

Liliane Della Libera

**Análise Econômico-Financeira de uma  
Pequena Empresa Familiar**

Porto Alegre

2015



Liliane Della Libera

## **Análise Econômico-Financeira de uma Pequena Empresa Familiar**

Trabalho de conclusão de curso de graduação apresentado ao Departamento de Ciências Administrativas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção de grau de Bacharel em Administração.

Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS

Escola de Administração

Curso de Administração de Empresas

Orientador: Guilherme Kirch

Porto Alegre

2015



# Agradecimentos

Agradeço aos meus familiares pelo apoio, carinho e incentivo, ao meu namorado pelo companheirismo e paciência e aos meus amigos que me apoiaram durante essa jornada.

Agradeço, também, ao meu orientador Guilherme Kirch que me auxiliou nessa caminhada e aos proprietários da empresa que contribuíram para o desenvolvimento desse trabalho.



# Resumo

Este trabalho trata da análise econômico-financeira de uma empresa de pequeno porte, do setor de minimercados e mercearias, localizado em Alta Floresta D'Oeste, Rondônia. Primeiramente foi elaborado um estudo teórico com o entendimento de diversos autores sobre a análise econômico-financeira. Logo após, as demonstrações contábeis, balanços patrimoniais e demonstrações de resultado do exercício, referentes aos anos de 2012 a 2014, foram utilizadas para o desenvolvimento da análise e as mesmas foram comparadas com os números do Pão de Açúcar (PCAR). O desenvolvimento da análise da empresa se deu através dos índices de liquidez, estrutura ou endividamento, rentabilidade, giro ou gestão de ativos e o sistema DuPont, indicando-se, ainda, para a empresa possíveis alternativas para a melhoria de sua atuação. Assim, através da análise, foi possível verificar que a situação econômico-financeira da empresa é adequada quando comparada com os resultados do Pão de Açúcar e que melhorias podem ser obtidas a partir do aumento das vendas, da margem de lucro e do giro dos estoques.

**Palavras-chaves:** Empresa de pequeno porte. Indicadores econômico-financeiros. Análise econômico-financeira.





# Abstract

This work focuses on the economic and financial analysis of a small business, the minimarkets and grocery sector, located in Alta Floresta D'Oeste, Rondônia. It was first developed a theoretical study with the understanding of several authors on the economic and financial analysis. Soon after, the financial statements, balance sheets and income statements for the years 2012 to 2014 were used for the development of analysis and they have been compared with figures from the Pão de Açúcar (PCAR). The development of analysis of the company was made through the liquidity ratios, structure or debt, profitability, rotation, or asset management and the DuPont system, indicating also for possible business alternatives to improve his performance. Thus, through the analysis, we found that the economic and financial situation is appropriate when compared with the results of Pão de Açúcar and that improvements can be obtained from increased sales, profit margins and inventory turnover.

**Key-words:** Small business. Economic-financial indicators. Economic- financial analysis.



# Lista de ilustrações

Figura 1 – Capital Circulante Líquido . . . . .	29
Figura 2 – Ciclo Econômico e Ciclo Financeiro . . . . .	30
Figura 3 – Volume de vendas por tipo de loja . . . . .	37
Figura 4 – Crescimento do volume de vendas por tipo de loja . . . . .	38
Figura 5 – Resultados dos índices de liquidez . . . . .	42
Figura 6 – Resultados dos índices de estrutura de capital . . . . .	44
Figura 7 – Resultados dos índices de rentabilidade . . . . .	45
Figura 8 – Resultado do índice do giro do ativo total . . . . .	46
Figura 9 – Resultados dos índices de giro . . . . .	47
Figura 10 – Resultados do sistema DuPont . . . . .	49



# Lista de tabelas

Tabela 1 – Estrutura do Balanço Patrimonial . . . . .	22
Tabela 2 – Estrutura da Demonstração do Resultado do Exercício . . . . .	22
Tabela 3 – Análise Vertical e Horizontal dos Balanços Patrimoniais . . . . .	40
Tabela 4 – Análise Vertical e Horizontal das Demonstrações Contábeis . . . . .	41
Tabela 5 – Resultados dos índices de liquidez . . . . .	41
Tabela 6 – Resultados dos índices de estrutura de capital . . . . .	43
Tabela 7 – Resultados dos índices de rentabilidade . . . . .	45
Tabela 8 – Resultado do índice do giro do ativo total . . . . .	46
Tabela 9 – Resultados dos índices de giro . . . . .	47
Tabela 10 – Resultados dos índices de prazos . . . . .	48
Tabela 11 – Resultados do sistema DuPont . . . . .	48



# Lista de abreviaturas e siglas

MPEs	Micro e Pequenas Empresas
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
BP	Balanco patrimonial
DRE	Demonstração do resultado do exercício
DRA	Demonstração do resultado abrangente
DMPL	Demonstração das mutações do patrimônio líquido
DFC	Demonstração dos fluxos de caixa
DVA	Demonstração do valor adicionado
AV	Análise Vertical
AH	Análise Horizontal
PCT	Participação de Capitais de Terceiros
CE	Composição do Endividamento
IPL	Imobilização do Patrimônio Líquido
IRNC	Imobilização dos Recursos Não Correntes
ROA	Retorno sobre o Ativo
ROE	Retorno sobre o Patrimônio Líquido
GAT	Giro do Ativo Total
CCL	Capital Circulante Líquido
PME	Prazo Médio de Estocagem
PMP	Prazo Médio de Pagamentos
PMR	Prazo Médio de Recebimento
CO	Ciclo Operacional
CF	Ciclo Financeiro

