhecimento do meu orientador Rubens Augusto de Miranda.

Agradeço a todos.

"Para realizar grandes conquistas,
devemos não apenas agir, mas
também sonhar; não apenas
planejar, mas também acreditar."
(Anatole France)

RESUMO

O modelo Dinâmico criado por Fleuriet busca neste trabalho reclassificar as contas e transmitir de uma forma abrangente a situação na qual a organização se encontra de forma eficiente. O nível de solvência e rentabilidade também é relatado neste estudo de caso teoricamente por ser um influenciador no momento de definições na tomada de decisão da empresa, além de auxiliar no momento de crises e gargalos existentes. O grande dilema existente da rentabilidade e liquidez demonstra que seus resultados são inversos, maior liquidez, menor rentabilidade (vice-versa) os resultados em gráficos fica evidente essa falta de relação entre elas. Com isso antes de realizar qualquer tipo de análise foi estudado o cenário na qual a empresa situa para que no momento da análise houver algum fator externo que influencia os resultados possa ser ressaltado, como aconteceu. Depois coletou no site da Bovespa os relatórios financeiros de uma determinada empresa no ramo de construção civil, facilitando assim o acesso as informações financeiras para análise por meio destes indicadores.

Palavra-Chave: Rentabilidade. Liquidez. Modelo Dinâmico.

ABSTRACT

The model created by Dynamic Fleuriet search this work to reclassify the accounts and forward in a comprehensive manner the situation in which the organization is efficiently. The level of solvency and profitability is also reported in this case study because it is a theory that influences the setting time in the company's decision making, and help in time of crises and bottlenecks. The big trade-off between profitability and liquidity has shown that their results are reversed, increased liquidity, lower profitability (and vice versa) results in graphs it is evident that lack of relationship between them. With this before you perform any kind of analysis has been studied the scenario in which the company is located so that at the time of analysis there is some external factor that influences the results can be highlighted, as it happened. Once collected from the Bovespa financial reports of a particular company in the business of construction, thus facilitating access to financial information for analysis by these indicators.

Keyword: Profitability. Liquidity. Dynamic Model.

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 – NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO (NCG)	20
FIGURA 2 – CAPITAL DE GIRO (CDG)	21
FIGURA 3 – SALDO DE TESOURARIA (T)	22

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1 – BALANÇO PATRIMONIAL	16
QUADRO 2 – REORGANIZAÇÃO DOS GRUPOS PATRIMONIAIS.....	17
QUADRO 3 - ESTRUTURA DO BALANÇO PATRIMONIAL APÓS A RECLASSIFICAÇÃO	19
QUADRO 4 - SITUAÇÃO DE SOLVÊNCIA DA EMPRESA.....	23
QUADRO 5 – BALANÇO PATRIMONIAL - ATIVO.....	31
QUADRO 6 - BALANÇO PATRIMONIAL - PASSIVO.....	32
QUADRO 7 – DEMONSTRATIVO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	33
QUADRO 8 – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO PATRIMONIAL - ATIVO	34
QUADRO 9 - RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO PATRIMONIAL - PASSIVO	35

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – CRESCIMENTO DE OCUPADOS NO SETOR DE CONSTRUÇÃO CIVIL	13
TABELA 2 - INDICADORES DE DESEMPENHO	24
TABELA 3 - INDICADORES DE LIQUIDEZ	26
TABELA 4 - RESULTADO DA LIQUIDEZ CORRENTE	36
TABELA 5 - RESULTADO DA LIQUIDEZ SECA	36
TABELA 6 - RESULTADO DA LIQUIDEZ GERAL.....	37
TABELA 7 – INDICADORES PARA ANÁLISE	39
TABELA 8 – INDICADORES PARA ANÁLISE.....	39
TABELA 9 – INDICADORES DA ANÁLISE DINÂMICA.....	39

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	12
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA.....	13
1.2 OBJETIVOS.....	14
1.3 O SETOR DE CONSTRUÇÃO CIVIL E A MRV ENGENHARIA	14
2 RERENCIAL TEÓRICO.....	16
2.1 MODELO TRADICIONAL X MODELO DINÂMICO.....	16
2.1.1 Modelo tradicional.....	16
2.1.2 Modelo dinâmico.....	17
2.2 INDICADORES DO MODELO DINÂMICO	20
2.3 CAPITAL DE GIRO.....	21
2.4 SALDO DA TESOURARIA.....	22
2.5 ANÁLISE DINÂMICA	23
2.5.1 Rentabilidade.....	24
2.5.2 Liquidez	25
2.6 O DILEMA ENTRE RENTABILIDADE E LIQUIDEZ	26
3 METODOLOGIA.....	28
3.1 TIPO DE PESQUISA.....	28
3.2 INSTRUMENTOS DE COLETA DE DADOS	29
4 O CASO DA MRV.....	30
4.1 ANÁLISE DOS RESULTADOS	36
5 CONCLUSÃO.....	41

1. INTRODUÇÃO

Em 2008 os Estados Unidos atravessou uma crise econômica. No momento encontrava com taxas de juros em baixa (de acordo com o estipulado pelo Banco Central dos EUA), teve como consequência uma busca intensa das instituições financeiras por clientes que interessassem por financiamento, com o objetivo de desfrutar de maiores retornos, com grandes taxas. Esta modalidade de crédito chamada subprime (financiamento para pessoas que não possuíam comprovação de sua renda, consequência alto risco e juros, causando uma incapacidade por parte do comprador de honrar com seu pagamento).

Este período tenso no mercado imobiliário americano afetou no Brasil uma redução no crédito privado. A partir disso, varias medidas foram tomadas, como: Programa Minha Casa, Minha Vida; os recursos investidos no Programa de Aceleração do Crescimento (PAC); desoneração tributária sobre produtos do setor de construção (dados retirados do BNDES – Banco Nacional do Desenvolvimento). Este apoio por parte do governo buscou aperfeiçoar a deficiência que o país tem em relação a infra-estrutura.

De acordo com o IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) o setor de construção civil teve impacto sobre o PIB no ano de 2009 de 4%, com uma taxa média acumulativa do ano de 1995 a 2008 de 9,7%, sendo que a formação bruta de capital fixo teve uma queda de 5,2 pontos, sendo um dos causadores a falta de crédito habitacional, a pequena inversão em infra-estrutura, relacionado a restrições fiscais.

A carência de mão de obra qualificada também é outro influenciador, mas o governo tomou uma atitude diante do ocorrido, junto com o Ministério do Trabalho prepara cursos básicos para sanar esta deficiência, mesmo diante da falta de estrutura do empregado para ocupar o cargo é crescente o número de contratados no setor de construção civil, segue o Quadro:

NÚMERO DE OCUPADOS NA CONSTRUÇÃO CIVIL POR POSIÇÃO NA OCUPAÇÃO				
BRASIL- 2008 e 2009				
Posição na ocupação	2008	2009	Variação (%)	Participação (%)
Empregado com carteira	1.944.908	1.976.408	1,62	28,67
Empregado sem carteira	1.701.648	1.593.440	-6,36	23,11
Funcionário público estatutário	19.755	18.513	-6,29	0,27
Conta própria	2.709.138	2.753.852	1,65	39,94
Empregador	359.537	394.160	9,63	5,72
Trabalhador na construção para o próprio uso	107.060	102.956	-3,83	1,49
Não remunerado	63.892	55.372	-13,34	0,8
Total	6.905.938	6.894.701		100

TABELA 1 – Crescimento de Ocupados no Setor de Construção Civil

Fonte: IBGE

Esta etapa de resultados positivos é conseqüência de vários fatores, como: ampliação do crédito, inclinação das taxas de juros, contribuição de bancos públicos no período de crise, programas de incentivo, como Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) que são compostos por investimentos do governo.

1.1 Problema de Pesquisa

A literatura financeira difunde a idéia da existência de um trade-off entre liquidez e rentabilidade das empresas. O argumento para a ocorrência desse conflito parte de um princípio fundamental da moderna teoria financeira que é a existência de uma relação positiva entre risco e retorno. Assim, o risco decorrente de uma menor liquidez, deve ser acompanhado de uma maior rentabilidade, pois aumenta a possibilidade de insolvência.

