

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE UMA EMPRESA DE PRODUTOS DE MADEIRA

Rodrigo Rangel Ribeiro Bezerra – UEPA

Thassyo Jorge Gonçalves Pereira – UEPA

Felipe Erdmann de Oliveira – UEPA

Rômulo José Pinheiro Silva – UEPA

Heriberto Wagner Amanajás Pena – UEPA

Resumo

A crise financeira deflagrada em 2008 afetou as economias dos países desenvolvidos e, consequentemente, as empresas exportadoras localizadas no Brasil. Uma análise caso-a-caso do grau do impacto causado em cada empresa, bem como a situação pós-crise é necessária, entretanto, infactível. Neste artigo, realiza-se estudo de caso em uma empresa do ramo moveleiro localizada em Belém do Pará de modo a obter conclusões sobre o desempenho desta indústria antes, durante e após a crise. As análises são realizadas com ferramentas financeiros e contábeis, sobre os prismas de índices de solvência de curto prazo, atividade, endividamento e rentabilidade, bem como análises vertical e horizontal. Os resultados para os períodos de 2006 a 2011 demonstram que a empresa sofreu, em todas as instâncias analisadas, impactos da crise, mas que, no último período analisado, está bem perto de recuperar seu posicionamento pré-crise ou já o superou.

Palavras-Chave: Crise econômica de 2008; Empresa exportadora; Análises financeiras

Abstract

The financial crisis that took place in 2008 affected the economies of developed countries, so as the Brazilian exportation companies. An in-deep individual analysis of the crisis impact in each company and its current performance is necessary, but virtually impossible. In this paper, a case study of a furniture company located at Belém City, Pará State aims at obtaining conclusions on its performance before, during, and after the crisis. The analysis are performed with financial tools such as short-term solvency, activity, debt, and profit, as well as vertical and horizontal analysis. The results for the years ranging from 2006 to 2011 point that the company has suffered losses in all the analysed measures thanks to the crisis, but in 2011 is either already close to recover its pre-crisis positions or make it better.

Key-words: Financial Crisis of 2008; Export Company; Financial Analysis



1. INTRODUÇÃO

A crise econômica iniciada em 2008 pouco afetou as empresas voltadas ao mercado nacional brasileiro, ao contrário das empresas exportadoras, que sofreram com seus efeitos devido à recessão que atingiu boa parte das economias desenvolvidas.

Os efeitos da crise foram sentidos via elevação das taxas de juros e baixa do dólar, o que afetou a competitividade das empresas exportadoras nacionais. Diante deste contexto, impera analisar os acontecimentos passados conjuntamente com seus efeitos, visando auxiliar a modelagem estratégica de empresas que buscam recuperar competitividade e mercados perdidos.

Neste artigo, foi realizado estudo de caso em uma empresa (denominada Empresa X) fabricante de móveis, ferramentas, eletrodomésticos e outras utilidades domésticas advindos da madeira. Para tal, serão analisados os resultados financeiros anuais da Empresa X (de 2006 a 2011) nas dimensões solvência de curto prazo, endividamento, atividade e rentabilidade. Destas dimensões, serão propostos indicadores financeiros passíveis de demonstrar para os cargos estratégicos, de forma resumida, a situação financeira global da empresa. Análises esta também realizada neste trabalho que, aliada às análises vertical e horizontal, objetiva determinar e avaliar a estratégia adotada pela empresa perante os cenários analisados.

O restante do artigo está estruturado como segue. Na Seção 2 são mencionados e comentados outros estudos semelhantes a este. Na Seção 3, 4 e 5 foram realizadas revisões de literatura sobre Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultado do Exercício e Análise de Demonstrações Financeiras, respectivamente. Na Seção 6 foi esclarecido aspectos conceituais das análises vertical e horizontal. Na Seção 7 foi realizado o estudo de caso, com foco na análise financeira da Empresa em questão, apresentação dos indicadores financeiros, seu cálculo e, em seguida, realizadas as análises vertical e horizontal e avaliação da estratégia da empresa. Na Seção 8 conclui-se o trabalho com reflexões sobre os resultados alcançados e propostas e recomendações para pesquisas futuras.

2. TRABALHOS RELACIONADOS

Casa Nova (2010) realiza a análise financeira no setor de aviação comercial que, focando das empresas TAM e GOL, abrangem o período de 2007 e 2010, incluindo, portanto, a crise financeira. Nesta análise, a autora aponta o impacto da crise de 2008 como concentrada apenas naquele ano para ambas as empresas que, em 2009, passaram a apresentar resultados melhores, com ambas as empresas aumentando seus investimentos em imobilizado (sinal de expansão ou renovação da frota). Neste mesmo setor, Oliveira Filho, Dionizio e Zeni (2010) analisam a empresa Embraer e chegam a conclusões semelhantes.

Silva (2010) realiza análises vertical e horizontal e os índices econômico-financeiros em um estudo de caso de três grandes empresas brasileiras de setores distintos (Grupo Pão de Açúcar, Natura Cosméticos e Editora Saraiva) e chega a conclusão de que no momento da crise tendeu-se a reduzir o endividamento, reduzir custos e controlar gastos.

Considerando o impulso que a crise de 2008 deu à fusão de Perdigão e Sadia na Brasil Foods (BRF), Batista (2010) analisa os balanços das companhias antes e após a fusão visando analisar se a união foi benéfica. Conclui que apesar de rentável, os indicadores da BRF ficaram abaixo da média nacional do Setor.

Antes da crise, por exemplo, Souza (2009) realizou uma análise em uma cooperativa de crédito Sul-Mato-Grossense no período de 2006 a 2008, constatando a elevação de seu



patrimônio líquido em mais de 100% no período analisado e que o ativo circulante sempre se apresentou como mais de 75% do ativo.