NIG	Necessidade de Investimento em Giro
NCG	Necessidade de Capital de Giro
ACO	Ativo Circulante Operacional
PCO	Passivo Circulante Operacional
SD	Saldo Disponível
ST	Saldo em Tesouraria
ACF	Ativo Circulante Financeiro
PCF	Passivo Circulante Financeiro
IPCA	Índice de Preços ao Consumidor Amplo
ABRAS	Associação Brasileira de Supermercados
PCAR	Pão de Açúcar



# Sumário

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b>	<b>17</b>
<b>1.1</b>	<b>Contextualização</b>	<b>17</b>
<b>1.2</b>	<b>Problema</b>	<b>18</b>
<b>1.3</b>	<b>Objetivos</b>	<b>19</b>
1.3.1	Objetivo Geral	19
1.3.2	Objetivos Específicos	19
<b>1.4</b>	<b>Justificativa</b>	<b>20</b>
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO</b>	<b>21</b>
<b>2.1</b>	<b>Demonstrações Contábeis</b>	<b>21</b>
2.1.1	Análise Vertical	23
2.1.2	Análise Horizontal	23
<b>2.2</b>	<b>Índices Econômico-financeiros</b>	<b>23</b>
2.2.1	Índices de Liquidez	24
2.2.1.1	Liquidez Imediata	24
2.2.1.2	Liquidez Corrente	24
2.2.1.3	Liquidez Seca	24
2.2.1.4	Liquidez Geral	25
2.2.2	Índices de Estrutura ou Endividamento	25
2.2.2.1	Participação de Capitais de Terceiros	25
2.2.2.2	Composição do Endividamento	26
2.2.2.3	Imobilização do Patrimônio Líquido (Imobilização do Capital Próprio)	26
2.2.2.4	Imobilização dos Recursos Não Correntes	26
2.2.2.5	Multiplicador do Patrimônio Líquido	27
2.2.3	Índices de Rentabilidade	27
2.2.3.1	Margem Líquida	27
2.2.3.2	Retorno sobre o Ativo	27
2.2.3.3	Retorno sobre o Patrimônio Líquido	28
2.2.4	Índices de Giro ou Gestão de Ativos	28
2.2.4.1	Giro do Ativo Total	28
2.2.4.2	Capital Circulante Líquido	28
2.2.4.3	Prazo Médio de Estocagem	29
2.2.4.4	Prazo Médio de Pagamentos	29
2.2.4.5	Prazo Médio de Recebimento	30
2.2.4.6	Ciclo Operacional e Ciclo Financeiro	30

2.2.4.7	Necessidade de Investimento em Giro . . . . .	31
2.2.4.8	Saldo Disponível . . . . .	31
2.2.4.9	Efeito Tesoura . . . . .	32
2.2.5	Sistema DuPont de Análise . . . . .	32
2.2.5.1	DuPont Tradicional: ROA . . . . .	33
2.2.5.2	DuPont Modificada: ROE . . . . .	33
<b>3</b>	<b>MÉTODO . . . . .</b>	<b>35</b>
<b>4</b>	<b>RESULTADOS . . . . .</b>	<b>37</b>
<b>4.1</b>	<b>Análise Setorial: Minimercados . . . . .</b>	<b>37</b>
<b>4.2</b>	<b>Análise das Demonstrações Contábeis . . . . .</b>	<b>39</b>
4.2.1	Análise Vertical (AV) e Análise Horizontal (AH) . . . . .	39
4.2.2	Análise dos Índices Econômico-financeiros . . . . .	41
4.2.2.1	Liquidez . . . . .	41
4.2.2.2	Estrutura ou Endividamento . . . . .	43
4.2.2.3	Rentabilidade . . . . .	44
4.2.2.4	Giro ou Gestão de Ativos . . . . .	46
4.2.2.5	Sistema DuPont . . . . .	48
<b>4.3</b>	<b>Oportunidades de Melhorias . . . . .</b>	<b>50</b>
<b>5</b>	<b>CONCLUSÃO . . . . .</b>	<b>53</b>
	<b>REFERÊNCIAS . . . . .</b>	<b>55</b>

# 1 Introdução

Este capítulo contextualiza as micro e pequenas empresas (*MPEs*) e a empresa estudo de caso, seguido pelo problema, objetivos e justificativa desse trabalho.

## 1.1 Contextualização

As empresas estão em um ambiente de constantes transformações e de grandes avanços tecnológicos, independente do seu tamanho ou estrutura, contribuindo para elevar os riscos e incertezas, tornando a gestão financeira um processo fundamental para a continuidade do negócio, principalmente, nas (*MPEs*), em razão do desconhecimento de mecanismos gerenciais de apoio as decisões e a natureza familiar de administrar a empresa (DEITOS, 2002). Assim, obter as informações econômico-financeiras que a empresa necessita é essencial para seu planejamento e controle.