Tradicionalmente, ao analisar a situação financeira das empresas, análises e trabalhos empíricos utilizam indicadores tradicionais de liquidez e rentabilidade. A restrição ao primeiro grupo de indicadores consiste no fato de eles baseados em informações estáticas que não necessariamente refletem a real situação de liquidez da empresa, ou seja, uma deficiência em relatórios que são repassados a diretoria de uma organização composto por resultados que influenciam no momento de tomada de decisão.

A partir do exposto, o presente trabalho procura responder, mediante um estudo de caso da empresa de engenharia e construção MRV, o seguinte problema de pesquisa:

O trade-off entre liquidez e rentabilidade de acordo com a sabedoria convencional é observado ao utilizarmos os indicadores propostos pelo modelo dinâmico? Além disso, tais indicadores possuem uma relação com a rentabilidade diversa da que é observada com os indicadores tradicionais de liquidez?

1.2 Objetivos

Este estudo tem como objetivo geral investigar a relação entre liquidez e rentabilidade em uma empresa do ramo de construção civil, a MRV Engenharia, por meio da comparação do Modelo Tradicional de análise financeira e o chamado Modelo Dinâmico, que busca compreender a natureza das contas de curto prazo do Balanço Patrimonial para se entender a verdadeira situação de liquidez da empresa.

1.3 O setor de Construção Civil e a MRV Engenharia

MRV Engenharia que está atuando no mercado imobiliário desde 1979. Presente em mais de 90 cidades em todo o Brasil, a empresa tem como público alvo clientes de classe média e média baixa em busca de um imóvel. A MRV possui imóveis distribuídos em diversas regiões do país, apresenta como foco inovação, redução de custos e ética, além investimentos em projetos sociais, apoio ao esporte, atitudes ambientais em busca de um diferencial no futuro.

Neste ano de 2011 a empresa ficou colocada em primeiro lugar no ranking nacional da construção civil (ano base 2010), com 6,8 milhões de metros quadrados, a cima 400 mil da Gafisa (segunda lugar no ranking), além de 47 mil lançamentos na planta que estava prevista somente para metade de 2011. A cada ano uma meta nova é apresentada, a próxima para 2015 é construir 70 mil unidades ano e se tornar a maior construtora do mundo.

Segundo CNC - Confederação Nacional do Comércio (2011):

“O número de famílias endividadas recuou de fevereiro para março, segundo informou a Confederação Nacional do Comércio (CNC) nesta terça-feira, ao divulgar a pesquisa 'Endividamento e Inadimplência do Consumidor'. O levantamento, que ouviu 17.800 consumidores em todo o país, mostrou que o percentual de famílias que se classificam como endividadas passou de 65,3% em fevereiro para 64,8% em março. No entanto, o número é mais alto na comparação com março do ano passado, quando o índice apontava 63%”.

Este levantamento mostra um dos empecilhos ao alcance da meta da MRV, pois o endividamento da economia brasileira poderá gerar uma moderação por parte do comprador e da Caixa Econômica ao financiar para pessoas que estão endividadas e que desejam adquirir um imóvel. Outro fator influenciador é o envolvimento do governo em aumentar o crédito de habitação sem causar conseqüências negativas para as contas públicas, a falta de Mão de obra qualificada também é um reflexo negativo, com isso a estratégia utilizada pela empresa são salários atrativos.

2 RERENCIAL TEÓRICO

2.1 Modelo Tradicional X Modelo Dinâmico

2.1.1 Modelo tradicional

O Balanço Patrimonial repassa a posição da empresa em um determinado período, formado pelo Ativo (bens e direitos da empresa), Passivo (obrigações) e a diferença entre eles formam o Patrimônio Líquido (capital próprio e de terceiros).

A análise dos indicadores de liquidez da organização demonstra que quanto maiores forem os índices, melhor será o grau de solvência da empresa, realizando sempre uma análise de comparação do ano atual com os anteriores e com as empresas que estão no mesmo segmento no mercado de trabalho, propondo ao gestor um comparativo de valor.

QUADRO 1 – Balanço Patrimonial

Ativo	Passivo
Circulante	Circulante
- Disponível	- Fornecedores
- Valores a Receber	- Salários e Encargos
- Estoques	- Empréstimos e Financiamentos
Realizável a Longo Prazo	Exigível a Longo Prazo
Permanente	Patrimônio Líquido
- Investimento	- Capital Reservas
- Imobilizado	- Lucro Acumulado
- Diferido	

Fonte: Assaf Neto (2002)

Além disso, existem casos de empresas que se encontram com o CG (capital de giro) negativo mesmo com uma boa liquidez, este caso ocorre quando se compra uma mercadoria a prazo e se vende a vista. Esses resultados são direcionadores de resultados, quando um deles informa uma situação irreal pode acarretar uma ação indevida, assim o Modelo Dinâmico teria um diagnóstico mais preciso, segue teoria.

2.1.2 Modelo dinâmico

O modelo de Fleuriet, segundo Michel Fleuriet (Fleuriet *et al*: 1980),

[...]foi desenvolvida ao final dos anos 1970, e forneceu novos parâmetros na avaliação de desempenho de curto prazo das organizações. Essa abordagem exige a reestruturação do balanço patrimonial em seus componentes de curto e longo prazo, e por natureza das transações, para daí serem extraídas medidas de liquidez e estruturas financeiras que denotam níveis de risco distintos.

Primeiro desenvolve a reorganização nas contas do balanço patrimonial, distinguindo os itens de curto dos de longo prazo, sendo que no Ativo Não Circulante (ANC) encaixam os ativos realizável a longo prazo e permanente e no Passivo Não Circulante (PNC) constituído de exercícios futuros e patrimônio líquido, segue o quadro 1 que demonstra um balanço patrimonial tradicional e no quadro 2 a reclassificação das contas :

QUADRO 2 – Reorganização dos Grupos Patrimoniais

Ativo	Ativo Circulante Cíclico
Circulante	Ativo Circulante Financeiro
Realizável a Longo Prazo	Ativo não Circulante
Ativo Permanente	Passivo Circulante Cíclico
Passivo	Passivo Circulante Financeiro
Circulante	Passivo não Circulante
Exigível a Longo Prazo	Patrimônio Líquido
Patrimônio Líquido	

Fonte: Carneiro Júnior e Marques (2005)

O segundo passo seria a reclassificação dos três grupos de contas as não-cíclicas, as cíclicas e as erráticas. Segundo Fleuriel, Kehdy e Blanc (2003, p. 7):

Certas contas apresentam uma movimentação lenta, quando analisadas isoladamente ou em relação ao conjunto de outras contas, que, em uma análise de curto prazo, podem ser consideradas como “permanentes ou não cíclicas” (realizável em longo prazo; investimentos; reservas de lucros etc.). Outras são contas relacionadas com o ciclo operacional do negócio e apresentam um movimento “contínuo e cíclico” (estoques; clientes; fornecedores etc.). Finalmente, existem as contas que não estão diretamente relacionadas com a operação apresentando movimento “descontínuo e errático” (disponível; títulos negociáveis; duplicatas descontadas etc.).

As contas operacionais (cíclicas) mantêm relação direta com as atividades fins da organização, as financeiras (erráticas) são de curto prazo, sem relação alguma com as atividades, diferente das contas permanentes que oscilam de acordo com a alta ou queda do negócio (diretamente envolvido com a área estratégica). Com essa classificação é possível aplicar os indicadores do Modelo Dinâmico, que serão ressaltadas a seguir teoricamente.

