

## A dinâmica do capital de giro da Bombril S.A., sob enfoque do Modelo Fleuriet

### Artigo Completo

José A. Moura Aranha (Universidade Católica Dom Bosco) [jaranha@terra.com.br](mailto:jaranha@terra.com.br)  
Alexandre Menezes Dias (Universidade Católica Dom Bosco – UCDB). [alexandre.menezes@ufms.br](mailto:alexandre.menezes@ufms.br)  
Caroline Pereira Moura Aranha (Universidade Estadual Paulista “Julio de Mesquita Filho”-Instituto de Biociências, Letras e Ciências Exatas). [Carol\\_aranha@hotmail.com](mailto:Carol_aranha@hotmail.com)

#### Resumo:

O objetivo deste trabalho é apresentar um estudo sobre a dinâmica do capital de giro da Bombril S/A com a aplicação do Modelo Fleuriet. Por sua vez para alcançar o objetivo geral será necessário: estudar o modelo de análise de capital de giro - Modelo Fleuriet; pesquisar as informações financeiras da empresa disponíveis em seu site oficial; aplicar o modelo de análise de capital de giro – Modelo Fleuriet; Analisar e apresentar o resultado do estudo da dinâmica de capital de giro da Bombril S/A. O problema de pesquisa desse trabalho pode ser expresso através de questionamentos sobre a aplicação do Modelo Fleuriet: como é a administração do capital de giro da Bombril? A realização desse trabalho de pesquisa justifica-se pela necessidade de aprofundar o conhecimento do Modelo Fleuriet como instrumento de análise de capital de giro, tendo em vista suas peculiaridades ante o modelo de análise convencional utilizado pela maioria das empresas. A pesquisa realiza uma análise descritiva do modelo Fleuriet, revisão bibliográfica sobre a temática e levantamento em banco de dados público para coleta das informações contábeis da empresa objeto da pesquisa.

**Palavras-chave:** Modelo Fleuriet, Bombril, Necessidade de Capital de Giro, Efeito Tesoura.

#### 1 Introdução

Este artigo apresenta estudo sobre a dinâmica do capital de giro da Bombril S.A, no período de 2005 a 2007, sob o enfoque do Modelo Fleuriet. Avaliar a dinâmica do capital de giro nesse período decorre da situação atípica vivenciada pela Companhia que teve início com a venda do controle da Bombril ao italiano Sergio Cragnotti. Em 1995, Ronaldo Sampaio Ferreira, filho do fundador, também vendeu sua parte da empresa a Cragnotti, mediante um contrato que estabelecia que, caso não recebesse todo o pagamento, este teria o direito de retomar o controle da Bombril. Cragnotti não quitou a dívida e, em 2002, Ferreira entrou com uma ação para reaver a empresa. Porém, antes que o processo chegasse ao fim, Cragnotti foi preso na Itália sob a acusação de fraude. Ferreira pediu, então, a intervenção judicial, alegando que a empresa corria o risco de ir à falência com o dono preso. A Bombril passou três anos sob intervenção da Justiça, até que em 24 de julho de 2006, voltou às mãos de Ferreira.

Esse período de batalha jurídica deteriorou a situação financeira da Companhia que perdeu o foco nos negócios e, como resultado, encerrou o exercício de 2007 com prejuízos acumulados de R\$ 1.365.878 mil. Em que pese o atual padrão contábil, as demonstrações contábeis referentes aos exercícios pesquisados estão em conformidade com as normas contábeis vigentes naquela época.

Esse contexto leva à questão problema de pesquisa desse trabalho expresso através do questionamentos sobre a aplicação do Modelo Fleuriet: como é a administração do capital de giro da Bombril? A pesquisa realiza uma análise descritiva do modelo Fleuriet e levantamento em banco de dados público para coleta das informações contábeis da empresa objeto da pesquisa, e, para em seguida apresentar a análise da dinâmica do capital de giro da Empresa.

## 2 Metodologia

A realização desse trabalho contou com pesquisa bibliográfica que desse suporte ao referencial teórico, pesquisa descritiva sobre o modelo Fleuriet e levantamento de dados em arquivos públicos para coleta das informações dos dados contábeis da empresa objeto da pesquisa.

### 2.1 O Modelo Fleuriet

Em face às turbulências surgidas no ambiente econômico do qual as empresas participam, em grande parte motivadas por alterações no mercado como, por exemplo, maior nível de competitividade, inflação e variações sazonais nos preços dos insumos, começaram a aparecer pesquisas com ênfase em avaliações dinâmicas do comportamento dos elementos patrimoniais de curto prazo, em contraposição às análises financeiras convencionais com base em relações quase sempre estáticas.(BRAGA e MARQUES, 1995)

O professor e pesquisador francês Michel Fleuriet introduziu no País um novo modelo de análise do capital de giro, o qual ficou associado ao seu nome, sendo também conhecido como Análise Avançada ou Análise Dinâmica do Capital de Giro.

O modelo propõe uma nova classificação gerencial para as contas de ativo e passivo circulante, segundo sua natureza financeira ou operacional, sendo essa segregação essencial para o processo de avaliação das necessidades do capital de giro. “As contas do ativo e do passivo devem ser consideradas em relação à realidade dinâmica das empresas, as contas são classificadas de acordo com o seu ciclo, ou seja, o tempo que leva para realizar uma rotação” (FLEURIET, KEHDY e BLANC, 2003).