Mesmo os administradores desconhecendo os riscos de mercado e sendo expostos a possíveis falhas gerenciais, houve um crescimento do número de (*MPEs*) e esse número cada vez maior de (*MPEs*) é importante na geração de emprego e renda, especialmente no setor de comércio que manteve-se como a atividade com o maior número de (*MPEs*) no ano de 2012, com 49,4% do total de estabelecimentos dessa natureza, como mostra o Anuário do Trabalho na Micro e Pequena Empresa (SEBRAE; DIEESE, 2013). No entanto, o SEBRAE (2013) destaca um alto índice de mortalidade das micro e pequenas empresas em seus primeiros anos de existência, tanto para o setor de indústria, comércio, serviço ou construção e esses fatores de mortalidade das empresa não são muito diferentes.

A falta de planejamento aparece em primeiro lugar como a principal causa para o insucesso, seguida de deficiências de gestão (gerenciamento do fluxo de caixa, vendas/comercialização, desenvolvimento de produto etc.), políticas de apoio insuficientes, conjuntura econômica e fatores pessoais (problemas de saúde, criminalidade e sucessão. Apesar dos fatores externos ao negócio serem críticos, como é o caso das políticas de apoio, as principais causas de falência também resumem-se ao planejamento e correta gestão do negócio, que é decorrente de um bom planejamento (DORNELAS, 2008, p.80).

De acordo com Pereira e Santos (1995) certas características tipificam o perfil do empreendedor e são essenciais para que a empresa alcance o sucesso: motivação para realizar; persistência na busca de objetivos; criatividade que implica liberdade para agir independentemente; autoconfiança, estar seguro das próprias ideias e decisões; capacidade de assumir riscos, ter iniciativa e assumir a responsabilidade pelos próprios atos; capacidade

para delegar tarefas e decisões; capacidade prospectiva para detectar tendências futuras; e, espírito de liderança para conduzir e orientar equipes.

Para [Chiavenato \(2008\)](#) o que torna um negócio bem sucedido é saber evitar ou neutralizar as ameaças e saber identificar as oportunidades em ambientes turbulentos, sabendo escolher o negócio mais oportuno e suscetível ao êxito.

A empresa objeto da análise desse trabalho é uma empresa familiar de pequeno porte do ramo de comércio varejista (minimercado) que foi fundado no ano de 1997, na cidade de Alta Floresta D'Oeste, no estado de Rondônia, possui dois sócios e é uma sociedade de responsabilidade limitada. Seus clientes são bem diversificados que contam desde pessoas que frequentam o estabelecimento várias vezes ao mês e gastam pouco tempo, levando itens básicos, de necessidade diária, que quase sempre são produtos de mercearia, frios, laticínios e hortifrúti, assim como as pessoas que vão fazer 'rancho' para o mês todo. A empresa procura dar um atendimento que satisfaça as necessidades dos clientes, para cultivar um relacionamento essencial para a atração e retenção, assim como a aquisição de novos clientes. Busca, também, um preço competitivo vendendo seus produtos com uma margem mais baixa que de seus concorrentes para obter uma participação maior no mercado.

A empresa oferece todos os tipos de produtos alimentícios, material de limpeza, higiene, papelaria etc., além de ter uma localização privilegiada em relação aos concorrentes, se localizando na principal praça da cidade, onde tem as principais lojas e comércios em geral da cidade. O proprietário tem experiência no setor que foi adquirida em outros lugares que trabalhou, tornando-se um diferencial para a empresa conseguir crescer no mercado. Sempre busca, também, novos conhecimentos e procura se atualizar com as novidades do setor para poder aumentar as possibilidades de crescimento da empresa.

A organização apresenta uma estrutura organizacional informal, isto é, apresenta uma estrutura administrativa simples, onde o fundador/proprietário concentra o poder de decisão, assim como a grande maioria das empresas familiares, ou seja, com uma gestão pouco profissional. Conta também com um sistema apenas para controle de vendas e estoque, não existindo controle efetivo de caixa e não se sabe se realmente a empresa vem apresentando bons resultados financeiros.

## 1.2 Problema

O problema desse trabalho foi definido a partir da constatação da situação financeira de uma empresa familiar de pequeno porte do setor de minimercados e mercearias. A maior parte das micros e pequenas empresas são gerenciadas pelos próprios donos que administram tanto financeira quanto comercialmente e a explicação para a sobrevivência do negócio está ligada aos fatores da gestão empresarial, assim como ter experiência anterior

no ramo, conhecimento dos aspectos legais e dos clientes e fornecedores (SEBRAE, 2005).

Segundo o SEBRAE (2005), é possível afirmar que a mortalidade das empresas está associada, principalmente, a: deficiências no planejamento prévio do negócio; deficiências na gestão empresarial; insuficiência de políticas de apoio, conjuntura econômica deprimida (baixo consumo e elevada concorrência); e problemas pessoais dos sócios-proprietários.

No Brasil existem 6,4 milhões de estabelecimentos. Desse total, 99% são micro e pequenas empresas (*MPEs*). As *MPEs* respondem por 52% dos empregos com carteira assinada no setor privado e cerca de 40% da massa de salários paga aos trabalhadores destes estabelecimentos. Em Rondônia sua participação é de 99,1% (SEBRAE; DIEESE, 2013). No entanto, o setor de minimercados e mercearias tem participação de 10,6% das *MPEs* no estado de Rondônia (SEBRAE, 2006).

Diante dos problemas encontrados por grande parte das empresas de pequeno porte no Brasil e no estado de Rondônia, o estudo é direcionado à análise da empresa XZ.