QUADRO 3 - Estrutura do Balanço Patrimonial após a reclassificação

	ATIVO	PASSIVO
CIRCULANTE	<p><u>Financeiro ou Errática - ACF/E</u> Caixa, Bancos, conta movimento, Cheques em trânsito, Financiamentos a C. Prazo, Títulos a receber, Tít. e Valores Mobiliários, Aplicações financeiras, .Empréstimos a coligadas e controladas, etc.</p>	<p><u>Financeiro ou Errática – PCF/E</u> Duplicatas Descontadas Empréstimos Bancários Títulos a pagar Imposto de renda a pagar Dívidas com coligadas e controladas, etc</p>
	<p><u>Operacional ou Cíclica – ACO/C</u> Clientes, Duplicatas a Receber, (-) PCLD, Estoques Prod. Acabados, Estoques Prod. Andamento, Estoques Matérias-primas Impostos a compensar, Despesas antecipadas, etc</p>	<p><u>Operacional ou Cíclica – PCO/C</u> Fornecedores matéria-prima, Duplicatas a pagar, Salários e encargos a pagar Impostos e taxas a pagar, Contas a pagar Provisões, Adiantamentos de clientes, etc</p>
NÃO CIRCULANTE	<p><u>Contas Não Cíclicas – ANC</u> Realizável Longo Prazo - ARLP Empréstimos a Terceiros Títulos a Receber etc. <u>Permanente - AP</u> Investimentos, Imobilizado, Diferido.</p>	<p><u>Contas Não Cíclicas - PNC</u> Exigível a Longo Prazo - PELP Empréstimos Bancários Financiamentos, etc <u>Resultado Exercícios Futuros</u> <u>Patrimônio Líquido - PL</u> Capital Social Reservas.</p>

Fonte: adaptado de Fleuri et AL (2003, p. 8)

2.2 Indicadores do Modelo Dinâmico

O Modelo Dinâmico é composto por aspectos contábeis no qual empregamos para obter indicadores como: a necessidade de capital de giro (NCG), capital de giro (CDG) e o saldo de tesouraria (T).

2.2.1 Necessidade de Capital de Giro

A Necessidade de Capital de Giro (NCG) é exatamente a diferença:

$$\text{NCG} = \text{Ativo Cíclico Total} - \text{Passivo Cíclico Total}$$

Ativo Cíclico	Passivo Cíclico
	NCG

FIGURA 1 – Necessidade de Capital de Giro (NCG)
Fonte: adaptado de Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003)

Caso ocorra das saídas serem efetuadas antes da entrada, gera a necessidade de caixa, se o saldo for positivo precisa de capital de giro, o contrário, negativo obtém de recursos excedentes que podem ser aplicados no mercado.

Esta ferramenta pode avaliar a situação financeira da organização, além de proporcionar a criação de estratégias para um bom financiamento, crescimento e lucratividade de acordo com MATARAZZO (2003: p.337).

2.3 Capital de Giro

O Capital de Giro (CDG) é o recurso que mantém a empresa capaz de pagar com seu curto prazo, além de poder usufruir de alguns benefícios como: negociar preço e prazo mais acessíveis com fornecedores.

$$\text{CDG} = \text{Passivo Permanente} - \text{Ativo Permanente}$$

CDG	Passivo Permanente
Ativo Permanente	

FIGURA 2 – Capital de Giro (CDG)
Fonte: adaptado deFleuriet, Kehdy e Blanc (2003)

Segundo Fleuriet, Kehdy&Blanc (1980) apresentam os seguintes conceitos relativos ao capital de giro:

- capital de giro possui o mesmo valor que o capital de giro líquido, definindo no sentido financeiro clássico como a diferença entre o ativo e passivo circulante, sendo porém, o cálculo realizado de maneira diferente. Na definição clássica o capital de giro líquido representa uma aplicação de fundos, enquanto, na definição dinâmica, o capital de giro representa uma fonte.
- capital de giro é um conceito econômico financeiro e uma definição legal, constituindo uma fonte de fundos permanente utilizada por financiar a NCG da empresa.
- capital de giro apresenta-se razoavelmente estável ao longo do tempo. Diminui quando a empresa realiza novos investimentos em bens do ativo permanente (aumento do ativo permanente). Aumenta através do autofinanciamento, empréstimos a longo prazo e aumentos de capital em dinheiro (aumento do passivo permanente).

- capital de giro pode ser negativo (ativo permanente maior que passivo permanente), significando que a empresa financia parte de seu ativo permanente com fundos de curto prazo. Embora esta condição aumente o risco de insolvência, a empresa poderá se desenvolver, desde que sua NCG seja, também, negativa.

2.4 Saldo da Tesouraria

O Saldo da Tesouraria (T) é calculado através de:

$$T = \text{Ativo Errático} - \text{Passivo errático}$$

Ativo Errático	Passivo Errático
T	

FIGURA 3 – Saldo de Tesouraria (T)
Fonte: adaptado de Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003)

Quando o T estiver negativo significa que o Capital de Giro não é suficiente para pagar a NCG, ou seja, a empresa está utilizando de capital de terceiros para financiar suas atividades no curto prazo, caso seja positiva, deduz-se que a empresa tem condições de pagar com suas exigibilidades do passivo errático e ainda existe uma folga financeira.

Os administradores que aplicam o Modelo Dinâmico precisam acompanhar o saldo da tesouraria, para que não fique constante positiva ou negativa. Contudo, segundo Fleuriet (1978. p.21):

Um Saldo de Tesouraria positivo e elevado não significa necessariamente uma condição desejável para as empresa, pelo contrário, pode significar que a empresa não esteja aproveitando as oportunidades de investimento propiciadas por sua estrutura

financeira, caso em que o Saldo de Tesouraria “engorda” por falta de uma estratégia dinâmica de investimentos.

2.5 Análise dinâmica

Ao gerar os resultados dos indicadores do Modelo Dinâmico são visíveis os perfis financeiros, de acordo com sua solvência, risco, segue:

QUADRO 4 - Situação de Solvência da Empresa

Tipo / Item	CDG	NCG	T	Situação
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	+	+	-	Insatisfatória
IV	-	+	-	Péssima
V	-	-	-	Muito Ruim
VI	-	-	+	Alto Risco

Fonte: Marques e Braga (1995)

De acordo com o autor que elaborou o quadro os itens II, III e IV são os mais comuns para análise, os outros itens em uma amostra não representam 5% das análises.

Item II – situação sólida, empresa obtêm folga financeira por elevação nas vendas, aonde tenha recorrer para aumentos não previstos na necessidade de capital de giro, um baixo risco de insolvência.

Item III – situação insatisfatória, pois a CDG não é suficiente para financiar a NCG, necessitando de recursos para curto prazo.

Item IV – situação péssima, recursos a longo prazo não cobrem o investimento necessário do ativo permanente, ou seja, o saldo da tesouraria está cobrindo parte do ativo permanente e imobilizado, tendo como pior situação.

2.5.1 Rentabilidade

Um negócio para começar ou ampliar necessita de recursos financeiros, que podem ser obtidos por capital de terceiros ou próprio, com o intuito de gerar lucratividade no longo prazo.

Segundo Assaf Neto (2001, p.52) a rentabilidade e a lucratividade consistem na avaliação do desempenho da empresa, dimensionando o retorno sobre os investimentos realizados e a lucratividade apresentada pelas vendas”. As informações de rentabilidade e lucratividade são imprescindíveis em qualquer análise econômica e financeira de uma empresa, pois por meio dele se obtém o rendimento dos capitais investidos. O Quadro 1 apresenta uma síntese dos principais indicadores.

Indicador	Composição	Interpretação
Giro do Ativo	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}}$	“Quanto à empresa vendeu para cada \$ 1,00 de investimento total”. Permite aos analistas fazerem avaliações sobre as vendas líquidas realizadas levando em consideração a aplicação dos recursos, ativos totais.
Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido} \times 100}{\text{Vendas Líquidas}}$	“Quanto à empresa obtém de lucro para cada \$ 100 vendidos”. O analista poderá identificar quanto a empresa obteve de lucro líquido em relação a uma certa quantidade de vendas líquidas realizadas.
Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido} \times 100}{\text{Ativo Total}}$	“Quanto à empresa obtém de lucro para cada \$ 100 de investimento total”. Possibilita ao analista identificar quanto a empresa obteve de lucro líquido em relação a uma certa quantidade de aplicação de recursos, ativo total.
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido} \times 100}{\text{Patrimônio Líquido}}$	“Quanto à empresa obteve de lucro para cada \$ 100 de Capital Próprio investido”. A partir desse indicador o analista poderá identificar a rentabilidade da empresa levando em consideração o lucro líquido em relação a uma certa quantidade de capital próprio investido.