O Modelo Fleuriet para ser aplicado necessita de uma reorganização das contas das demonstrações contábeis para um formato direcionado à análise.

O Balanço Patrimonial demonstra a situação patrimonial de uma empresa em forma de três grandes grupos: ativo, passivo e patrimônio líquido. O ativo representa as aplicações de recursos e o passivo as origens de recursos na empresa. Esses grupos são apresentados de acordo com seu grau de liquidez e grau de exigibilidade, respectivamente, em conformidade com a legislação societária.

O grupo do ativo é organizado em ativo circulante e ativo não circulante, sendo que o ativo circulante abrange as disponibilidades e os valores realizáveis a curto prazo, enquanto que o ativo não circulante é composto por valores realizáveis a longo prazo, investimentos permanentes e imobilizações de recursos.

O grupo do passivo é organizado em passivo circulante e passivo não circulante. O passivo circulante é composto pelas exigibilidades a curto prazo enquanto o passivo não circulante corresponde a obrigações a longo prazo e o resultado de exercícios futuros. E o Patrimônio Líquido representa o capital próprio proveniente de sócios e acionistas.

O Modelo Fleuriet propõe uma nova classificação para o balanço que enfatiza os ciclos econômico e financeiro de uma empresa, fornecendo dados para a análise dinâmica em oposição à análise estática normalmente realizada através das informações fornecidas pela classificação tradicional.

O ciclo econômico é estabelecido entre as compras de matérias-primas e as vendas de produtos acabados. Assaf Neto e Silva (1997) escrevem que o ciclo econômico considera unicamente as ocorrências de natureza econômica, envolvendo a compra de materiais até a respectiva venda. Não leva em consideração pelo próprio enunciado do ciclo, reflexos de caixa verificados em cada fase operacional, ou seja, os prazos de recebimentos das vendas e os pagamentos dos gastos incorridos.

O ciclo financeiro é caracterizado pelo prazo decorrido entre os pagamentos a fornecedores e os recebimentos de clientes. Segundo Assaf Neto e Silva (1997) o ciclo financeiro representa o intervalo de tempo que a empresa irá necessitar efetivamente de financiamento para suas atividades.

A reclassificação do balanço proposta no modelo Fleuriet tem como base os ciclos operacionais e financeiros, ou seja, as contas são classificadas de acordo com o tempo que levam para realizar uma rotação, de acordo com sua movimentação e sua relação com a atividade operacional da empresa. As contas do balanço são reorganizadas em três grupos: contas erráticas, cíclicas e não cíclicas.

As contas erráticas representam os elementos essencialmente financeiros, como caixa, bancos, aplicações financeiras e títulos de curto prazo, empréstimos, financiamentos bancários, duplicatas descontadas, parcela de curto prazo referente a empréstimos de longo prazo e dividendos. Segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), a nomenclatura errática origina do latim *erraticu*, que significa errante, vadio, erradio, aleatório, andando fora do caminho, ou seja, implica a não-ligação dessas contas ao ciclo operacional da empresa.

As contas relacionadas às atividades operacionais da empresa, como estoques, duplicatas a receber, obrigações de curto prazo da empresa diretamente identificáveis com seu ciclo operacional e que sejam influenciadas pelo volume de negócios ou por características das fases do ciclo operacional, como prazos de estocagem ou política de prazos de venda e prazos de pagamentos são classificadas como contas cíclicas.

São exemplos de contas cíclicas do ativo as duplicatas a receber, provisão para devedores duvidosos, adiantamento a fornecedores, estoques, adiantamento a empregados, impostos indiretos a compensar (IPI, ICMS, PIS e COFINS), despesas operacionais antecipadas, etc. (ASSAF NETO, 2000, p.193).

As contas cíclicas do passivo, segundo Assaf Neto (2000), são: fornecedores, impostos indiretos (Pis, Cofins, ICMS, IPI), adiantamento de clientes, provisões trabalhistas, salários e encargos sociais, participações de empregados, despesas operacionais, etc.

As contas não cíclicas são representadas pelo ativo realizável a longo prazo, ativo permanente, fontes de financiamento próprias e obrigações para com terceiros a longo prazo.

O Quadro 01 a seguir, demonstra a classificação proposta pelo modelo Fleuriet:

Os Ciclos no Balanço Patrimonial					
ATIVO			PASSIVO		
Ativo Circulante	Contas Erráticas	<u>Circulante</u>	<u>Circulante</u>	Contas Erráticas	Passivo Circulante
		Numerário em Caixa,	Duplicatas Descontadas		
		Bancos com Movimento, Títulos e Valores Mobiliários, etc.	Empréstimos Bancários a Curto Prazo, etc.		
	Contas Cíclicas	Duplicatas a Receber,	Fornecedores de Matérias-primas, etc.	Contas Cíclicas	
		Estoques de Produtos Acabados, Estoque de Produção em			
		Estoque de Matérias-primas, etc.			
Ativo Não Circulante	Contas Não Cíclicas	<u>Realizável a Longo Prazo</u>	<u>Exigível a Longo Prazo</u>	Contas Não Cíclicas	Passivo Não Circulante
		Empréstimos a Terceiros	Empréstimos Bancários a Longo Prazo		
		Títulos a Receber, etc.	Financiamentos, etc.		
		<u>Permanente</u>	<u>Patrimônio Líquido</u>		
		Investimentos, Imobilizado	Capital Social, Reservas.		
		Diferido.			