Baseado no exposto, é apresentada a seguinte questão: Qual é a situação econômico-financeira de uma empresa de pequeno porte do ramo de comércio varejista durante o período de 2012 a 2014? Para responder essa questão, será analisada a situação econômico-financeira da empresa, através dos Balanços Patrimoniais e das Demonstrações de Resultado de Exercício, nos anos de 2012 a 2014 e os números serão comparados com aqueles apontados pelo Pão de Açúcar (PCAR). O PCAR é rede de supermercados pertencente ao Grupo Pão de Açúcar, fundada em 1948, posicionando-se como um supermercado de vizinhança, forte em serviços e com alto padrão de modernidade nas lojas e tem como principal característica reunir qualidade e variedade de produtos com um atendimento mais próximo, primando pelo relacionamento com o cliente.

## 1.3 Objetivos

A seguir são apresentados o objetivo geral e os objetivos específicos deste trabalho.

### 1.3.1 Objetivo Geral

Analisar a situação econômico-financeira de uma empresa de pequeno porte do ramo de comércio varejista durante o período de 2012 a 2014.

### 1.3.2 Objetivos Específicos

Para se atingir o objetivo geral é necessário atingir os seguintes objetivos específicos:

- a) realizar um levantamento da situação financeira (patrimonial) e econômica da empresa;

- b) calcular os índices financeiros;
- c) realizar a análise econômico financeira da empresa, comparando com os índices do PCAR, identificando possíveis alternativas para a contínua melhoria de sua atuação.

## 1.4 Justificativa

O controle financeiro é importante para a empresa que deseja prosperar em seu negócio. Por mais que o lucro da empresa seja adequado, é conveniente ela usar indicadores apropriados, que revelem sua real situação econômico-financeira, pois em algum momento esses números podem refletir negativamente no seu resultado.

Dessa forma, este trabalho justifica-se pela importância do controle financeiro para a continuidade dos negócios das *MPEs* e espera-se trazer benefícios ao gestor da empresa auxiliando-o na tomada de decisões, uma vez que ele terá conhecimento dos índices econômico-financeiros da sua empresa.

Para o acadêmico é uma oportunidade de revisar e fixar os conhecimentos adquiridos durante o curso de administração, principalmente na área de finanças, no que se refere à aplicação prática da teoria e na busca do desenvolvimento profissional.

## 2 Referencial Teórico

Nesse capítulo serão apresentados os principais conceitos que embasam o assunto para o desenvolvimento deste trabalho e tem como objetivo oferecer os conhecimentos necessários para o entendimento dos números e indicadores financeiros, ajudando na compreensão da análise da empresa.

### 2.1 Demonstrações Contábeis

A partir das demonstrações contábeis é possível obter informações a respeito da posição econômica e financeira de uma empresa. Através dessas informações um analista, por exemplo, decide se investe ou não nas ações de determinada empresa.

As demonstrações contábeis são uma representação monetária estruturada da posição patrimonial e financeira em determinada data e das transações realizadas por uma entidade no período findo nessa data. O objetivo das demonstrações contábeis de uso geral é fornecer informações sobre a posição patrimonial e financeira, o resultado e o fluxo financeiro de uma entidade, que são úteis para uma ampla variedade de usuários na tomada de decisões. As demonstrações contábeis também mostram os resultados do gerenciamento, pela Administração, dos recursos que lhe são confiados. (IBRACON, 2009)

Segundo o CPC (2011), aprovado pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) na Resolução 1.185/09 relaciona o conjunto completo de demonstrações contábeis como sendo: Balanço patrimonial (*BP*), Demonstração do resultado do exercício (*DRE*), Demonstração do resultado abrangente (*DRA*), Demonstração das mutações do patrimônio líquido (*DMPL*), Demonstração dos fluxos de caixa (*DFC*), Demonstração do valor adicionado (*DVA*) e Notas explicativas. No entanto, as principais demonstrações utilizadas é o *BP* e o *DRE* que são imprescindíveis na elaboração das análises econômico-financeiras e serão abordados especificamente nesse trabalho.

Conforme Assaf Neto (2007), o *BP* é a demonstração financeira que apresenta a posição de todos os bens, direitos e obrigações da empresa em determinado data. Os bens e direitos são classificados no ativo, enquanto as obrigações estão no passivo e a diferença entre o ativo e o passivo é o patrimônio líquido que representa o capital investido na empresa pelos proprietários. A Tabela 1 ilustra de forma resumida a estrutura do *BP*.

A *DRE* é o documento que ordena as receitas e despesas da empresa para a apuração do lucro ou prejuízo do exercício, fornecendo consideráveis informações sobre a empresa em um determinado período (ASSAF NETO, 2007).