TABELA 2 - Indicadores de Desempenho

Fonte: adaptado de Matarazzo (2003), Assaf Neto (2002), Gitman 2004, Iudícibus (1998), Economática (2007).

2.5.2 Liquidez

Os relatórios financeiros são capazes de demonstrar a diretoria de uma organização a real situação de uma organização, podendo traçar um futuro embasado por esses indicadores a curto e longo prazo. Segundo Gitman (1997, p. 109) liquidez é a “capacidade de uma empresa para satisfazer suas obrigações de curto prazo, na data do vencimento. Refere-se à solvência da situação financeira global da empresa – a facilidade com a qual ela pode pagar suas contas.”

Ressaltando que quanto maior forem os indicadores de liquidez, mais satisfatória será a situação da organização, mas lembrando que a elevada liquidez não significado uma boa saúde financeira, por exemplo, uma organização que estoca seus produtos durante um alto prazo, pode acarretar futuros problemas para a liquidez (problemas ao cumprir com prazos), causado por uma falta de controle nos estoques.

Indicador	Composição	Interpretação
Liquidez Geral	Ativo Circulante + <u>Realizável a Longo</u> Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo	“Quanto a empresa possui no Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo para cada \$ 1,00 de dívida total”. Permite ao analista fazer análises de liquidez em relação ao Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo frente a certas quantidades de obrigações de curto e longo prazo.
Liquidez Corrente	<u>Ativo Circulante</u> Passivo Circulante	“Quanto à empresa possui no Ativo Circulante para cada \$ 1,00 de Passivo Circulante”. O analista poderá identificar a liquidez da empresa em relação às aplicações de recursos de curto prazo para certas quantidades de obrigações de curto prazo.
Liquidez Seca	Disponível + Aplicações Financeiras + Clientes de Rápida <u>Conversibilidade em Dinheiro</u> Passivo Circulante	“Quanto à empresa possui de Ativo Líquido para cada \$ 1,00 de Passivo Circulante”. Possibilita ao analista fazer julgamento da liquidez da empresa em relação ao Ativo Líquido para uma certa quantidade de dívidas de curto prazo.
Capital de Giro	Ativo Circulante – Passivo Circulante	Quanto à empresa possui de Ativo Circulante Líquido. Possibilita ao analista fazer julgamento da situação financeira líquida da empresa de curto prazo.

TABELA 3 - Indicadores de Liquidez

Fonte: adaptado de Matarazzo (2003), Assaf Neto (2002), Gitman (2004), Iudícibus (1998), Económica (2007).

2.6 O dilema entre rentabilidade e liquidez

O objetivo que as empresas buscam ao inserir sua empresa no mercado é obter a maximização do capital aplicado/investido pelos investidores. Este dilema entre a liquidez (capacidade de pagar seus compromissos em sua data de vencimento) e a rentabilidade (mensura o retorno do investimento realizado, o lucro pelas vendas) segue algumas teorias.

Assaf Neto (2002) defende o conceito da relação inversa, ou seja, quanto maior a liquidez, menor será a rentabilidade ou ao contrário, segundo Assaf (2002, p. 170):

Maiores participações de fontes de recursos de curto prazo promovem, ao mesmo tempo, uma redução da liquidez (maior risco financeiro) e elevação do retorno do investimento (em razão do custo mais barato do crédito de curto prazo). Para uma situação de financiamento inversa, verifica-se uma elevação da liquidez da empresa acompanhada de uma redução em sua rentabilidade.

De acordo com Assaf não é possível obter altos resultados na liquidez e rentabilidade, por ser inversa a relação. Com isso será analisado cada situação, por exemplo, uma baixa liquidez gera um comprometimento no crédito da organização na praça, exatamente por não cumprir com suas obrigações, o contrário, utilizando o capital para este aumento na liquidez pode prejudicar os lucros

Sendo assim, este dilema precisa ser foco do administrador financeiro para não comprometer seu crédito na praça de forma que não afete na lucratividade na organização.

3 Metodologia

3.1 Tipo de Pesquisa

A pesquisa atual é classificada como descritiva, a partir da caracterização da MRV Engenharia por meio de relatórios financeiros, e documental, dada a análise dos relatórios da empresa. Para Vergara (2003, p. 47), a pesquisa descritiva:

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

A autora define a pesquisa documental como:

A investigação documental é a realizada em documentos conservados no interior dos órgãos públicos e privados de qualquer natureza, ou com pessoas: registros, anais, regulamentos, circulares, ofícios, memorandos, balancetes, comunicações informais, filmes, microfilmes, fotografias, videoteipe, informações em disquete, diários, cartas pessoais e outros. (VERGARA, 2003, p.48).

Além de descritiva e documental, a pesquisa também é bibliográfica, pois irá usufruir de informações contidas em livros, para analisar a posição individual de cada autor e profissionais do assunto abordado. Gil (2002, p. 44) classifica como bibliográfica “A pesquisa bibliográfica é desenvolvida com base em material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos.”.

Por fim, a pesquisa é um estudo de caso, porque vai levantar dados de uma construtora no ramo de construção civil, para aplicação do objetivo.

Estudo de caso é o circunscrito a uma ou poucas unidades, entendidas essas como pessoal, família, produto, empresa, órgãos públicos, comunidade ou mesmo país. Tem caráter de profundidade e detalhamento. Pode ou não ser realizada no campo.(VERGARA, 2003, p.49).

3.2 Instrumentos de coleta de dados

Para desenvolvimento deste estudo de caso será realizado diversas revisões bibliográficas proporcionando um trabalho claro e objetivo, que fornecerá uma base teórica para elaboração da parte teórica deste trabalho, outro instrumento de coleta para obtenção de dados será pelo site da Bovespa, aonde é postado todos relatórios financeiro da MRV (por ser uma empresa de capital aberto tem por obrigação publicação dos mesmos).

Segundo critérios propostos por Vergara (1998), o presente estudo tem um caráter exploratório e descritivo quanto aos seus fins. É exploratório, pois busca familiarizar os interessados com o problema, aprimorar idéias e estimular a descoberta de intuições (GIL, 1987), já que há pouco conhecimento consistente acumulado e sistematizado (VERGARA, 1998). É também descritivo, pois visa descrever percepções e crenças dos gestores de TI (Tecnologia da Informação).

4 O CASO DA MRV

Abaixo segue o Balanço Patrimonial Tradicional da MRV para os anos de 2006, 2007, 2008 e 2009:

CÓDIGO	DESCRIÇÃO	31/12/09	31/12/08	31/12/07	31/12/06
1	Ativo Total	4.358.965	2.681.313	1.897.184	386.947
1.01	Ativo Circulante	3.167.665	1.895.053	1.469.077	262.932
1.01.01	Disponibilidades	713.368	148.988	604.196	9.372
1.01.01.01	Caixa e Bancos	182.973	49.976	9.377	5.861
1.01.01.02	Aplicações Financeiras	530.395	99.012	594.819	3.511
1.01.02	Créditos	1.449.955	701.481	210.984	74.443
1.01.02.01	Clientes	1.449.373	701.481	209.804	74.443
1.01.02.01.01	Clientes por Incorporação de Imóveis	1.449.028	701.148	208.416	66.485
1.01.02.01.02	Clientes por Prestação de Serviços	246	333	1.388	7.958
1.01.02.01.03	Clientes por Aluguel	99	0	0	
1.01.02.02	Créditos Diversos	582	1.107	1.180	0
1.01.02.02.01	Titulos e Valores Mobiliários	582	1.107	1.180	0
1.01.03	Estoques	946.613	985.649	640.989	176.745
1.01.03.01	Imóveis em Construção	344.646	392.467	142.797	83.743
1.01.03.02	Imóveis Construídos	31.921	12.159	14.181	92.215
1.01.03.03	Estoques de Terrenos	543.360	554.459	446.174	787
1.01.03.04	Adiantamento de Fornecedores	26.295	23.419	32.046	0
1.01.03.05	Estoques de Materiais	391	3.145	5.791	0
1.01.04	Outros	57.729	58.935	12.908	2.372
1.01.04.01	Impostos Diferidos Ativos	0	0	0	0
1.01.04.02	Pis e Cofins a Recuperar	22.096	23.019	11.898	0
1.01.04.03	Aplicações Vinculadas a Poupança	15.360	6.866	0	0
1.01.04.04	Outros Ativos	20.273	29.050	1.010	2.372
1.02	Ativo Não Circulante	1.191.300	786.260	428.107	124.015
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	1.120.653	712.616	409.721	121.907
1.02.01.01	Créditos Diversos	995.122	639.769	370.027	120.708
1.02.01.01.01	Titulos e Valores Mobiliários	10	3	900	0
1.02.01.01.02	Clientes por Incorporação de Imóveis	605.089	449.432	183.533	62.123
1.02.01.01.03	Estoque de Terrenos	390.023	190.334	185.594	58.585
1.02.01.02	Créditos com Pessoas Ligadas	84.786	51.826	14.117	24
1.02.01.02.01	Com Coligadas e Equiparadas	0	0	0	24
1.02.01.02.02	Com Controladas	17.817	13.376	7.857	0
1.02.01.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	66.969	38.450	6.260	0
1.02.01.03	Outros	40.745	21.021	25.577	1.175
1.02.01.03.01	Despesas Comerciais a Apropriar	16.220	10.921	3.121	0
1.02.01.03.02	Impostos Diferidos Ativos	753	9.373	21.928	0
1.02.01.03.03	Aportes a Receber	22.267	0	0	1.175
1.02.01.03.04	Depósitos Judiciais e Outros	1.505	727	528	
1.02.02	Ativo Permanente	70.647	73.644	18.386	2.108
1.02.02.01	Investimentos	0	10.838	824	0
1.02.02.01.01	Participações Coligadas/Equiparadas	0	0	0	0
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	0	0	0	0
1.02.02.01.03	Outros Investimentos	0	10.838	824	0
1.02.02.02	Imobilizado	49.537	49.733	11.339	1.957
1.02.02.03	Intangível	21.110	13.073	6.223	151
1.02.02.03.01	Ágio na Aquisição de Investimentos	3.237	3.237	3.719	0
1.02.02.03.02	Outros Intangíveis	17.873	9.836	2.504	0
1.02.02.04	Diferido	0	0	0	0

QUADRO 5 – Balanço Patrimonial - ATIVO
 Fonte: Dados coletados do site da MRV.

CÓDIGO	DESCRIÇÃO	31/12/09	31/12/08	31/12/07	31/12/06
2	Passivo Total	4.358.965	2.682.420	1.897.184	386.947
2.01	Passivo Circulante	1.194.473	535.383	429.480	180.803
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	241.560	64.045	15.347	47.596
2.01.02	Debêntures	62.032	3.676	0	0
2.01.03	Fornecedores	96.514	49.423	29.137	35.782
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	10.995	9.145	11.981	2.174
2.01.05	Dividendos a Pagar	82.513	51.322	10.166	613
2.01.06	Provisões	4.002	3.343	1.022	1.145
2.01.06.01	Provisão para Manutenção de Imóveis	4.002	3.343	1.022	1.145
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0	11.144
2.01.08	Outros	696.857	354.429	361.827	82.349
2.01.08.01	Salários, Encargos e Benefícios	34.222	29.489	14.386	4.297
2.01.08.02	Contas a pagar por Aquisição de Terrenos	385.286	199.495	282.682	54.780
2.01.08.03	Adiantamento de Clientes	140.450	68.261	41.500	17.918
2.01.08.04	Impostos Diferidos Passivos	134.651	54.100	23.025	3.650
2.01.08.05	Outras Contas a Pagar	2.248	3.084	234	1.704
2.02	Passivo Não Circulante	647.968	511.910	91.613	109.165
2.02.01	Passivo Exigível a Longo Prazo	647.968	511.910	91.613	109.165
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	142.933	61.117	7.092	17.388
2.02.01.02	Debêntures	339.932	298.093	0	0
2.02.01.03	Provisões	28.508	16.791	7.126	6.784
2.02.01.03.01	Provisão para Manutenção de Imóveis	22.914	12.901	3.405	1.336
2.02.01.03.02	Provisão para Contingências	5.594	3.890	3.721	5.448
2.02.01.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0	0
2.02.01.05	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0	0
2.02.01.06	Outros	136.595	135.909	77.395	84.993
2.02.01.06.01	Contas a Pagar por Aquisição de Terrenos	82.156	63.415	46.753	65.510
2.02.01.06.02	Adiantamento de Clientes	2.206	13.836	8.157	9.887
2.02.01.06.03	Impostos Diferidos Passivos	45.320	51.908	13.592	2.517
2.02.01.06.04	Desagio na aquisição de investimentos	6.750	6.750	8.893	6.750
2.02.01.06.05	Outros valores a pagar	163	0	0	329
2.03	Resultados de Exercícios Futuros	0	0	0	0
2.04	Part. de Acionistas Não Controladores	123.604	83.366	8.318	0
2.05	Patrimônio Líquido	2.392.920	1.551.761	1.367.773	96.979
2.05.01	Capital Social Realizado	1.917.434	1.321.910	1.321.146	78.337
2.05.01.01	Capital Social	1.917.434	1.321.910	1.321.146	
2.05.02	Reservas de Capital	11.775	32.917	27.533	0
2.05.02.01	Gasto com Emissão de Ações	-25.635	0	0	
2.05.02.02	Reserva Especial de Ágio	18.554	18.554	18.554	
2.05.02.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	18.856	14.363	8.979	
2.05.03	Reservas de Reavaliação	0	0	0	0
2.05.03.01	Ativos Próprios	0	0	0	0
2.05.03.02	Controladas/Coligadas e Equiparadas	0	0	0	0
2.05.04	Reservas de Lucro	463.711	196.915	33.283	12.300
2.05.04.01	Legal	31.709	14.338	2.786	646
2.05.04.02	Estatutária	0	0	0	0
2.05.04.03	Para Contingências	0	0	0	0
2.05.04.04	De Lucros a Realizar	0	0	0	0
2.05.04.05	Retenção de Lucros	432.002	184.464	30.497	11.654
2.05.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0	0	0
2.05.04.07	Outras Reservas de Lucro	0	-1.887	0	0
2.05.04.07.01	Ações em Tesouraria	0	-1.887	0	0
2.05.05	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	19	0	0
2.05.05.01	Ajustes de Títulos e Valores Mobiliários	0	19	0	0
2.05.05.02	Ajustes Acumulados de Conversão	0	0	0	0
2.05.05.03	Ajustes de Combinação de Negócios	0	0	0	0
2.05.06	Lucros/Prejuízos Acumulados	0	0	-14.189	6.342
2.05.07	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0	0

QUADRO 6 - Balanço Patrimonial - PASSIVO

Fonte: Dados coletados do site da MRV.