**Quadro 01 – Os ciclos do balanço patrimonial**

Fonte: Fleuriel, Kehdy e Blanc (2003).

Dessa segmentação surgem os conceitos de Necessidade de Capital de Giro (NCG), do Capital de Giro (CDG) e do Saldo de Tesouraria (ST), que segundo Fleuriel, são conceitos econômico-financeiros e não uma definição legal.

Para Brasil & Brasil (1993, p. 37), “A Necessidade de Capital de Giro (NCG) é, na maioria das vezes, um ativo operacional a ser administrado e resulta ele próprio, como vimos, de um balanço entre contas cíclicas, fonte ou aplicação de recursos”. Ainda segundo Brasil & Brasil (1993, p. 59) “O Saldo de Tesouraria resulta do balanço das contas erráticas do ativo e do passivo, que consideram empréstimos de curto prazo, nestes incluídos os descontos de duplicatas e as aplicações financeiras também de curto prazo”, e quanto ao Capital de Giro, afirmam também Brasil & Brasil (1993, p. 50) que, “Normalmente o CDG se encontra no lado das fontes, servindo para financiar, total ou parcialmente, as operações da empresa. Sendo um parâmetro de longo prazo, sua administração se dá no nível estratégico”.

A administração adequada do capital de giro é fundamental para a continuidade de uma companhia. Um planejamento mal dimensionado pode terminar em sérios prejuízos para a empresa, mesmo que esta apresente bons fundamentos como lucros relevantes, elevados níveis de retorno, crescente participação no mercado e outros.

Em sentido restrito, o capital de giro corresponde aos recursos aplicados no ativo circulante, formado basicamente pelos estoques, contas a receber e disponibilidades. (BRAGA e MARQUES, 1995). Dessa forma pode-se concluir que o capital de giro são os recursos materiais de renovação rápida na empresa.

O capital de giro representa, em um sentido mais amplo, os recursos demandados por uma empresa para financiar suas necessidades operacionais identificadas desde a aquisição de matérias-primas ou mercadorias até o recebimento pela venda do produto acabado. Constitui-se no fundamento básico da avaliação do equilíbrio financeiro de uma empresa.

Considerada essa dinâmica do capital de giro, entendem-se três fatores que influenciam o capital de giro, sendo o volume de vendas, a política de crédito comercial e o nível mínimo dos estoques.

O dimensionamento do capital de giro é um desafio ao gestor financeiro, pois se o capital de giro for elevado compromete investimentos no ativo permanente e se for indevidamente minimizado poderá prejudicar a capacidade de operação e vendas da empresa. O ideal é que o gestor considere um conjunto de variáveis no planejamento do capital de giro tais como: vendas e lucratividade da empresa, necessidade de estoque de produtos, projeções de resultados e outros.

O Capital de Giro de uma empresa será calculado com base nas informações contábeis reclassificadas e agrupadas em contas cíclicas, não cíclicas e erráticas, em conformidade com as orientações de Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003).

Para se determinar quanto a empresa possui de capital de giro é necessário aplicar a equação demonstrada no Quadro 02:

<b>Ativo Não Cíclico</b>	Realizável a Longo Prazo: empréstimos a terceiros, Títulos a Receber, etc.  Permanente: Investimentos, Imobilizado e Diferido.	Exigível a Longo Prazo: Empréstimos Bancários, Financiamentos, etc.  Patrimônio Líquido: Capital Social, Reservas, etc.	<b>Passivo Não Cíclico</b>
<b>Capital de Giro (CDG) = Passivo Não Cíclico ( - ) Ativo Não Cíclico</b>			

**Quadro 02: Capital de Giro**

**Fonte: Os Autores**

Considera-se passivo não cíclico a soma das contas do exigível a longo prazo e patrimônio líquido e de ativo não cíclico a soma das contas do realizável a longo prazo e permanente como demonstrado no quadro 01 (FLEURIET, KEHDY e BLANC, 2003). Não obstante os autores não mencionarem o “Resultados de Exercícios Futuros” como passivo não cíclico, na sua existência o mesmo deve ser considerado, isso considerando o modelo contábil vigente na época.

Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) argumentam que o capital de giro diminui quando a empresa realiza novos investimentos em bens do ativo permanente, ou seja, em bens do ativo não cíclico. Essa redução é compensada se houver empréstimos e financiamentos a longo prazo e aumentos de capital em dinheiro.

Quando o passivo não cíclico é menor que o ativo não cíclico o Capital de Giro é negativo, e essa situação demonstra que a empresa financia parte de seus bens permanentes com capital de curto prazo, pois os recursos permanentes não são suficientes para financiar os investimentos permanentes.

Santos (2001) aborda alguns problemas de capital de giro e apresenta alternativas de solução, conforme demonstrado no Quadro 03:

Problemas	Alternativas de solução
Sazonalidade das vendas	Projeção do fluxo de caixa e do resultado da empresa em base anual. Reserva de recursos sob a forma de aplicações financeiras de alta liquidez.
Ciclo operacional longo	Alterações significativas nos processos de produção, operação, comercialização e também no <i>mix</i> de produtos ou serviços.
Insuficiência de capital de giro	Controle de inadimplência, análise do custo de financiamento do capital de giro, alongamento de prazo do endividamento, redução de custos operacionais, redução do ciclo operacional.