Tabela 1 – Estrutura do Balanço Patrimonial

<b>Ativo</b>	<b>Passivo</b>
Ativo Circulante	Passivo Circulante
Ativo Não Circulante	Passivo Não Circulante
Realizável a Longo Prazo	Patrimônio Líquido
Investimento	Capital Social
Imobilizado	Reservas de Capital
Intangível	Ajustes de Avaliação Patrimonial
	Reservas de Lucros
	Ações em Tesouraria
	Prejuízos Acumulados

Fonte: Produzida pela própria autora com base em [Assaf Neto e Lima \(2011\)](#)

A *DRE* engloba as receitas, custos, despesas e ganhos ou perdas não operacionais, apuradas pelo regime de competência, ou seja, não está vinculado ao recebimento ou desembolso monetário dos direitos e obrigações, mas o registro acontece no momento em que estas contas passam a ser merecidas ou devidas ([ASSAF NETO; LIMA, 2011](#)). A estrutura básica da *DRE* é apresentada na [Tabela 2](#):

Tabela 2 – Estrutura da Demonstração do Resultado do Exercício

RECEITA BRUTA DE VENDAS/SERVIÇOS
(-) Deduções Descontos Concedidos, Devoluções
(-) Impostos sobre vendas
(=) RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA
(-) Custo da mercadoria/produtos vendidos e dos serviços prestados
(=) LUCRO OPERACIONAL BRUTO
(-) Despesas com Vendas
(-) Despesas Gerais e Administrativas
(-) Outras Despesas Operacionais
(+) Outras Receitas Operacionais
(=) RESULTADO OPERACIONAL LÍQUIDO
(-) Despesas Financeiras Líquidas
(-) Despesas Não Operacionais
(+) Receitas Não Operacionais
(=) LUCRO LÍQUIDO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL
(-) Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro
(=) LUCRO LÍQUIDO ANTES DAS PARTICIPAÇÕES
(-) Participações de Debêntures, Empregados, Administradores e Partes beneficiárias e Fundo de Assistência e Previdência de Empregados
(=) LUCRO (PREJUÍZO) LÍQUIDO DO EXERCÍCIO
(=) LUCRO POR AÇÃO

Fonte: Produzida pela própria autora com base em [Assaf Neto e Lima \(2011\)](#)

O *BP* e a *DRE* contêm dados que proporcionam análises através de técnicas e cálculos de indicadores financeiros.



### 2.1.1 Análise Vertical

A análise vertical (*AV*) mostra a participação de cada conta em relação a um valor total numa mesma demonstração financeira, ou seja, aponta o percentual que cada conta representa junto o seu conjunto total e serve para indicar como está a sua estrutura econômico-financeira.

A *AV* permite conhecer a estrutura dos recursos aplicados no ativo, assim como a fonte de recursos aplicados no passivo e patrimônio líquido. De acordo com [Silva \(2010\)](#) o primeiro propósito da *AV* é mostrar a participação de cada item da demonstração contábil em relação a determinado referencial.

Na *AV* calcula-se a participação de cada conta em relação a um valor base. No *BP* é o total de ativo e o total do passivo. Já na *DRE* a referência são as vendas ou receita líquida.

Segundo [Assaf Neto \(2007\)](#) a *AV* é também um processo comparativo, expresso em porcentagem, que se aplica ao se relacionar uma conta ou grupo de contas com um valor afim ou relacionável, identificado no mesmo demonstrativo.

### 2.1.2 Análise Horizontal

A análise horizontal (*AH*) demonstra o progresso das diversas contas ao longo dos anos e serve para indicar como está a situação econômico-financeira da empresa. De acordo com [Silva \(2010\)](#), o propósito da *AH* é permitir o exame da evolução histórica de cada uma das contas que compõem as demonstrações contábeis.

A *AH* segundo [Assaf Neto \(2007\)](#) é a comparação que se faz entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas, em diferentes exercícios sociais.

Assim os dois métodos, a *AV* e a *AH*, ajudam na análise dos índices financeiros, devendo ser entendidos como parte dos mecanismos de análise financeira e não como mecanismos únicos ([SILVA, 2010](#)). Isto é, em vez de dar respostas, colaboram para uma análise mais eficaz da situação financeira ou patrimonial da empresa.

## 2.2 Índices Econômico-financeiros

Os índices relacionam os diversos elementos das demonstrações contábeis de forma a extrair conclusões sobre a real situação econômico-financeira de uma empresa e auxiliarão na tomada de decisões.

## 2.2.1 Índices de Liquidez

Os índices de liquidez são usados para medir a capacidade de pagamento da empresa, isto é, se a empresa tem capacidade em quitar suas dívidas de imediato, curto ou longo prazo. Para [Assaf Neto \(2007\)](#) os indicadores de liquidez mostram a situação financeira da empresa frente a seus diversos compromissos financeiros. Os índices estão divididos em: Liquidez Imediata, Corrente, Seca e Geral.

### 2.2.1.1 Liquidez Imediata

Para ([ASSAF NETO, 2007](#), p.190) “A Liquidez Imediata revela a porcentagem das dívidas a curto prazo em condições de serem liquidadas imediatamente”. Utiliza-se as disponibilidades da empresa, como caixa, contas em banco e aplicações que podem ser resgatadas de imediato.

Esse índice demonstra o quociente entre as Disponibilidades e o Passivo Circulante sendo relevante quando o prazo de vencimento das obrigações é de curtíssimo prazo e seu resultado quanto maior, melhor. A fórmula da Liquidez Imediata é a seguinte:

$$Liquidez\ Imediata = \frac{Disponível}{Passivo\ Circulante}$$

### 2.2.1.2 Liquidez Corrente

Liquidez Corrente para ([ASSAF NETO, 2007](#), p.190) “indica o quanto existe de ativo para cada R\$1,00 de dívida a curto prazo”. A Liquidez Corrente mostra o quociente entre o ativo circulante e o passivo circulante e relava a capacidade que a empresa tem para executar com suas obrigações de curto prazo e seu resultado quanto maior, melhor.