De forma a demonstrar a amplitude destas análises, Igarashi *et al.* (2010) estudam uma empresa geradora de energia elétrica para avaliar se as análises vertical e horizontal demonstram se a empresa está alinhada às informações qualitativas do relatório de sustentabilidade, concluindo o contrário.

3. BALANÇO PATRIMONIAL

Basicamente, o balanço patrimonial, equilíbrio patrimonial ou igualdade patrimonial, demonstra a situação patrimonial da empresa em determinada data. Sendo uma demonstração contábil que tem o objetivo de demonstrar a posição contábil, financeira e econômica da empresa em um determinado momento, representando a situação do patrimônio em determinado período. Ele mostra os ativos (bens e direitos), passivos (as obrigações) e o patrimônio líquido, que é obtido através da diferença entre o total de ativos e passivo. O ativo é formado pelo circulante, realizável a longo prazo e permanente – que é subdividido em investimentos, imobilizado e diferido. O passivo é segmentado em circulante e exigível a longo prazo. O patrimônio líquido é dividido em: capital social, reservas de capital, reservas de lucro ou lucros ou prejuízos acumulados (CORREIA NETO, 2007).

O ativo circulante é constituído por disponibilidades, estoques, aplicações financeiras de curto prazo e direitos executáveis no decorrer do exercício subsequente. O ativo realizável a longo prazo é constituído dos direitos executáveis após a finalização do exercício seguinte e créditos junto a controladas, coligadas, administradores e sócios, oriundos de atividades não operacionais. Os ativos a longo prazo devem estar no circulante do balanço patrimonial no período anterior ao que será realizado (CORREIA NETO, 2007).

O ativo permanente tem como membros os investimentos – formado por participações constantes em outras sociedades e que não se destinem a manutenção a atividade da empresa. O imobilizado que são bens destinados à manutenção das atividades da empresa. O diferido – que é formado de despesas incorridas que são amortizadas contra eles e não imediatamente quando acontecem (CORREIA NETO, 2007).

O passivo é constituído por dívidas, obrigações, riscos e contingências. Para ser classificado no circulante ou no exigível a longo prazo, é necessário somente verificar o vencimento. O capital social é o valor efetivamente subscrito pelos acionistas e a parcela não realizada. As reservas de capital são formadas pela correção monetária do capital social integrado e valores recebidos pela empresa de sócios ou terceiros. As reservas de lucro são os lucros gerados e retidos. Lucros ou prejuízos acumulados são componentes da reserva de lucros que não tem destino final determinado (CORREIA NETO, 2007).

4. DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

A Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) ou Demonstração de Lucros e Perdas apresenta de forma resumida a rentabilidade de uma empresa durante um determinado período (geralmente 1 ano). Há de ser notado que, neste âmbito, resultado e lucro são sinônimos (BODIE e MERTON, 2001).

A DRE é geralmente apresentada em forma de tabela que segue a sequência: vendas (é apresentado o que a empresa arrecadou com a venda de seus produtos), custo dos produtos vendidos, margem bruta (diferença entre os dois anteriores), despesas de vendas, gerais e administrativas, lucro operacional (diferença entre a margem bruta e as despesas), despesas financeiras, lucro tributável (lucro operacional menos despesas financeiras), valor do imposto



de renda, lucro líquido (lucro tributável reduzido do imposto de renda) e mais alguns detalhamentos adicionais (BODIE e MERTON, 2001).

5. ANÁLISE DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

O objetivo da análise é mostrar como reorganizar as informações contidas em demonstrações financeiras (Demonstração de Resultado do Exercício – DRE e Balanço Patrimonial - BP) em índices que forneçam informações concretas para a tomada de decisão, por tanto segundo Ross, Westerfield e Jaffe (1995), existem cinco áreas de desempenho financeiro:

- *Solvência de curto prazo*: É a capacidade da empresa para cumprir suas obrigações de curto prazo.
- *Atividade*: Capacidade da empresa para controlar seu investimento em ativos.
- *Endividamento*: É a intensidade com a qual a empresa utiliza financiamento com capital de terceiros.
- *Rentabilidade*: É o nível de lucratividade da empresa.
- *Valor*: É o valor da empresa

A análise de demonstrações financeiras é realizada através de índices financeiros, de maneira a analisar os desempenhos do passado e presente, bem como projetar as possíveis ações para o futuro da empresa. Os índices se enquadram em cada área citada acima.

5.1 SOLVÊNCIA DE CURTO PRAZO

Os índices de solvência de curto prazo medem a capacidade de pagamento de uma empresa (ou seja, pagar suas contas), por meio da comparação entre os direitos realizáveis e as exigibilidades (CORREIA NETO, 2007). Quando a empresa possui fluxo de caixa suficiente, ela é capaz de evitar a inadimplência em relação as suas obrigações financeiras (ROSS, WESTERFIELD e JAFFE, 1995).

As medidas mais frequentemente utilizadas de liquidez contábil são o índice de liquidez geral, o índice de liquidez corrente e o índice de liquidez seca.

5.1.1. Índice de liquidez geral (ILG)

Este índice indica o quanto a empresa possui em dinheiro, bens e direitos realizáveis a curto e a longo prazos para fazer face às suas dívidas. Ele é dado pela razão entre o ativo circulante mais o realizável a longo prazo e o passivo circulante mais o exigível a longo prazo (CORREIA NETO, 2007).

$$ILG = \frac{(\text{ativo circulante} + \text{realizável a longo prazo})}{(\text{passivo circulante} + \text{exigível a longo prazo})}$$

Portanto, quanto maior for o resultado obtido, melhor é a liquidez da empresa. Sendo assim a análise se o resultado for igual a R\$ 1,22 é que a empresa possui R\$1,22 de realizáveis para cada R\$ 1,00 de dívida, ou seja, tem a capacidade de honrar seus compromissos, pois tem mais direitos do que obrigações.