**Quadro 03: Problemas e soluções para o capital de giro**

Fonte: os Autores

Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) descrevem a necessidade de capital de giro como a necessidade de aplicação permanente de fundos que é evidenciada pela diferença positiva entre o valor do ativo cíclico e o valor do passivo cíclico. Sendo que o ativo cíclico é a soma das contas cíclicas de investimento e o passivo a soma das contas cíclicas de financiamento.

Esta diferença é interpretada como o recurso que a empresa necessita para que possa manter as aplicações em recursos como estoques e duplicatas a receber, ou seja, para manter o ciclo financeiro estabelecido.

Segundo Matarazzo (1998) a necessidade de capital de giro é não só um conceito fundamental para a análise da empresa do ponto de vista financeiro, ou seja, de análise de caixa, mas também de estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade.

A necessidade de capital de giro é a diferença entre os valores de investimento e de financiamento decorrentes da atividade operacional da empresa, ou seja, é o capital que a empresa necessita para financiar o giro.

Conforme estabelecido no modelo Fleuriet os valores de investimentos são representados pelo ativo cíclico e os valores de financiamento representados pelo passivo cíclico. Logo, a necessidade de capital de giro (NCG) é definida pela equação: ativo cíclico (-) passivo cíclico, cujas rubricas contábeis que os compõem estão demonstradas o Quadro 04:

<b>Ativo Cíclico</b>	Duplicatas a Receber, Estoques de Produtos Acabados, Estoque de Produção em Andamento, Estoque de Matérias-primas, etc.	<b>Passivo Cíclico</b>
<b>Necessidade de Capital de Giro (NCG) = Ativo Cíclico (-) Passivo Cíclico</b>		

**Quadro 04: Necessidade de capital de giro**

Fonte: os Autores

Segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), as variações decorrentes dessa equação aplicada em uma empresa geralmente são:

**Necessidade de Capital de Giro Negativa:** quando ocorre essa situação a empresa apresenta financiamento maior que investimentos operacionais. Isso significa que a empresa tem recursos excedentes a necessidade operacional e podem ser aplicados em outras áreas como investimentos e imobilizado. Essa situação pode ser melhor visualizada no Quadro 05:

Necessidade de Capital de Giro Negativa	
Ativo não Cíclico (Financeiro ou Errático)	Passivo não Cíclico (Financeiro ou Errático)
<b>Ativo Cíclico</b>	<b>Passivo Cíclico</b>

**Quadro 05: Necessidade de Capital de Giro Negativa**

Fonte: os Autores

**Necessidade de Capital de Giro Positiva:** a empresa necessita de recursos para financiar sua atividade operacional no período que abrange o ciclo econômico e financeiro. Neste caso o Ativo Cíclico é maior que o Passivo Cíclico, indicando que os valores investidos contam com parcela menor de financiamento do passivo cíclico. Situação esta melhor evidenciada pelo Quadro 06:

Necessidade de Capital de Giro Positiva	
Ativo não Cíclico (Financeiro ou Errático)	Passivo não Cíclico (Financeiro ou Errático)
<b>Ativo Cíclico</b>	<b>Passivo Cíclico</b>

**Quadro 06: Necessidade de Capital de Giro Positiva**

Fonte: os Autores

**Necessidade de Capital de Giro Nula:** a empresa apresenta equilíbrio na administração do capital de giro, não havendo necessidade de financiamento para as suas atividades operacionais, ou seja, os valores cíclicos ativo e passivo são iguais, conforme demonstrado no Quadro 07:

Necessidade de Capital de Giro Nula	
<b>Ativo Cíclico</b>	<b>Passivo Cíclico</b>

**Quadro 07: Necessidade de Capital de Giro Nula**

Fonte: os Autores

Segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) a NCG depende basicamente da natureza e do nível de atividades dos negócios da empresa. A natureza dos negócios determina seu ciclo financeiro, enquanto o nível de atividade é função das vendas.

A NCG sofre variações de acordo com a realização das mudanças planejadas pela empresa como aumento do volume de vendas, aumento de estoques, administração dos prazos, variações no ciclo financeiro e econômico entre outros. É financiada pelos recursos captados de terceiros a curto prazo e quando não são suficientes, a empresa capta recursos também a longo prazo e recursos próprios.

Silva (2001) ressalta que a maior contribuição da análise da necessidade de capital de giro é a visualização da empresa em termos de sua operação e de suas decisões quanto a aquisições de ativos imobilizados e quanto à forma como estas aquisições estão sendo financiadas.

Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) definem o Saldo de Tesouraria (ST) como sendo a diferença

entre o ativo errático e o passivo errático. Ativo errático é a soma das contas erráticas do ativo, ou seja, as disponibilidades, e o passivo errático é a soma das contas erráticas do passivo, ou seja, as obrigações de curtíssimo prazo que não estão diretamente ligadas à atividade operacional da empresa. As rubricas contábeis que compõem os saldos erráticos estão melhor demonstradas no Quadro 08:

<b>Ativo Errático</b>	Circulante: caixa, bancos, títulos e valores mobiliários, etc.	<b>Passivo Errático</b>
		Circulante: duplicatas descontadas, empréstimos bancários a curto prazo.
<b>Saldo de Tesouraria (ST) = Ativo Errático (-) Passivo Errático ou ST = CDG - NCG</b>		

#### **Quadro 08: Saldo de Tesouraria**

**Fonte: os Autores**

Ainda segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) o ST pode ser negativo ou positivo. Quando negativo, significa que o capital de giro é insuficiente para financiar a necessidade de capital de giro. Essa situação aumenta o risco de insolvência, pois a empresa financia parte da necessidade de capital de giro com recursos de curto prazo.

Quando o ST é positivo a situação da empresa é favorável, pois configura uma margem de segurança financeira. O saldo positivo de tesouraria pode ainda ser otimizado desde que administrado de forma eficiente por meio de aplicações financeiras de liquidez imediata.

Assaf Neto e Silva (1997) dizem que o ST funciona como uma reserva financeira da empresa para fazer frente a eventuais expansões da necessidade de investimento operacional em giro. O ST é a diferença, num dado momento, entre os recursos empregados para financiar a atividade da empresa e as necessidades geradas por esta atividade. (FLEURIET, KEHDY e BLANC, 2003, p. 98)

A velocidade de crescimento de um negócio impacta diretamente sobre suas necessidades de caixa. Se o crescimento do faturamento for elevado, a empresa precisa tanto de novos ativos fixos quanto de necessidade de capital de giro. (FLEURIET, KEHDY e BLANC, 2003, p.128)

Assaf Neto (2000) diz que a relação necessidade de capital de giro e capital de giro muitas vezes ocorre de forma desequilibrada, permitindo um crescimento da atividade empresarial acima de sua capacidade de financiamento. Essa expansão dos negócios exige uma elevada aplicação de recursos no capital de giro.

Dessa situação surge o Efeito Tesoura ou “*overtrade*”, identificado por um crescente saldo de disponível negativo, ou seja, a necessidade de capital de giro cresce em nível superior ao crescimento do capital de giro. Silva (1999, p. 394) sobre o Efeito Tesoura afirma: “O efeito tesoura também é conhecido pela expressão “*overtrade*”, que significa o ato de “fazer negócios superiores aos recursos financeiros””.

Silva (1999), explica que a tendência ao *overtrade* ocorre com o aumento das vendas que provoca maior volume de investimentos em duplicatas a receber, estoques e outros ativos cíclicos, de modo que o crescimento dos passivos cíclicos e a geração adicional de recursos operacionais não sejam capazes de compensar os investimentos.

Portanto, esses são os fundamentos do Modelo Fleuriet que dão suporte às análises deste trabalho.

### 3 Análise de resultados

As informações contábeis utilizadas nesse trabalho foram obtidas no site oficial da empresa Bombril S/A, cuja representação consta do Quadro 09:

Descrição da Conta:	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<b>Ativo Total</b>	<b>737.995</b>	<b>440.702</b>	<b>569.768</b>
Ativo Circulante	188.973	167.884	138.920
Disponibilidades	4.499	12.345	13.891
Caixa e Bancos	4.499	12.345	13.891
Créditos	167.819	140.968	83.738
Clientes	123.063	114.613	72.666
Contas a Receber de Clientes	128.503	117.482	117.268
( - ) Duplicatas Descontadas	0	0	-46.786
( - ) Provisão créditos liquidação duvidosa	-5.440	-2.869	-4.087
Contas a Receber Intercias	0	0	6.271
Créditos Diversos	44.756	26.355	11.072
Títulos e Valores Mobiliários	37.377	21.766	68
Impostos a Recuperar	5.627	1.866	7.267
Outras Contas a Receber	1.752	2.723	3.737
Estoques	16.052	12.612	14.269
Outros	603	1.959	27.022
Despesas Antecipadas	603	1.959	27.022
Ativo Não Circulante	549.022	272.818	430.848
Ativo Realizável a Longo Prazo	385.114	9.633	199.668
Créditos Diversos	9.094	0	6.394
Despesas Antecipadas	0	0	76
Impostos a Recuperar	40	0	6.318
Outras Contas a Receber	9.054	0	0
Créditos com Pessoas Ligadas	376.020	9.633	193.274
Com Controladas	376.020	9.633	193.274
Ativo Permanente	163.908	263.185	231.180
Investimentos	125.529	231.937	199.913
Participações em Controladas	125.529	231.937	199.912
Outros Investimentos	0	0	1
Imobilizado	33.991	27.005	26.592
Intangível	3.786	3.205	3.091
Diferido	602	1.038	1.584
<b>Passivo Total</b>	<b>737.995</b>	<b>440.702</b>	<b>569.768</b>
Passivo Circulante	195.809	217.740	324.986
Empréstimos e Financiamentos	10.039	32.064	91.177
Fornecedores	49.982	54.589	61.737
Impostos, Taxas e Contribuições	71.041	55.956	86.763
Obrigações Fiscais e Tributárias	71.041	55.956	86.763
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	14.054	15.661
Sociedades Controladas e Ligadas	0	14.054	15.661
Outros	64.747	61.077	69.648
Salários e Encargos a pagar	8.688	7.825	7.821
Provisões Diversas	34.765	27.089	32.363
Outras Contas a Pagar	2.460	1.456	1.458
Contingências	18.834	24.707	28.006