O autor ([ASSAF NETO, 2007](#), p.191) ainda acrescenta que “quanto maior a Liquidez Corrente, mais alta se apresenta a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro”. A fórmula da Liquidez Corrente é a seguinte:

$$Liquidez\ Corrente = \frac{Ativo\ Circulante}{Passivo\ Circulante}$$

### 2.2.1.3 Liquidez Seca

A Liquidez Seca mostra a capacidade que a empresa tem em saldar com suas obrigações de curto prazo sem considerar as vendas de estoques. Este índice revela o quanto a empresa possui nos ativos e que podem ser convertidos em dinheiro para cada R\$1,00 de Passivo Circulante. Seu resultado quanto maior, melhor.

Conforme Assaf Neto (2007), o quociente demonstra a porcentagem das dívidas a curto prazo em condições de serem saldadas mediante a utilização de itens monetários de maior liquidez do ativo circulante. A fórmula da Liquidez Seca é a seguinte:

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$$

#### 2.2.1.4 Liquidez Geral

Segundo (ASSAF NETO, 2007, p.191) a Liquidez Geral “revela a liquidez, tanto a curto como a longo prazo. De cada R\$1,00 que a empresa tem de dívida, o quanto existe de direitos e haveres no Ativo Circulante e no Realizável a Longo Prazo”.

Esse índice revela o quanto uma empresa poderá dispor de recursos para saldar todos os seus compromissos, sendo seu resultado quanto maior, melhor. A fórmula da Liquidez Geral é a seguinte:

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

## 2.2.2 Índices de Estrutura ou Endividamento

Os Índices de Estrutura ou Endividamento mostram o relacionamento entre a posição do capital próprio em relação ao capital de terceiros, ou seja, revela como estão distribuídos os ativos e os passivos da empresa. Para Assaf Neto (2007) este indicador mostra o quanto a empresa tomou emprestado para cada unidade monetária aplicada de capital próprio.

### 2.2.2.1 Participação de Capitais de Terceiros

A Participação de Capitais de Terceiros revela a dependência da empresa em relação aos recursos externos. Esse índice mostra o quanto a empresa utiliza de capital de terceiros para cada R\$1,00 de capital próprio. Quanto maior a proporção de capitais de terceiros, mais endividada está a empresa e maior o risco de falência.

De acordo com Matarazzo (2010) do ponto de vista estritamente financeiro, quanto maior a relação Capitais de Terceiros/Patrimônio Líquido menor a liberdade de decisões financeiras da empresa ou maior a dependência a esses terceiros. A fórmula da Participação de Capitais de Terceiros é a seguinte:

$$PCT = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

### 2.2.2.2 Composição do Endividamento

A Composição do Endividamento para Assaf Neto (2007), revela a estrutura do passivo exigível da empresa, ou seja, do volume de suas dívidas, qual percentagem que deve ser paga a curto (Passivo Circulante) e a longo prazo (Passivo Não Circulante). Esse índice mensura a quantidade do endividamento que a empresa apresenta a curto prazo e, por dedução, qual a relação a longo prazo em proporção as dívidas totais de capital de terceiros. A fórmula da Composição do Endividamento é a seguinte:

$$CE = \frac{\textit{Passivo Circulante}}{\textit{Passivo Circulante} + \textit{Passivo Não Circulante}}$$

### 2.2.2.3 Imobilização do Patrimônio Líquido (Imobilização do Capital Próprio)

A Imobilização do Patrimônio Líquido mostra o quanto a empresa aplicou no Ativo Imobilizado para cada R\$1,00 de Patrimônio Líquido (MATARAZZO, 2010). Quanto menor for o grau de imobilização do Patrimônio Líquido melhor para a empresa, pois haverá uma parcela maior de recursos à disposição da empresa para aplicar nas atividades correntes.

Os recursos do Patrimônio Líquido, segundo Matarazzo (2010), podem ser investidos tanto no ativo circulante como no imobilizado, porém, se a empresa investir mais no imobilizado, menos recursos próprios sobrarão para investir no ativo circulante e, assim, aumentará a dependência de recursos de terceiros. A fórmula da Imobilização do Patrimônio Líquido é a seguinte:

$$IPL = \frac{\textit{Ativo Imobilizado}}{\textit{Patrimônio Líquido}}$$

### 2.2.2.4 Imobilização dos Recursos Não Correntes

A Imobilização dos Recursos Não Correntes tem como objetivo indicar quanto de recursos aplicados na empresa foram destinados para investimentos no ativo fixo. Matarazzo (2010) comenta que não é necessário financiar todo o imobilizado com recursos próprios podendo ser utilizados os recursos de longo prazo, sendo compatível com o prazo de duração do imobilizado, ou que a empresa consiga, neste prazo, recursos para resgatar as dívidas de longo prazo. A fórmula da Imobilização dos Recursos Não Correntes é a seguinte:

$$IRNC = \frac{\textit{Ativo Imobilizado}}{\textit{Patrimônio Líquido} + \textit{Passivo Não Circulante}}$$

### 2.2.2.5 Multiplicador do Patrimônio Líquido

O Multiplicador do Patrimônio Líquido ou Multiplicador do Capital Próprio mostra o potencial de geração de ativos do patrimônio líquido da empresa. De acordo com [Cornett, Adair e Nofsinger \(2012\)](#), quanto mais baixo o índice do multiplicador de patrimônio líquido, menos dívida e mais capital próprio a empresa usa para financiar seus ativos. A fórmula do Multiplicador do Patrimônio Líquido é a seguinte:

$$\text{Multiplicador do Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Ativo Total}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

### 2.2.3 Índices de Rentabilidade

Os Índices de Rentabilidade são usados para medir a capacidade econômica da empresa, ou seja, o resultado que a empresa obteve em relação ao capital investido. Segundo [Assaf Neto e Lima \(2011\)](#) esses indicadores têm por objetivo avaliar os resultados auferidos por uma empresa em relação a determinados parâmetros que melhor revelam suas dimensões.