CÓDIGO	DESCRIÇÃO	31/12/09	31/12/08	31/12/07	31/12/06
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	1.735.914	1.245.733	456.583	104.519
3.01.01	Receita de Incorporação Imobiliária	1.735.914	0	0	104.519
3.02	Deduções da Receita Bruta	-88.334	-134.985	-57.019	-12.040
3.02.01	Descontos, abatimentos e devoluções		-64.323	-23.954	-8.492
3.02.02	Impostos Incidentes sobre Vendas	-88.334	-70.662	-33.065	-3.548
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	1.647.580	1.110.748	399.564	92.479
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-1.069.739	-690.151	-253.398	-57.736
3.05	Resultado Bruto	577.841	420.597	146.166	34.743
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	-152.516	-121.799	-97.791	-21.402
3.06.01	Com Vendas	-105.185	-93.235	-35.514	-8.515
3.06.02	Gerais e Administrativas	-97.521	-83.864	-123.474	-17.830
3.06.02.01	Gerais e Administrativas	-94.071	-80.999	-120.956	-17.171
3.06.02.02	Honorários da Administração	-3.450	-2.865	-2.518	-659
3.06.03	Financeiras	38.341	41.067	36.822	-3.072
3.06.03.01	Receitas Financeiras	59.561	59.094	43.461	646
3.06.03.01.01	Receitas Financeiras	47.386	45.869	35.987	1.107
3.06.03.01.02	Resultado Financ Clientes Incorp Imóveis	12.175	13.225	7.474	-461
3.06.03.02	Despesas Financeiras	-21.220	-18.027	-6.639	-3.718
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	11.849	14.715	24.375	8.015
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	0	0	0	0
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	0	-482	0	0
3.07	Resultado Operacional	425.325	298.798	48.375	13.341
3.08	Resultado Não Operacional	0	0	0	990
3.08.01	Receitas	0	0	0	990
3.08.02	Despesas	0	0	0	0
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	425.325	298.798	48.375	14.331
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	-8.297	-3.933	-21.482	-2.316
3.11	IR Diferido	-40.279	-40.801	-1.979	898
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	-2.567	-2.387	-1.812	0
3.12.01	Participações	-2.567	-2.387	-1.812	0
3.12.01.01	Participações dos administradores	-2.567	-2.387	-1.812	0
3.12.02	Contribuições	0	0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0
3.14	Part. de Acionistas Não Controladores	-26.760	-20.647	-830	0
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	347.422	231.030	22.272	12.913
	NÚMERO AÇÕES, EX-TESSOURARIA (Mil)	481.400	135.779	135.233	78.358
	LUCRO POR AÇÃO (Reais)	0,72169	1,70151	0,16469	0,16479

QUADRO 7 – Demonstrativo do Resultado do Exercício

Fonte: Dados coletados do site da MRV.

	CÓDIGO	DESCRIÇÃO	31/12/09	31/12/08	31/12/07	31/12/06
	1	Ativo Total	4.358.965	2.681.313	1.897.184	386.947
	1.01	Ativo Circulante	3.167.665	1.895.053	1.469.077	262.932
Errático	1.01.01	Disponibilidades	713.368	148.988	604.196	9.372
	1.01.01.01	Caixa e Bancos	182.973	49.976	9.377	5.861
	1.01.01.02	Aplicações Financeiras	530.395	99.012	594.819	3.511
Cíclicas	1.01.02	Créditos	1.449.955	701.481	210.984	74.443
	1.01.02.01	Clientes	1.449.373	701.481	209.804	74.443
	1.01.02.01.01	Clientes por Incorporação de Imóveis:	1.449.028	701.148	208.416	66.485
	1.01.02.01.02	Clientes por Prestação de Serviços	246	333	1.388	7.958
	1.01.02.01.03	Clientes por Aluguel	99	0	0	
	1.01.02.02	Créditos Diversos	582	1.107	1.180	0
	1.01.02.02.01	Titulos e Valores Mobiliários	582	1.107	1.180	0
Cíclicas	1.01.03	Estoques	946.613	985.649	640.989	176.745
	1.01.03.01	Imóveis em Construção	344.646	392.467	142.797	83.743
	1.01.03.02	Imóveis Construídos	31.921	12.159	14.181	92.215
	1.01.03.03	Estoques de Terrenos	543.360	554.459	446.174	787
	1.01.03.04	Adiantamento de Fornecedores	26.295	23.419	32.046	0
	1.01.03.05	Estoques de Materiais	391	3.145	5.791	0
Cíclicas	1.01.04	Outros	57.729	58.935	12.908	2.372
	1.01.04.01	Impostos Diferidos Ativos	0	0	0	0
	1.01.04.02	Pis e Cofins a Recuperar	22.096	23.019	11.898	0
	1.01.04.03	Aplicações Vinculadas a Poupança	15.360	6.866	0	0
	1.01.04.04	Outros Ativos	20.273	29.050	1.010	2.372
	1.02	Ativo Não Circulante	1.191.300	786.260	428.107	124.015
Não Cíclica	1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	1.120.653	712.616	409.721	121.907
	1.02.01.01	Créditos Diversos	995.122	639.769	370.027	120.708
	1.02.01.01.01	Titulos e Valores Mobiliários	10	3	900	0
	1.02.01.01.02	Clientes por Incorporação de Imóveis:	605.089	449.432	183.533	62.123
	1.02.01.01.03	Estoque de Terrenos	390.023	190.334	185.594	58.585
	1.02.01.02	Créditos com Pessoas Ligadas	84.786	51.826	14.117	24
	1.02.01.02.01	Com Coligadas e Equiparadas	0	0	0	24
	1.02.01.02.02	Com Controladas	17.817	13.376	7.857	0
	1.02.01.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	66.969	38.450	6.260	0
	1.02.01.03	Outros	40.745	21.021	25.577	1.175
	1.02.01.03.01	Despesas Comerciais a Apropriar	16.220	10.921	3.121	0
	1.02.01.03.02	Impostos Diferidos Ativos	753	9.373	21.928	0
	1.02.01.03.03	Aportes a Receber	22.267	0	0	1.175
	1.02.01.03.04	Depósitos Judiciais e Outros	1.505	727	528	
Não Cíclica	1.02.02	Ativo Permanente	70.647	73.644	18.386	2.108
	1.02.02.01	Investimentos	0	10.838	824	0
	1.02.02.01.01	Participações Coligadas/Equiparadas	0	0	0	0
	1.02.02.01.02	Participações em Controladas	0	0	0	0
	1.02.02.01.03	Outros Investimentos	0	10.838	824	0
	1.02.02.02	Imobilizado	49.537	49.733	11.339	1.957
	1.02.02.03	Intangível	21.110	13.073	6.223	151
	1.02.02.03.01	Ágio na Aquisição de Investimentos	3.237	3.237	3.719	0
	1.02.02.03.02	Outros Intangíveis	17.873	9.836	2.504	0
	1.02.02.04	Diferido	0	0	0	0

QUADRO 8 – Reclassificação do Balanço Patrimonial - ATIVO
 Fonte: Dados coletados do site da MRV.