Passivo Não Circulante	1.030.718	1.013.512	831.994
Passivo Exigível a Longo Prazo	1.030.718	1.013.512	831.994
Empréstimos e Financiamentos	15.650	22.484	24.427
Dívidas com Pessoas Ligadas	427.318	451.188	419.717
Sociedades Controladas e Ligadas	427.318	451.188	419.717
Outros	587.750	539.840	387.850
Obrigações Fiscais e Tributárias	379.107	366.982	215.010
Fornecedores	270	1.428	13.723
Outras Contas a Pagar	35.786	27.084	20.164
Contingências	138.948	118.357	111.022
Provisão para IRPJ e CSLL - Diferido	33.639	25.989	27.931
Resultados de Exercícios Futuros	0	0	0
Patrimônio Líquido	-488.532	-790.550	-587.212
Capital Social Realizado	795.142	585.900	585.900
Reservas de Capital	28.627	28.627	28.627
Reservas de Reavaliação	53.577	56.078	43.413
Ativos Próprios	0	0	0
Controladas/Coligadas e Equiparadas	53.577	56.078	43.413
Lucros/Prejuízos Acumulados	-1.365.878	-1.461.155	-1.245.152
Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0

**Quadro 09: Dados contábeis do período 2005 a 2007 – valores em R\$ mil.**

**Fonte: Bombril S.A.**

As contas patrimoniais foram reorganizadas com base nas orientações do Modelo Fleuriet, de forma que as contas de curto prazo ligadas diretamente às atividades operacionais foram classificadas como contas cíclicas. As contas que representavam elementos essencialmente financeiros foram classificadas como contas erráticas e as contas de longo prazo ou de natureza permanente foram classificadas como contas não cíclicas.

A reclassificação do Balanço Patrimonial se limitou à característica das contas e preservou os respectivos dados monetários.

A reclassificação necessária para a análise, conforme propõe o Modelo Fleuriet, está evidenciada no Quadro 10:

Descrição da Conta:	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<b>Ativo Total</b>	<b>737.995</b>	<b>440.702</b>	<b>616.554</b>
<b>Ativo Errático</b>	<b>41.876</b>	<b>34.111</b>	<b>13.959</b>
Caixa e Bancos	4.499	12.345	13.891
Títulos e Valores Mobiliários	37.377	21.766	68
<b>Ativo Cíclico</b>	<b>147.097</b>	<b>133.773</b>	<b>171.747</b>
Contas a Receber de Clientes	128.503	117.482	117.268
( - ) Provisão créditos liquid.duvidosa	-5.440	-2.869	-4.087
Contas a Receber Intercias	0	0	6.271
Impostos a Recuperar	5.627	1.866	7.267
Outras Contas a Receber	1.752	2.723	3.737
Estoques	16.052	12.612	14.269
Despesas Antecipadas	603	1.959	27.022
<b>Ativo Não Cíclico</b>	<b>549.022</b>	<b>272.818</b>	<b>430.848</b>
Ativo Realizável a Longo Prazo	385.114	9.633	199.668

Créditos Diversos	9.094	0	6.394
Despesas Antecipadas	0	0	76
Impostos a Recuperar	40	0	6.318
Outras Contas a Receber	9.054	0	0
Créditos com Pessoas Ligadas	376.020	9.633	193.274
Com Controladas	376.020	9.633	193.274
Ativo Permanente	163.908	263.185	231.180
Investimentos	125.529	231.937	199.913
Participações em Controladas	125.529	231.937	199.912
Outros Investimentos	0	0	1
Imobilizado	33.991	27.005	26.592
Intangível	3.786	3.205	3.091
Diferido	602	1.038	1.584
<b>Descrição da Conta:</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
<b>Passivo Total</b>	<b>737.995</b>	<b>440.702</b>	<b>616.554</b>
<b>Passivo Errático</b>	<b>99.914</b>	<b>126.781</b>	<b>268.393</b>
Duplicatas Descontadas	0	0	46.786
Empréstimos e Financiamentos	10.039	32.064	91.177
Impostos, Taxas e Contribuições	71.041	55.956	86.763
Contingências	18.834	24.707	28.006
Sociedades Controladas e Ligadas	0	14.054	15.661
<b>Passivo Cíclico</b>	<b>95.895</b>	<b>90.959</b>	<b>103.379</b>
Fornecedores	49.982	54.589	61.737
Salários e Encargos a pagar	8.688	7.825	7.821
Provisões Diversas	34.765	27.089	32.363
Outras Contas a Pagar	2.460	1.456	1.458
<b>Passivo Não Cíclico</b>	<b>542.186</b>	<b>222.962</b>	<b>244.782</b>
Passivo Exigível a Longo Prazo	1.030.718	1.013.512	831.994
Empréstimos e Financiamentos	15.650	22.484	24.427
Sociedades Controladas e Ligadas	427.318	451.188	419.717
Obrigações Fiscais e Tributárias	379.107	366.982	215.010
Fornecedores	270	1.428	13.723
Outras Contas a Pagar	35.786	27.084	20.164
Contingências	138.948	118.357	111.022
Provisão para IRPJ e CSLL - Diferido	33.639	25.989	27.931
Patrimônio Líquido	-488.532	-790.550	-587.212
Capital Social Realizado	795.142	585.900	585.900
Reservas de Capital	28.627	28.627	28.627
Reservas de Reavaliação	53.577	56.078	43.413
Controladas/Coligadas e Equiparadas	53.577	56.078	43.413
Lucros/Prejuízos Acumulados	-1.365.878	-1.461.155	-1.245.152