#### 2.2.3.1 Margem Líquida

A Margem Líquida mostra a lucratividade que a empresa apresenta depois de deduzir todos os seus custos, despesas e impostos. Esse indicador é relevante para a avaliação do desempenho organizacional, pois representa os resultados que a empresa obteve efetivamente. A margem líquida mostra o quanto a empresa obteve de lucro para cada R\$1,00 vendido.

Segundo [Assaf Neto \(2007\)](#), o índice Margem Líquida traduz a eficiência da empresa em capacidade de atingir o efeito esperado pela mesma, ou seja, a produção de lucros por meio das vendas, sendo contado em termos líquidos. A fórmula da Margem Líquida é a seguinte:

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

#### 2.2.3.2 Retorno sobre o Ativo

O Retorno sobre o Ativo (ROA) revela o potencial que a empresa tem na geração de lucro que poderá ser reinvestido ou distribuído. Segundo [Assaf Neto e Lima \(2011\)](#) o ROA significa a taxa de retorno gerado pelas aplicações realizadas por uma empresa em seus ativos e indica o retorno gerado por cada R\$1,00 investido pela empresa.

Para [Matarazzo \(2010\)](#) o ROA não é exatamente uma medida de rentabilidade do capital, mas uma medida do potencial de geração de lucro e capitalização por parte da empresa. A fórmula do ROA é a seguinte:

$$ROA = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

### 2.2.3.3 Retorno sobre o Patrimônio Líquido

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) mede o ganho obtido sobre o capital próprio da empresa. Conforme [Assaf Neto \(2007\)](#) ROE trata-se da mensuração do retorno que a empresa tem dos recursos aplicados por seus proprietários (acionistas), ou seja, para cada R\$1,00 de recursos próprios (patrimônio líquido) investido na empresa, quanto os acionistas embolsam de retorno. A fórmula do ROE é a seguinte:

$$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

## 2.2.4 Índices de Giro ou Gestão de Ativos

Índices de Giro ou Gestão de Ativos também são chamados de Indicadores de Atividades e buscam evidenciar a dinâmica operacional da empresa, refletindo as políticas de gestão do fluxo de caixa, bem como da capacidade da empresa em manter o fluxo contínuo de atividades operacionais. Segundo ([ROSS et al., 2013](#), p. 65) esses índices “se destinam a descrever a eficiência ou a intensidade com que uma empresa utiliza seus ativos para gerar vendas”.

### 2.2.4.1 Giro do Ativo Total

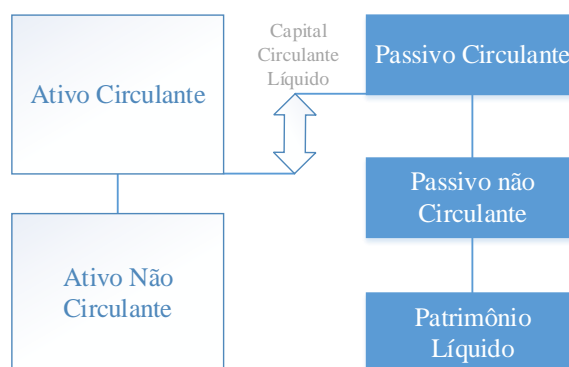
O Giro do Ativo Total (GAT) mede o volume de vendas da empresa em relação ao capital investido e revela quanto à empresa vendeu para cada R\$1,00 de investimento total. Esse índice segundo [Assaf Neto \(2007\)](#), indica o número de vezes que o ativo total da empresa girou (transformou-se em dinheiro) em determinado período em função das vendas realizadas. A fórmula do GAT é a seguinte:

$$GAT = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}}$$

### 2.2.4.2 Capital Circulante Líquido

O Capital Circulante Líquido (CCL) de acordo com [Ross et al. \(2013\)](#) é a diferença entre o Ativo e o Passivo Circulante de uma empresa, como mostra a [Figura 1](#). Esse índice revela o quanto dos recursos de longo prazo estão aplicados em contas de curto prazo.

Figura 1 – Capital Circulante Líquido



Fonte: Produzida pela própria autora com base em [Ross et al. \(2013\)](#)

O capital circulante líquido é positivo quando o ativo circulante tem valor maior que o do passivo circulante. Com base nas definições do ativo circulante e do passivo circulante, isso quer dizer que o dinheiro disponível nos próximos 12 meses excederá o dinheiro a ser pago no mesmo período. Por isso, ao capital circulante líquido, em geral, é positivo em uma empresa saudável. ([ROSS et al., 2013, p.26](#))