CÓDIGO	DESCRIÇÃO	31/12/09	31/12/08	31/12/07	31/12/06
2	Passivo Total	4.358.965	2.682.420	1.897.184	386.947
2.01	Passivo Circulante	1.194.473	535.383	429.480	180.803
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	241.560	64.045	15.347	47.596 Errática
2.01.02	Debêntures	62.032	3.676	0	0 Errática
2.01.03	Fornecedores	96.514	49.423	29.137	35.782 Cíclicas
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	10.995	9.145	11.981	2.174 Cíclicas
2.01.05	Dividendos a Pagar	82.513	51.322	10.166	613 Errática
2.01.06	Provisões	4.002	3.343	1.022	1.145 Cíclicas
2.01.06.01	Provisão para Manutenção de Imóveis	4.002	3.343	1.022	1.145
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0	11.144 Errática
2.01.08	Outros	696.857	354.429	361.827	82.349 Cíclicas
2.01.08.01	Salários, Encargos e Benefícios	34.222	29.489	14.386	4.297
2.01.08.02	Contas a pagar por Aquisição de Terrenos	385.286	199.495	282.682	54.780
2.01.08.03	Adiantamento de Clientes	140.450	68.261	41.500	17.918
2.01.08.04	Impostos Diferidos Passivos	134.651	54.100	23.025	3.650
2.01.08.05	Outras Contas a Pagar	2.248	3.084	234	1.704
2.02	Passivo Não Circulante	647.968	511.910	91.613	109.165
2.02.01	Passivo Exigível a Longo Prazo	647.968	511.910	91.613	109.165 Não Cíclicas
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	142.933	61.117	7.092	17.388
2.02.01.02	Debêntures	339.932	298.093	0	0
2.02.01.03	Provisões	28.508	16.791	7.126	6.784
2.02.01.03.01	Provisão para Manutenção de Imóveis	22.914	12.901	3.405	1.336
2.02.01.03.02	Provisão para Contingências	5.594	3.890	3.721	5.448
2.02.01.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0	0
2.02.01.05	Adiantamento para Futuro Aumento Cap	0	0	0	0
2.02.01.06	Outros	136.595	135.909	77.395	84.993
2.02.01.06.01	Contas a Pagar por Aquisição de Terrenos	82.156	63.415	46.753	65.510
2.02.01.06.02	Adiantamento de Clientes	2.206	13.836	8.157	9.887
2.02.01.06.03	Impostos Diferidos Passivos	45.320	51.908	13.592	2.517
2.02.01.06.04	Desagio na aquisição de investimentos	6.750	6.750	8.893	6.750
2.02.01.06.05	Outros valores a pagar	163	0	0	329
2.03	Resultados de Exercícios Futuros	0	0	0	0
2.04	Part. de Acionistas Não Controladores	123.604	83.366	8.318	0 Não Cíclicas
2.05	Patrimônio Líquido	2.392.920	1.551.761	1.367.773	96.979
2.05.01	Capital Social Realizado	1.917.434	1.321.910	1.321.146	78.337 Não Cíclicas
2.05.01.01	Capital Social	1.917.434	1.321.910	1.321.146	
2.05.02	Reservas de Capital	11.775	32.917	27.533	0 Não Cíclicas
2.05.02.01	Gasto com Emissão de Ações	-25.635	0	0	
2.05.02.02	Reserva Especial de Ágio	18.554	18.554	18.554	
2.05.02.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	18.856	14.363	8.979	
2.05.03	Reservas de Reavaliação	0	0	0	0 Não Cíclicas
2.05.03.01	Ativos Próprios	0	0	0	0
2.05.03.02	Controladas/Coligadas e Equiparadas	0	0	0	0
2.05.04	Reservas de Lucro	463.711	196.915	33.283	12.300 Não Cíclicas
2.05.04.01	Legal	31.709	14.338	2.786	646
2.05.04.02	Estatutária	0	0	0	0
2.05.04.03	Para Contingências	0	0	0	0
2.05.04.04	De Lucros a Realizar	0	0	0	0
2.05.04.05	Retenção de Lucros	432.002	184.464	30.497	11.654
2.05.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0	0	0
2.05.04.07	Outras Reservas de Lucro	0	-1.887	0	0
2.05.04.07.01	Ações em Tesouraria	0	-1.887	0	0
2.05.05	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	19	0	0 Não Cíclicas
2.05.05.01	Ajustes de Títulos e Valores Mobiliários	0	19	0	0
2.05.05.02	Ajustes Acumulados de Conversão	0	0	0	0
2.05.05.03	Ajustes de Combinação de Negócios	0	0	0	0
2.05.06	Lucros/Prejuízos Acumulados	0	0	-14.189	6.342 Não Cíclicas
2.05.07	Adiantamento para Futuro Aumento Cap	0	0	0	0

QUADRO 9 - Reclassificação do Balanço Patrimonial - PASSIVO

Fonte: Dados coletados do site da MRV.

4.1 Análise dos Resultados

Ao analisar os relatórios financeiros da empresa relacionado neste estudo de caso, em relação a liquidez se obtêm os seguintes resultados:

BALANÇO PATRIMONIAL - MRV ENGENHARIA				
	2006	2007	2008	2009
Ativo Circulante	262.932	1.469.077	1.895.053	3.167.665
Passivo Circulante	180.803	429.480	535.383	1.194.473
Liquidez Corrente	1,45	3,42	3,54	2,65

TABELA 4 - Resultado da Liquidez Corrente

Fonte: Elaborado pela autora

É notável que a capacidade de honrar com seus pagamentos da organização está a cada dia crescente, dentro dos anos estudados neste trabalho a empresa está dentro do parâmetro, pois a cada 1,00 a pagar a empresa possui entre 1,45 a 2,65 de ativos realizáveis, uma folga. Uma observação a ser feita é a queda na liquidez corrente de 2008 para 2009, pois o passivo circulante teve aumento superior a 123% diferente do Ativo de 67%, motivo pelo qual obteve um salto nas Aplicações Financeiras e Clientes por Incorporações de Imóveis.

BALANÇO PATRIMONIAL - MRV ENGENHARIA				
	2006	2007	2008	2009
Disponibilidades	9.372	604.196	148.988	713.368
Clientes	74.443	209.804	701.481	1.449.373
Passivo Circulante	180.803	429.480	535.383	1.194.473
Liquidez Seca	0,46	1,90	1,59	1,81

TABELA 5 - Resultado da Liquidez Seca

Fonte: Elaborado pela autora

Quando o índice da liquidez seca for superior a 1,00, significa que seus estoques estão livres de qualquer dívida com terceiros, ou seja, se ativo

circulante (retirando os estoques) é igual a suas dívidas a curto prazo, sobrando somente os estoques, sem dívidas.

BALANÇO PATRIMONIAL - MRV ENGENHARIA				
	2006	2007	2008	2009
Ativo Circulante	262.932	1.469.077	1.895.053	3.167.665
Ativo Realizável a Longo Prazo	121.907	409.721	712.616	1.120.653
Passivo Circulante	180.803	429.480	535.383	1.194.473
Passivo Exigível a Longo Prazo	109.165	91.613	511.910	647.968
Liquidez Geral	1,33	3,61	2,49	2,33

TABELA 6 - Resultado da Liquidez Geral
Fonte: Elaborado pela autora

Para cada 1,00 de dívidas totais a empresa tem 1,33 a 2,33 de bens e direitos. A causa da queda no ano de 2008 é por causa da abertura de capital que a empresa teve, assim afetando no ano de 2008 no longo prazo, que não possuía nada de pagamento de debêntures e passou para 298.093, um valor bastante significativo.

Segue gráfico dos resultados dos indicadores de liquidez:

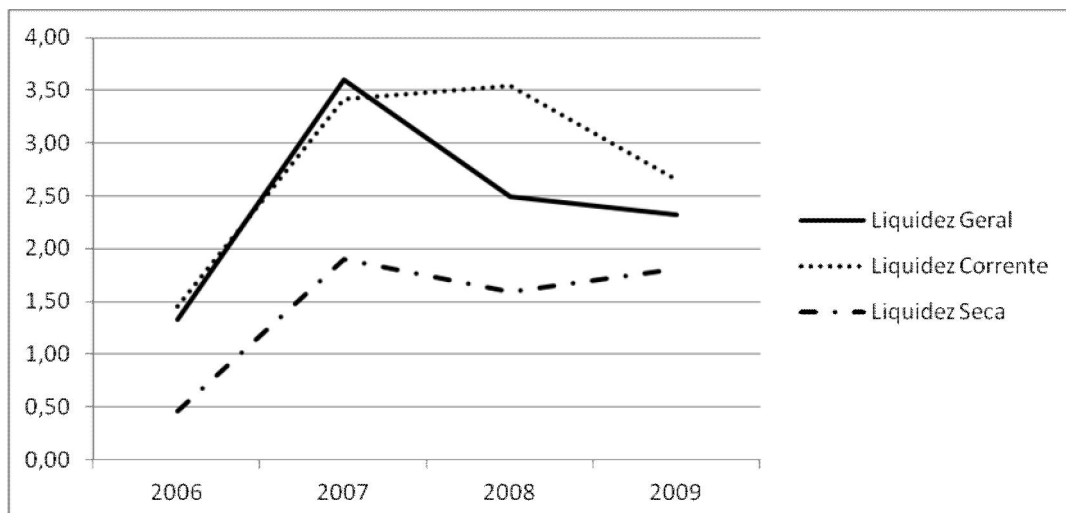


GRÁFICO 1 – Resultado dos Indicadores de Liquidez
Fonte: Elaborado pela autora.