### Quadro 10: Adequação das contas segundo o Modelo Fleuriet

Fonte: os Autores

O Capital de Giro dos períodos de 2005 a 2007, obtido segundo os dados das demonstrações contábeis e a metodologia proposta pelo Modelo, foi de R\$ (-) 6.836 mil, R\$ (-) 49.856 mil e R\$ (-) 186.066 mil, respectivamente em 2007, 2006 e 2005, conforme demonstrado no Quadro 11:

Descrição da Conta:	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<b>Ativo Não Cíclico</b>	<b>549.022</b>	<b>272.818</b>	<b>430.848</b>
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	<b>385.114</b>	<b>9.633</b>	<b>199.668</b>
Créditos Diversos	9.094	0	6.394
Créditos com Pessoas Ligadas	376.020	9.633	193.274
<b>Ativo Permanente</b>	<b>163.908</b>	<b>263.185</b>	<b>231.180</b>
Investimentos	125.529	231.937	199.913
Imobilizado	33.991	27.005	26.592
Intangível	3.786	3.205	3.091
Diferido	602	1.038	1.584
Descrição da Conta:	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<b>Passivo Não Cíclico</b>	<b>542.186</b>	<b>222.962</b>	<b>244.782</b>
<b>Passivo Exigível a Longo Prazo</b>	<b>1.030.718</b>	<b>1.013.512</b>	<b>831.994</b>
Empréstimos e Financiamentos	15.650	22.484	24.427
Sociedades Controladas e Ligadas	427.318	451.188	419.717
Obrigações Fiscais e Tributárias	379.107	366.982	215.010
Fornecedores	270	1.428	13.723
Outras Contas a Pagar	35.786	27.084	20.164
Contingências	138.948	118.357	111.022
Provisão para IRPJ e CSLL - Diferido	33.639	25.989	27.931
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>-488.532</b>	<b>-790.550</b>	<b>-587.212</b>
Capital Social Realizado	795.142	585.900	585.900
Reservas de Capital	28.627	28.627	28.627
Reservas de Reavaliação	53.577	56.078	43.413
Lucros/Prejuízos Acumulados	-1.365.878	-1.461.155	-1.245.152
<b>Capital de Giro</b>	<b>-6.836</b>	<b>-49.856</b>	<b>-186.066</b>

### Quadro 11: Capital de Giro

Fonte: os Autores

Observa-se que a empresa apresenta capital de giro negativo, porém, com recuperação progressiva no período analisado.

O capital de giro negativo demonstra que a empresa financia parte de seus bens permanentes com capital de curto prazo, pois os recursos permanentes não são suficientes para financiar os investimentos permanentes.

Em 2007 a Bombril apresentou recursos permanentes (passivo não cíclico) formado por exigíveis de longo prazo e recursos próprios num montante de R\$ 542.186 mil, enquanto que suas aplicações de recursos em elementos de longo prazo ou permanentes acumulou o montante de R\$ 549.022 mil. Isso significa que não houve financiamento suficiente para o investimento realizado, o que nos leva a concluir que a empresa utilizou capitais de curto prazo no valor de R\$ 6.836 mil.

Quanto da Necessidade de Capital de Giro, esta foi calculada deduzindo-se o Ativo Cíclico do Passivo Cíclico, com o objetivo de apurar a diferença entre os valores de investimento e de financiamento decorrentes da atividade operacional da empresa. Os valores apurados foram R\$ 68.368 mil, R\$ 42.814 mil e R\$ 51.202 mil, respectivamente em 2005 a 2007, conforme evidenciado no Quadro 12:

Descrição da Conta:	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<b>Ativo Cíclico</b>	<b>147.097</b>	<b>133.773</b>	<b>171.747</b>
Contas a Receber de Clientes	128.503	117.482	117.268
( - ) Provisão créditos liquid.duvidosa	-5.440	-2.869	-4.087
Contas a Receber Intercias	0	0	6.271
Impostos a Recuperar	5.627	1.866	7.267
Outras Contas a Receber	1.752	2.723	3.737
Estoques	16.052	12.612	14.269
Despesas Antecipadas	603	1.959	27.022
Descrição da Conta:	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<b>Passivo Cíclico</b>	<b>95.895</b>	<b>90.959</b>	<b>103.379</b>
Fornecedores	49.982	54.589	61.737
Salários e Encargos a pagar	8.688	7.825	7.821
Provisões Diversas	34.765	27.089	32.363
Outras Contas a Pagar	2.460	1.456	1.458
<b>Necessidade de Capital de Giro</b>	<b>51.202</b>	<b>42.814</b>	<b>68.368</b>

**Quadro 12: Necessidade de Capital de Giro**

Fonte: os Autores

A empresa apresentou nos últimos anos Necessidade de Capital de Giro positiva, o que significa que a empresa necessita de recursos no montante apurado para financiar o seu giro. Observa-se que os recursos de curto prazo ligados à atividade operacional no valor de R\$ 95.895 mil, em 2007, não foi suficiente para financiar os investimentos em elementos também de curtíssimo prazo. Essa situação leva a um entendimento de que a empresa faz uso de recursos não ligados à atividade operacional, como empréstimos e financiamentos (curto e longo prazo), com o intuito de suprir o capital de giro da empresa.