5.1.2. Índice de liquidez corrente (ILC)

Para Ross, Westerfield e Jaffe (1995), se uma empresa estiver apresentando dificuldades financeiras, talvez não seja capaz de pagar suas contas em dia, ou será obrigada a prorrogar os créditos bancários (notas promissórias a pagar). Assim, os passivos se elevaram mais que proporcional ao ativo circulante. Logo, o ILC tenderá a cair, podendo ser o primeiro indício



de problemas financeiros da empresa. Para melhor análise, é preciso comparar o índice com o de outras empresas com atividades similares. É encontrado pela relação entre os ativos circulantes e os passivos circulantes.

$$ILC = \frac{(\text{ativos circulantes totais})}{(\text{passivos circulantes totais})}$$

Analogamente é a análise do ILG, quanto maior o ILC, melhor será a liquidez da empresa a curto prazo.

5.1.3. Índice de liquidez seca (ILS)

O ILS desconsidera os estoques para cálculo, pois parte do pressuposto de que o estoque é a parte do ativo circulante de menor liquidez, sendo mais difícil de ser realizada. Segundo Ross, Westerfield e Jaffe (1995), muitos analistas acreditam que é importante determinar a capacidade de liquidez de uma empresa sem depender da venda dos produtos estocados, sendo assim o ILS é a divisão entre os ativos de conversão rápida pelos passivos circulantes totais.

$$ILS = \frac{(\text{ativos de conversão rápida})}{(\text{passivos circulantes totais})}$$

5.2. ATIVIDADE

O índice de atividade mensura a eficiência da administração dos ativos da empresa. Essa mensuração deve considerar a dinâmica da empresa, os ciclos operacionais ou a rotação das atividades. Os índices de atividade contribuem para a interpretação da liquidez e rentabilidade da empresa, indicando os giros de ativos totais, giro das contas a receber e giro de estoques (CORREIA NETO, 2007). Neste trabalho será analisado o índice de giro de estoque.

5.2.1. Índice de giro de estoque

A rotação do estoque evidencia a frequência que o estoque é renovado por período, sendo calculado pela divisão entre o custo de produtos vendidos (CPV) e o valor médio do estoque. Dividindo o número de dias do período com o giro de estoque (GE), tem-se como resultado o número de dias que o produto fica em estoque (ROSS, WESTERFIELD e JAFFE, 1995).

$$GE = \frac{CPV}{\text{Estoque(médio)}}$$

$$N^{\circ} \text{ dias em estoque} = \frac{\text{Número de dias do período}}{\text{Giro de estoques}}$$

5.3. ENDIVIDAMENTO OU DE ESTRUTURA

Estes índices tornam possível medir o nível de recursos de terceiros que são usados pela empresa e a sua participação em relação ao capital próprio, informando ainda o nível de endividamento financeiro (CORREIA NETO, 2007). Assim um excesso de capital de terceiros pode conduzir a uma probabilidade mais elevada de insolvência e dificuldades financeiras. Segundo Ross, Westerfield e Jaffe (1995), estes índices fornecem informações sobre a proteção com a qual os credores contam contra a insolvência da empresa, bem como



da capacidade que a empresa tem de conseguir financiamento adicional para oportunidades de investimento atraentes. Os índices utilizados são: o índice de participação de capitais de terceiros, e o grau de endividamento.

5.3.1 Índice de participação de capitais de terceiros (CT/PL)

Este índice demonstra a dependência da empresa em relação aos recursos externos, ou seja, mede o grau de financiamento com capital de terceiros pela empresa. Sendo calculado pelo quociente entre o passivo e patrimônio líquido (Ross, Westerfield e Jaffe, 1995).

$$CT/PL = \frac{(Exigível\ total)}{(Patrimônio\ líquido)}$$

Caso seja maior que 1, a empresa incorre numa dependência excessiva de capital externo, já que, nesse caso, para cada unidade monetária de capital próprio, haverá uma quantia maior de capital de terceiros utilizado (CORREIA NETO, 2007). Portanto, demonstra o total de dívidas que a empresa possui em relação ao seu patrimônio líquido.

5.3.2 Grau de endividamento (GL)

Este índice é calculado pela divisão entre o passivo total e ativo total. Demonstra a intensidade com a qual uma empresa se apóia em recursos de terceiros para financiar suas atividades, em lugar de capital próprio.

$$GE = \frac{(Passivo\ total)}{(Ativo\ total)}$$

5.4 RENTABILIDADE

Os índices de retorno revelam qual a margem de lucro que o empreendimento está oferecendo. Para a análise são usados quatro índices de rentabilidade: lucratividade, retorno sobre o ativo (*return over investment* - ROI), Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE, *return on equity*).

5.4.1 Lucratividade (L)

É a relação entre o lucro e as vendas líquidas. Pode ser entendida como o retorno tido em função das vendas líquidas da empresa no período (Correia Neto, 2007). O resultado demonstra o quanto a empresa recolheu de lucro em cada unidade monetária vendida. Podendo ser calculado pela relação entre o lucro e as vendas líquidas.

$$L = \frac{(Lucro)}{(venda\ líquida)}$$

5.4.2 Retorno sobre o ativo (ROI)

Uma medida comum de desempenho gerencial é o quociente entre o lucro e o valor do ativo total:

$$ROI = \frac{(lucro\ líquido)}{(Ativos\ totais)}$$



Verifica-se que a rentabilidade do empreendimento é dada pela combinação da eficiência no uso dos recursos investidos na empresa e da margem de lucro líquida de suas operações. Portanto quanto maior for este índice, então mais rentável será a empresa. Segundo Ross, Westerfield e Jaffe (1995), é conhecido como sistema Dupont financeiro. Se o resultado for 5,67%, então para cada R\$ 100 em ativos, a empresa obteve um lucro de R\$ 5,67 no período.