Em relação aos indicadores de rentabilidade, segue um gráfico demonstrando o crescimento de seus indicadores:

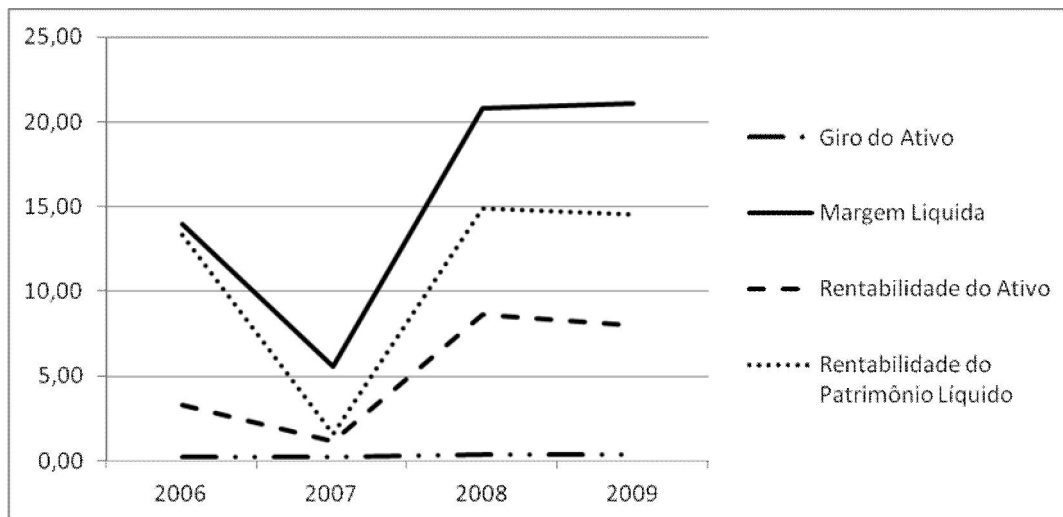


GRÁFICO 2 - Resultado dos Indicadores de Rentabilidade
Fonte: Elaborado pela autora.

O giro do ativo relata quantas vezes o ativo da organização girou diante dos resultados ou vendas efetivadas, tendo papel fundamental para avaliar a capacidade da empresa de gerar receita, relacionado com o volume das vendas com o desempenho eficaz ou não, sendo que neste estudo variou de 0,24 a 0,41, resultado não satisfatório.

A margem líquida nota-se que no ano de 2007 o crescimento da receita foi de 92.479 para 399.564, desproporcional em relação ao lucro que em 2006 era de 12.913 para 22.272.

Rentabilidade do ativo mostra quanto a organização teve e sua capacidade em gerar lucro líquido em relação ao Ativo, para poder capitalizar-se, sendo que na MRV nota-se no ano de 2008 e 2009 houve um aumento significativo neste indicador.

Rentabilidade do Patrimônio Líquido obteve uma queda em 2007 assim como todos os outros indicadores, por causa da abertura de capital que a empresa realizou no ano.

RENTABILIDADE	2006	2007	2008	2009
Giro do Ativo	0,24	0,21	0,41	0,38
Margem Líquida	13,96	5,57	20,80	21,09
Rentabilidade do Ativo	3,34	1,17	8,62	7,97
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	13,32	1,63	14,89	14,52

TABELA 7 – Indicadores para análise
 Fonte: Elaborado pela autora.

LIQUIDEZ	2006	2007	2008	2009
Liquidez Geral	1,33	3,61	2,49	2,33
Liquidez Corrente	1,45	3,42	3,54	2,65
Liquidez Seca	0,46	1,90	1,59	1,81
Capital de Giro	82.129	1.039.597	1.359.670	1.973.192

TABELA 8 – Indicadores para Análise
 Fonte: Elaborado pela autora.

De acordo com as tabelas a cima, demonstra exatamente o dilema relatado neste estudo de caso, observa-se exatamente essa inversão da rentabilidade e a liquidez, no ano de 2008 e 2009 a rentabilidade teve uma pequena variação positiva e a liquidez teve um declínio em relação a seus resultados, uma situação favorável assim como já citado.

A análise do Modelo Dinâmico repassa ao gestor da empresa de forma diferenciada, abrangente em um período, segue os indicadores com os resultados da empresa deste estudo de caso:

	2009	2008	2007	2006
NCG = Ativo Cíclico Total – Passivo Cíclico Total	1.645.929	1.329.725	460.914	132.110
CDG = Passivo Permanente – Ativo Permanente	1.973.192	1.360.777	1.039.597	82.129
T = Ativo Errático – Passivo errático	327.263	29.945	578.683	-49.981

TABELA 9 – Indicadores da Análise Dinâmica
 Fonte: Elaborado pela autora.

De acordo com o Quadro 4 demonstra a situação de solvência por meio dos indicadores a cima, nota-se que a MRV é uma empresa sólida, com uma folga financeira e caixa suficiente para imprevistos.

5 Conclusão

A empresa analisada neste estudo de caso, MRV Engenharia esta presente no mercado a 32 anos, com valores bem definidos e em busca de seus objetivos, passando por constante expansão, algo nítido nos relatórios financeiros trabalhados neste trabalho, que são decorrentes dos anos de 2006 a 2009.

Então, o intuito é demonstrar ao leitor uma avaliação da situação financeira e econômica por meio dos relatórios coletados, analisando os resultados desses indicadores de liquidez e rentabilidade. O modelo de Fleuriet demonstrou por meio dos seus indicadores a importância que ele tem em oferecer aos gestores da organização relatórios de uma abrangência maior do que o modelo tradicional e juntamente.

Chegando a conclusão que o dilema existente entre a liquidez e rentabilidade é algo evidente, de acordo com os Gráficos 1 e 2, observa um leve aumento da rentabilidade e um pequeno declínio dos indicadores de liquidez. Os resultados do modelo dinâmico confirma como a MRV está sólida no mercado, mesmo com um saldo negativo da tesouraria no ano de 2006, que foi recuperado no ano subsequente.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009. 705 p.

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo e Blanc, Georges. **O modelo Fleuriet: A dinâmica financeira das empresas brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro**. Rio de Janeiro: Campus, 2003, 169 p..

FLEURIET, M. Kehdy, R. e Blanc, G.. **A Dinâmica Financeira das Empresas Brasileiras**. Fundação Dom Cabral, segunda edição, 1980.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. São Paulo: Atlas, 1991.

GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson, 2004.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. São Paulo: HARBA, 1997. 7. ed. p. 109.

MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. **Análise financeira das empresas: liquidez, retorno e criação de valor**. Rio de Janeiro: Editora UFRJ, 2004.

MARQUES, J.A.V.da C.; BRAGA, R.. **Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet**. Revista de Administração de Empresas. São Paulo, v. 35 (3), mai./jun. 1995.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de balanços**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeiras de balanços**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 1995.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2004. 96p.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. São Paulo: Atlas, 1998.

BM&FBOVESPA. Disponível em
<http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br>. Acesso 09 dez 2010.

BNDES- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. Disponível em http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/liv_perspectivas/09_Perspectivas_do_Investimento_2010_13_CONSTRUCAO_CIVIL.pdf. Acesso 30 de junho 2011.

Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo. Disponível em www.cnc.org.br/. Acesso 13 março 2011.

SENGE – Sindicato dos Engenheiros do Estado de Goiás. Disponível em <http://www.senge-go.org.br/setor-da-construcao-civil-tem-a-melhor-fase-em-25-anos/>. Acesso 04 abril 2011

Valor Online. Disponível em <http://www.valoronline.com.br/impresso/especial/101/417921/construcao-civil-tera-novo-programa-para-treinar-mao-de-obra>. Acesso em 06 junho 2011.

Valor Online. Disponível em <http://www.valoronline.com.br/online/fgv/4672/348803/construcao-civil-deve-crescer-61-em-2011-preve-sinduscon-sp>. Acesso 20 maio 2011.