O Saldo de Tesouraria representa a diferença o ativo e o passivo erráticos. É o mesmo que dizer que o ST é a diferença entre o Capital de Giro (CDG) e a Necessidade de Napital de Giro (NCG). Logo, se o ST for positivo a situação da empresa é favorável, caso contrário o risco de insolvência é iminente. O ST quando negativo indica que a empresa financia parte da NCG e/ou ativo permanente com fundos de curto prazo.

O ST obtido no período analisado foi de R\$ (-) 254.434 mil, R\$ (-) 92.670 mil e R\$ (-) 58.038 mil, respectivamente em 2005, 2006 e 2007, conforme demonstrado no Quadro 12:

Descrição da Conta:	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<b>Ativo Errático</b>	<b>41.876</b>	<b>34.111</b>	<b>13.959</b>
Caixa e Bancos	4.499	12.345	13.891
Títulos e Valores Mobiliários	37.377	21.766	68
Descrição da Conta:	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<b>Passivo Errático</b>	<b>99.914</b>	<b>126.781</b>	<b>268.393</b>
Duplicatas Descontadas	0	0	46.786
Empréstimos e Financiamentos	10.039	32.064	91.177
Impostos, Taxas e Contribuições	71.041	55.956	86.763
Contingências	18.834	24.707	28.006
Sociedades Controladas e Ligadas	0	14.054	15.661
<b>Saldo de Tesouraria</b>	<b>-58.038</b>	<b>-92.670</b>	<b>-254.434</b>

**Quadro 12: Saldo de Tesouraria**

Fonte: os Autores

Resumindo e confirmando a equação  $ST = CDG - NCG$ , já demonstrada, segue no Quadro 13 os valores obtidos pela análise:

Análises	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Capital de Giro	-6.836	-49.856	-186.066
( - ) Necessidade de Capital de Giro	51.202	42.814	68.368
( = ) Saldo de Tesouraria	<b>-58.038</b>	<b>-92.670</b>	<b>-254.434</b>

#### Quadro 13: Resumo da análise

Fonte: os Autores

Conforme demonstrado no Quadro 13, a empresa apresenta Capital de Giro negativo, ou seja, financia parte de seus bens permanentes com capital de curto prazo. Necessidade de Capital de Giro positiva, ou seja, necessita de recursos para financiar seu giro e ainda apresenta Saldo de Tesouraria negativo, o que representa o financiamento da necessidade de capital de giro com recursos de curto prazo.

Os valores obtidos pela análise leva à conclusão de que a empresa apresenta uma estrutura financeira típica de empresa que luta por sua sobrevivência, pois apresenta risco de insolvência elevado considerando que financia suas aplicações permanentes de recursos com fundos de curto prazo que podem não ser renovados, obstante os valores apresentarem melhoras no período analisado, porém ainda aquém do nível considerado desejável, ou seja, CDG e ST positivos e NCG, negativa.

#### 4 Conclusão

A situação atípica vivenciada pela empresa no período analisado com conseqüente deterioração da sua situação financeira ficou evidenciada nos resultados das análises apresentadas neste trabalho.

A empresa apresentou no período Capital de Giro negativo, Necessidade de Capital de Giro positiva e Saldo de Tesouraria negativo, ou seja, uma estrutura financeira típica de empresa que luta por sobrevivência, pois apresenta risco de insolvência elevado considerando que financia suas aplicações permanentes de recursos com fundos de curto prazo que podem não ser renovados.

O estudo sobre a administração de capital de giro da Bombril realizado com base na aplicação do Modelo Fleuriet, que tem como principal característica a reclassificação do Balanço Patrimonial em conformidade com a atividade operacional da empresa, evidencia também progressiva recuperação financeira, porém ainda aquém do desejável.

#### 5 Referências

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: Um Enfoque Econômico Financeiro**. São Paulo: Atlas 2006.

\_\_\_\_\_. SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. São Paulo: Atlas, 1997.

BOMBRIL S.A. **Demonstrações contábeis.** Disponível em: [www.bombril.com.br](http://www.bombril.com.br). Acesso em: 02 ago. 2014.

BRAGA, Roberto; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. Revista de Administração de Empresas. **Análise dinâmica do capital de giro – o Modelo Fleuriet.** V. 35, n. 3, p. 49-63. Mai/Jun 1995.

BRASIL, Horoldo Vinagre; BRASIL, Haroldo Guimarães. **Gestão financeira das empresas: um modelo dinâmico.** 2. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1993

FLEURIET, Michel; KEHDY, Richard; BLANC, Georges. **O Modelo Fleuriet: A Dinâmica financeiras das empresas brasileiras.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2003

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanço.** São Paulo. Atlas, 1998.

SANTOS, Edno Oliveira dos. **Administração Financeira da Pequena e Média Empresa.** São Paulo: Atlas, 2001.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas.** São Paulo: Atlas, 2001.