5.4.3 Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)

Este índice é definido pelo quociente entre o lucro líquido (depois dos juros e impostos) e o valor médio do patrimônio líquido (Ross, Westerfield e Jaffe, 1995). Informa o retorno que os acionistas estão auferindo por investirem seu capital na empresa. Portanto, calculam-se quantas unidades monetárias os investidores têm de lucro para cada unidade monetária investida. Sendo calculado pela seguinte fórmula:

$$ROE = \frac{(\text{lucro líquido})}{(\text{Patrimônio líquido})}$$

A diferença entre o ROI e o ROE é devida ao endividamento.

6. ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL

A análise vertical demonstra a participação percentual que cada item tem em relação ao total. No mesmo período, é possível comparar os resultados obtidos com de outra empresa. A receita bruta operacional (vendas) é o valor base para a análise (CORREIA NETO, 2007).

A análise horizontal permite a visualização de uma série de valores em períodos sequenciais de tempo. Como na análise vertical, a análise horizontal tem um valor base que corresponde a 100%, sendo assim, tem-se uma série temporal de dados. (CORREIA NETO, 2007). Na análise horizontal há a variação acumulada e periódica que fornecem dados para a tomada de decisão pelo empresário.

7. ESTUDO DE CASO

7.1 CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA

Fundada na década de 1980, na cidade Belém-PA, a empresa foco do estudo é referencia na região onde atua e é parte de um mercado com um grande número de concorrentes de menor porte. Tem como principal atividade a produção de utilidades domésticas, cabos de ferramentas e móveis (domésticos e empresariais). Como matéria-prima principal, é utilizada a madeira serrada proveniente de serrarias da região, que fazem a sua extração de florestas de produção devidamente certificadas.

Como na maioria das indústrias madeireiras, há um grande volume de resíduos gerados pela matéria-prima principal, o que se torna um problema em muitos casos. Para solucionar este problema, a empresa adotou o uso de caldeiras, que possuem como combustível a energia proveniente da queima da madeira e serragem, e além de alimentar as estufas para secagem de madeira, a caldeira também alimenta geradores termelétricos que diminuem o consumo de energia elétrica de outras fontes, o que contribui bastante para a diminuição dos custos.

A empresa possui uma área construída de mais de 35.000 metros quadrados além da área de reserva ambiental, onde também são cultivadas e mantidas árvores nativas da região. O



complexo industrial possui grande quantidade e variedade de maquinário e conta com um corpo de 395 funcionários.

Os principais clientes desta indústria são centros de distribuição independentes que escoam a produção para mais de 120 países de todos os cinco continentes. A empresa também atende a clientes individuais. Além dos produtos de linha (fixos), coexiste a produção sob encomenda e com personalizações solicitadas pelos clientes.

7.2 Indicadores Econômico-financeiros

Percebe-se no gráfico da Figura 1 a relação entre três índices de solvência de curto prazo (índice de liquidez, índice de liquidez geral e índice de liquidez corrente). Analisando o índice de liquidez, nota-se que de 2006 a 2007 houve um ligeiro aumento, uma relativa estabilidade na passagem de 2007 a 2008 e, após este ano, um aumento significativo para 2009, seguido de uma queda para 2010 e leve aumento para 2011. A liquidez corrente apresentou comportamento semelhante ao índice anterior, o que era esperado já que ambos diferem apenas na subtração do estoque no denominador do primeiro, o que gera um coeficiente de correlação de 0,97. Entretanto, o índice de liquidez geral, não apresenta um comportamento positivamente correlacionado com os índices anteriores (-0,05 para o índice de liquidez e -0,13 para o índice corrente). Este comportamento pode ser atribuído ao índice de liquidez geral incluir mais medidas, o que o afasta dos índices anteriores e o torna mais “completo”.

Para o índice de liquidez geral, nota-se um comportamento de queda após 2008, seguido de recuperação aos níveis anteriores em 2011. A análise de todos os índices permite constatar que mesmo com a crise econômica a empresa conseguiu manter o seu grau solvência de curto prazo elevado. De fato, talvez a crise econômica tenha impulsionado o aumento da liquidez da empresa, com a venda de seus passivos, considerando que a empresa tenha uma política de não endividamento junto aos seus credores. Esta política, entretanto, causou um aumento de seu capital exigido a longo prazo, o que incidiu em uma diminuição de sua liquidez geral, apesar de aumentar seu passivo circulante, o que impactou positivamente seu índice de liquidez e índice de liquidez corrente.

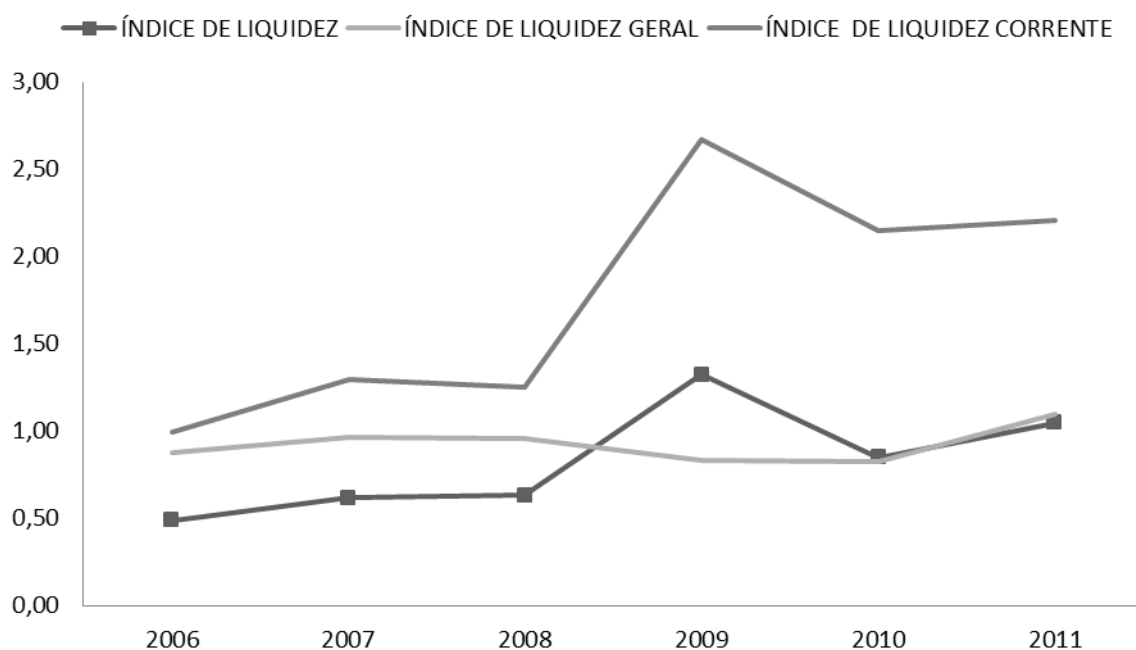




Figura 1 – Índice de solvência de curto prazo

Na Figura 2 foram plotados os índices de atividade, estes índices correspondem à quantidade de giros de estoque por ano e ao número de dias que um estoque fica parado na fábrica, este último foi normalizado dividindo-se por uma base de 170,11, que corresponde ao valor do índice em 2006. Esta normalização deve-se apenas à uma preocupação com a apresentação conjunta dos dados em um mesmo gráfico.

Com relação ao número de dias no estoque, nota-se que estava apresentando ligeiro aumento ao longo de 2006 a 2008. O que pode ser devido à três causas:

- i) Previsões de demandas e conseqüentes planejamentos de produção realizados de maneira errada;
- ii) Uma queda da demanda por seus produtos, o que pode demonstrar uma antecipação da crise apresentada por seu mercado ou piora do posicionamento de mercado da empresa;
- iii) Uma política da empresa para produzir para estoque e não para vendas imediatas (o que talvez, tenha a ver com índices de produtividade no chão de fábrica relacionados a eficiências locais, conforme o relatado por Goldratt e Cox, 2003).

Na passagem de 2008 para 2009, percebe-se um aumento significativo no número de dias que o produto passa em estoque, o que pode ser creditado à crise econômica, que gerou menor demanda de exportações para os países desenvolvidos. Nota-se que a empresa vem passando por um processo de recuperação, entretanto ainda não recuperou-se a níveis similares aos pré-crise.

Conforme pode ser visualizado, a quantidade de giros de estoque por ano é possui uma correlação negativa praticamente perfeita (-0,99) com o número de dias no estoque, o que é devido à esta ser apenas uma inversão da primeira. Assim, a análise realizada para o número de dias no estoque pode ser facilmente adaptada à quantidade de giros de estoque por ano.

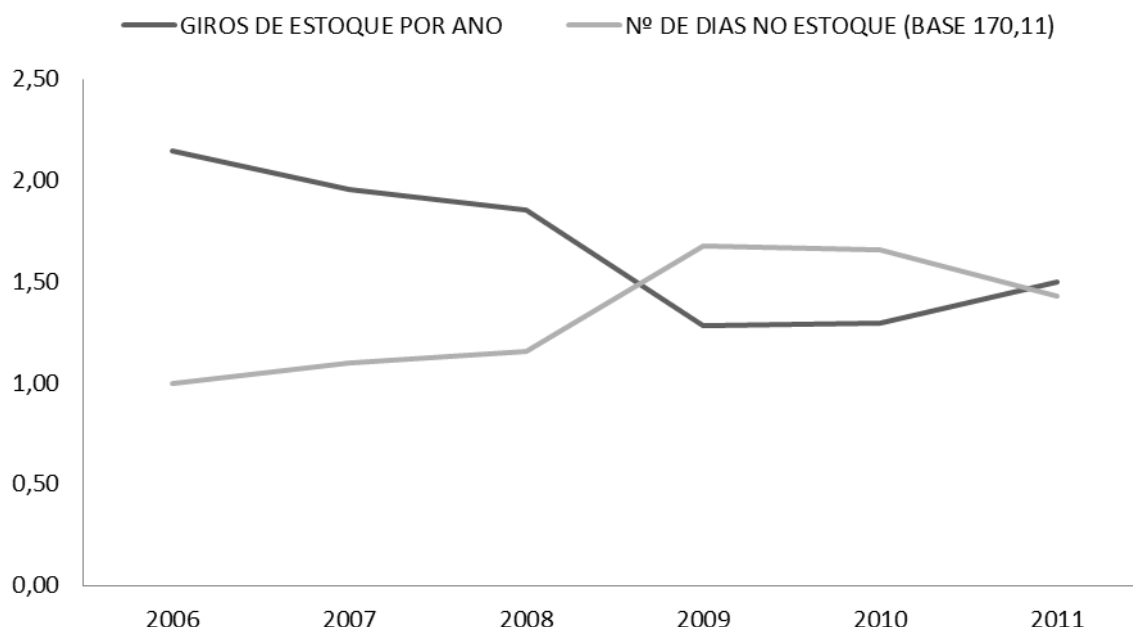


Figura 2 – Índices de atividade



O gráfico da Figura 3 apresenta duas medidas de índice de endividamento: grau de endividamento e participação de capitais de terceiros. Com relação ao primeiro, nota-se um constante aumento em seu valor após uma breve queda em 2007. Esta alta não foi bastante afetada pela crise de 2008 (de fato, houve uma desaceleração no crescimento neste ano). O índice volta ao patamar do ano de 2007 no ano de 2011. Esta relativa estabilidade perante a crise é devida a uma correlação moderadamente positiva (0,7) entre os totais de passivo e ativo, que, variando ao longo dos anos de forma 70% similar impediram grandes variações no grau de endividamento, que se manteve acima de 0,5 em todos os períodos. Esta correlação entre os totais de ativo e passivo demonstra uma política reativa de equilíbrio adotada pela empresa perante as oscilações do mercado, bem como um endividamento relativamente alto (maior que 0,5).

A participação de capitais de terceiros, entretanto, não desfruta do mesmo conceito de estável que o grau de endividamento, apresentando grandes oscilações ora para baixo, ora para cima, sem tendência geral definida. Nota-se que a empresa conseguiu diminuir este índice no ano anterior à crise (2007), entretanto, após 2008, não foi capaz de conter seu crescimento, que aconteceu ano após ano até que, em 2011, sofreu uma queda brusca, apresentando o menor nível da série de dados. Uma análise mais minuciosa dos componentes deste índice indica que o patrimônio líquido manteve-se relativamente constante durante os períodos analisados, o passivo circulante sofreu quedas após 2008 que foram compensadas por um aumento ainda maior do exigível a longo prazo, que puxou o índice de participação de capitais de terceiros para cima, mas fechou 2011 no mesmo nível que o passivo circulante. Este comportamento indica que a empresa optou por manter seu patrimônio líquido (praticamente) inalterado à custa de aumento do aporte de capital exigível a longo prazo e liquidação de seu passivo circulante.

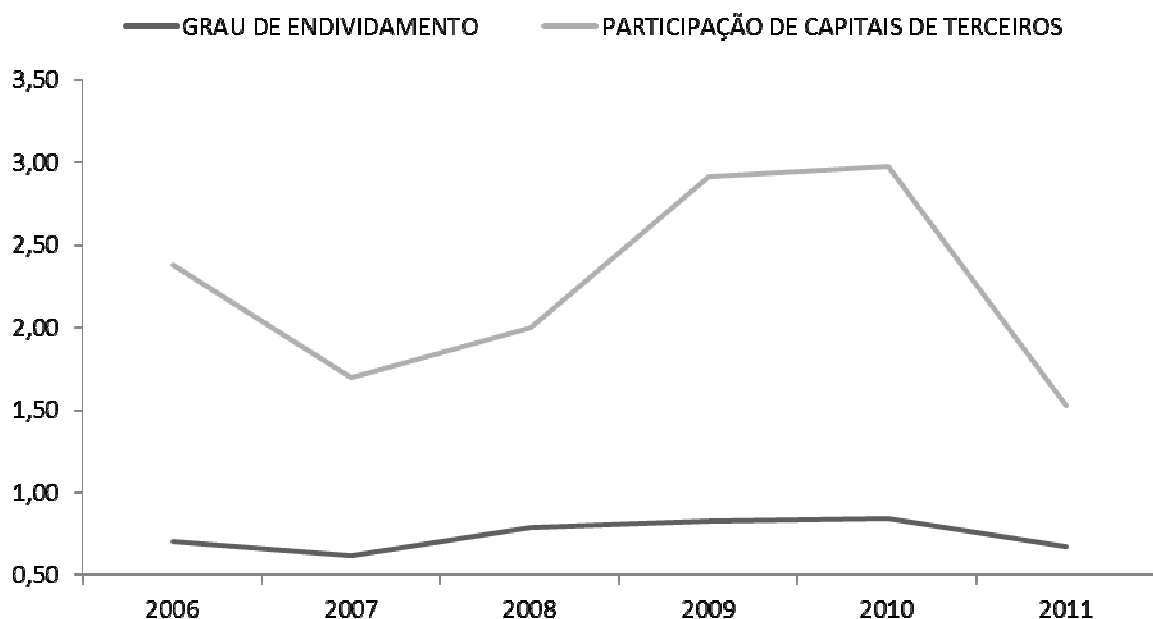


Figura 3 – Índices de endividamento

Na Figura 4 são apresentados a lucratividade, o retorno sobre investimento (ROI) e o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), que prestam-se a analisar a rentabilidade empresarial.



Como pode-se perceber, os três índices são positiva e fortemente correlacionados entre si, o que permite uma avaliação geral conjunta. Nota-se primeiramente que a empresa vinha apresentando crescimento dos índices desta categoria, até o ano de 2008, quando ocorre uma queda na passagem para 2009. Em 2010, há uma recuperação para patamares similares ao ano de 2008 e, em 2011, apresenta valores superiores às medições antigas da série de dados. Uma análise que ignore o ano de 2009 (pós-crise) aponta para uma tendência de crescimento da rentabilidade da empresa.

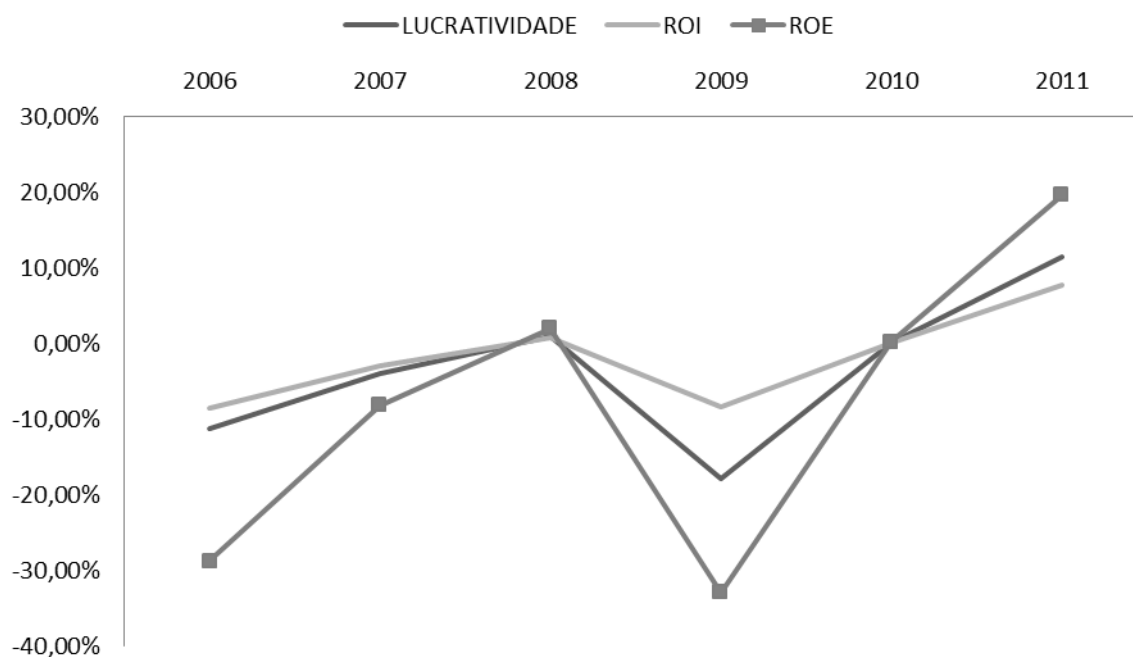


Figura 4 – Índices de rentabilidade

7.3 Análises Vertical e Horizontal

Na Tabela 1, tem-se a análise vertical da demonstração de resultado de exercício, tendo como base de cálculo a receita líquida, sendo assim possível inferir que os custos dos produtos vendidos representam a maior parcela da receita, em seguida pode ser constatado que as despesas operacionais têm uma relativa participação nas atividades da empresa.

A partir da análise vertical podemos analisar de maneira horizontal o crescente ganho na venda de imobilizado da empresa, esta questão pode ser derivada da crise de 2008, percebendo que a participação desta variável tem representatividade considerável em 2009 e posteriormente em 2011, sendo responsáveis por gerar uma receita equivalente a R\$ 1.200.700,00 e R\$ 7.149.890,16 respectivamente.

Ao analisar a variável prejuízo/lucro do exercício que no ano de 2006 ela teve uma participação equivalente à 11,22%, esse resultado apesar de ser negativo na demonstração de resultado e exercício, percebe-se que a participação do lucro da empresa é bem pequena, isso devido a aos grandes impostos que uma empresa tem que pagar na localidade que a mesma se encontra. O mesmo é percebido nos anos seguintes com ou sem prejuízo a participação é pequena em relação à receita. Esse percentual teve uma forte correlação com o impacto gerado pela crise, tendo no ano de 2010 um lucro de 0,07% em relação à receita.



Demonstrando assim o quanto a crise afetou a empresa e justificando todos os outros índices já apresentados anteriormente.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
RECEITA LÍQUIDA	R\$ 42.129.293	R\$ 41.893.191	R\$ 49.257.296	R\$ 28.948.435	R\$ 39.800.339	R\$ 41.645.203
Custo dos Produtos Vendidos	88,93%	80,76%	76,91%	84,76%	75,14%	76,16%
LUCRO BRUTO	11,07%	19,24%	23,09%	15,24%	24,86%	23,84%
DESPESAS OPERACIONAIS	23,27%	22,11%	22,32%	34,04%	26,06%	31,52%
DESPESAS FINANCEIRAS	4,45%	4,72%	5,55%	17,60%	11,26%	11,48%
(+) Receitas Financeiras	0,56%	0,43%	5,06%	4,44%	1,49%	12,39%
(+) Outras Receitas Operacionais	0,97%	0,80%	0,76%	9,93%	11,02%	1,18%
(+) Ganho na Venda de Imobilizado	0,00%	0,00%	0,13%	4,15%	0,03%	17,17%
(-) Perdas na Venda de Imobilizado	0,00%	0,00%	0,00%	0,03%	0,00%	0,06%
LUCRO OPERACIONAL	11,22%	4,04%	1,18%	17,91%	0,07%	11,52%
PREJUÍZO/LUCRO DO EXERCÍCIO	11,22%	3,94%	1,04%	17,91%	0,07%	11,43%

Tabela 1 – Análise vertical

Para a análise horizontal foi considerado um horizonte de seis anos da demonstração de resultados de exercício, por tanto, na Tabela 2, a variável receita líquida serviu como valor base de cálculo, tendo assim a evolução histórica da receita líquida. Conforme os dados expostos pode-se inferir que nos anos de 2006, 2007 e 2008 houve um baixo crescimento na receita da empresa, mas no ano de 2008 para o ano 2009 nota-se uma queda representativa de 59% em relação ao ano de 2008 gerando um déficit financeiro para a empresa.

Após a crise percebe-se um crescimento de 37% no ano de 2010 em relação ao ano anterior e um singelo crescimento em 2011, que seria a partir de então o ano da reestruturação. Demonstrando assim que existe um crescente desenvolvimento de mercado, mas que ainda leva a empresa a resultados poucos significativos em relação ao seu porte, mas resultados positivos.



ANO	2006	2007	2008	2009	2010	2011
RECEITA LÍQUIDA	R\$ 42.129.293	R\$ 41.893.191	R\$ 49.257.296	R\$ 28.948.435	R\$ 39.800.339	R\$ 41.645.203
VARIAÇÃO ACUMULADA	100,00%	199,44%	317,02%	375,79%	513,27%	617,91%
VARIAÇÃO PERIÓDICA	100,00%	99,44%	117,58%	58,77%	137,49%	104,64%

Tabela 2 – Análise horizontal da receita líquida

Nesta Tabela 3, utilizou-se como base de cálculo o resultado final da empresa estudada, podendo ser observado o grande déficit nos anos de 2008 e 2009, tendo um prejuízo no ano de 2009, pós-crise, mais de 1000% de prejuízo em comparado com o ano anterior. No ano de 2011 tem-se uma retomada de mercado, obtendo um lucro de mais de 1000% em comparação ao ano de 2010.

ANO	2006	2007	2008	2009	2010	2011
(=) PREJUÍZO / LUCRO DO EXERCÍCIO	-R\$ 4.728.747	-R\$ 1.652.142	R\$ 436.963	-R\$ 5.185.851	R\$ 28.749	R\$ 4.761.599
VARIAÇÃO ACUMULADA	100,00%	234,94%	308,49%	-778,31%	-678,86%	15983,92%
VARIAÇÃO PERIÓDICA	100,00%	134,94%	73,55%	-1086,80%	99,45%	16662,78%

Tabela 3 – Análise horizontal do prejuízo/lucro do exercício

8. CONCLUSÃO

O trabalho visou utilizar a demonstração de resultado de exercício e o balanço patrimonial para analisar a situação da empresa no mercado. Para efetuar tal estudo foram utilizados índices econômico-financeiros para posterior análise da posição financeira atual da empresa estudada, e a disposição dos dados ao longo de uma série histórica equivalente a seis anos (2006-2011).

Foi identificado que a empresa sofreu fortes depressões financeiras no período de crise econômica mundial de 2008, tal fato pode ter sido relacionado com a sua alta dependência de capital de terceiros, nota-se que a empresa conseguiu diminuir esta dependência no ano anterior à crise (2007), entretanto, após 2008, não foi capaz de conter seu crescimento, que se estendeu até o ano de 2010. Em 2011, a empresa conseguiu voltar ao patamar de dependência pré-crise.



Considerando que a empresa tem uma imagem a zelar, obteve uma política de não calote, portanto podemos identificar o seu considerável valor de solvência de curto prazo, mas uma baixa lucratividade, que vinha aumentando até 2008, mas caiu em 2009 e, em 2011 conseguiu recuperar-se, demonstrando sinais de que há uma tendência de crescimento neste quesito.

De fato, talvez a crise econômica tenha impulsionado o aumento da liquidez da empresa, com a venda de seus passivos, considerando que a empresa tenha uma política de não endividamento junto aos seus credores. Esta política, entretanto, causou um aumento de seu capital exigido a longo prazo, o que incidiu em uma diminuição de sua liquidez geral, apesar de aumentar seu passivo circulante, o que impactou positivamente seu índice de liquidez e índice de liquidez corrente.

Com a análise vertical foi constatado que a empresa, para mitigar os efeitos da crise, passou a vender seu imobilizado. A venda de imobilizados em 2011 atingiu um patamar de 17,17% de participação na receita da empresa.

Ainda na análise vertical, percebeu-se uma baixa porcentagem do lucro em relação à receita, que pode ser atribuído a: altas taxas de impostos e/ou baixa margem de lucratividade unitária por produto.

No geral, as análises realizadas permitem constatar que a empresa foi afetada pela crise de 2008, entretanto apresenta em alguns aspectos sinais de melhora e, em outros, já retornou a patamares semelhantes ou melhores aos apresentados pré-crise. Pode-se constatar isto com relação aos índices de solvência de curto prazo e atividade que, apesar de apresentarem sinais de melhora ainda não recuperaram o nível pré-crise. Os índices de rentabilidade e endividamento já apresentam resultados melhores que os apresentados pré-crise.

Considerando o porte da empresa, o estudo é considerado como uma ferramenta primordial para uma análise da situação da empresa pelos responsáveis pela mesma, servindo como um ponto de apoio à tomada de decisão.

Para estudos futuros sugere-se uma análise da participação de mercado da empresa de maneira global, comparando a situação financeira de empresas concorrentes. Outra sugestão seria de analisar a relação de vendas entre o mercado interno e o mercado externo, avaliando o mercado em que a empresa deveria focar para futuros investimentos e liderar o mercado.

REFERÊNCIAS

BATISTA, S. **Análise econômico-financeira e comparativa dos balanços patrimoniais das companhias Sadia S.A e Perdigão S.A antes e depois da incorporação no ano de 2009.** Monografia (Graduação) – Universidade Federal de Santa Catarina, Santa Catarina, 2010.

BODIE, Z.; MERTON, R. **Finanças.** Porto Alegre: Bookman, 2001.

CASA NOVA, S. **Contabilidade e Análise de Balanços.** 2010. Disponível em: < http://moodle.stoa.usp.br/file.php/1174/2010_Parecer_Gol_x_TAM.ppt >. Acesso em: 11 mai 2012.

CORREIA NETO, J. **Excel para profissionais de finanças.** Rio de Janeiro, Elsevier, 2007.

GOLDRATT, E.; COX, J. **A Meta – um processo de melhoria contínua.** Rio de Janeiro: Nobel, 2003.

IGARASHI, D. *et al.* O uso da análise horizontal e vertical para apoiar a evidenciação do alinhamento entre o balanço social e o relatório de sustentabilidade: um estudo em uma empresa geradora de energia elétrica. **Gestão & Regionalidade**, v. 26, n. 77, 2010.



OLIVEIRA FILHO, A.; DIONIZIO, A.; ZENI, M. Estudo de caso Embraer. 2010. Disponível em: < <http://pt.scribd.com/doc/44176697/Estudo-de-Caso-Embraer>>. Acesso em: 11 mai 2012.

ROSS, S.; WESTERFIELD, R.; JAFFE, J. **Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

SILVA, F. **Identificação dos efeitos da crise financeira 2008-2009 no balanço patrimonial de empresas brasileiras através da análise das demonstrações contábeis**. Monografia (Graduação) – Faculdade Lourenço Filho, Ceará, 2010.

SOUZA, R. **A utilização de análise das demonstrações contábeis em cooperativas de crédito**. Monografia (Graduação) – Faculdade de Ciências Contábeis e Administração do Vale do Juruena, Mato Grosso do Sul, 2009.