Para [Assaf Neto e Lima \(2011\)](#), é o capital investido que financia as aplicações circulantes, ou correntes, da empresa, originadas pelo desempenho de sua atividade-fim. A fórmula do CCL é a seguinte:

$$CCL = Ativo Circulante - Passivo Circulante$$

#### 2.2.4.3 Prazo Médio de Estocagem

O Prazo Médio de Estocagem (PME) revela o prazo para que aconteça um giro no estoque, isto é, o tempo que transcorre entre a compra e venda de determinada mercadoria, mostrando a eficiência na administração dos estoques. Segundo [Assaf Neto \(2007\)](#) o PME indica o tempo médio necessário para a completa renovação dos estoques da empresa e completa afirmando que quanto maior for esse índice, maior será o prazo em que os diversos produtos permanecerão estocados e, conseqüentemente, mais elevadas serão as necessidades de investimentos em estoques. A fórmula do PME é a seguinte:

$$PME = \frac{Estoque}{Custo de Mercadoria Vendida} \times 360$$

#### 2.2.4.4 Prazo Médio de Pagamentos

O Prazo Médio de Pagamentos (PMP) indica quantos dias em média à empresa demora para pagar as suas compras. Conforme [Assaf Neto \(2007\)](#) o PMP revela o tempo

médio (expresso em meses ou dias) que a empresa tarda em pagar suas dívidas (compras a prazo) com fornecedores. A fórmula do PMP é a seguinte:

$$PMP = \frac{\text{Contas A Pagar}}{\text{Custo de Mercadoria Vendida}} \times 360$$

#### 2.2.4.5 Prazo Médio de Recebimento

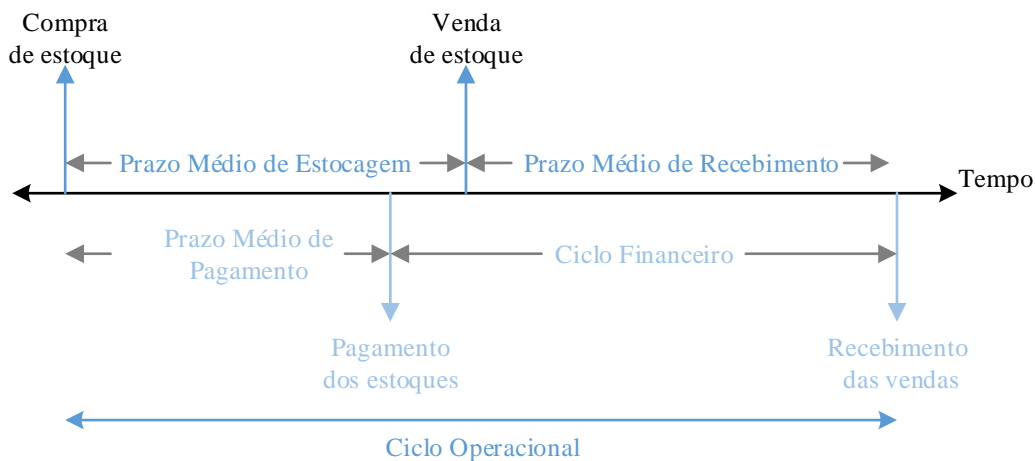
O Prazo Médio de Recebimento (PMR) aponta quantos dias à empresa leva para receber as suas vendas. Segundo Assaf Neto (2007) inversamente ao indicador PMP, o PMR revela o tempo médio (meses ou dias) que a empresa demora para receber suas vendas realizadas a prazo. A fórmula do PMR é a seguinte:

$$PMR = \frac{\text{Contas A Receber}}{\text{Receita Líquida de Vendas}} \times 360$$

#### 2.2.4.6 Ciclo Operacional e Ciclo Financeiro

A análise combinada do PME, PMP e PMR gera o Ciclo Operacional (CO) e o Ciclo Financeiro (CF). A Figura 2, ilustra o CO e o CF.

Figura 2 – Ciclo Econômico e Ciclo Financeiro



Fonte: Produzida pela própria autora com base em Ross et al. (2013)

O CO mostra o prazo que decorre desde o momento que se adquire o estoque até o recebimento das vendas. Para Ross et al. (2013) o CO descreve como um produto se movimenta entre as contas do ativo circulante. O produto começa a vida como estoque e é convertido em contas a receber quando vendido e finalmente é convertido em caixa quando recebemos o pagamento das vendas. A fórmula do CO é a seguinte:

$$CO = PME + PMR$$



Já o CF é o tempo entre o desembolso e o recebimento das vendas. [Ross et al. \(2013\)](#) coloca que o CF é o número de dias decorridos até o recebimento pela venda, medido desde o momento em que realmente se paga pelo estoque. Um CF positivo mostra que a empresa só recebe após ter pago pela compra e um CF negativo mostra que a empresa consegue receber por suas vendas antes de ter que pagar seus fornecedores, ou seja, o CF revela em dias a folga ou a necessidade de investimentos. A fórmula do CF é a seguinte:

$$CF = CO - PMP$$

#### 2.2.4.7 Necessidade de Investimento em Giro

A Necessidade de Investimento em Giro (NIG), conhecida também por Necessidade de Capital de Giro (NCG) revela quanto a empresa necessita de capital para financiar o giro dos negócios. De acordo com [Matarazzo \(2010\)](#) a NIG se dá pela diferença entre o investimento no Ativo Circulante Operacional (ACO), que decorre das atividades de compra/produção/estocagem/venda, e financiamento pelo Passivo Circulante Operacional (PCO) que decorre, também, dessas atividades. A fórmula da NIG é a seguinte:

$$NIG = ACO - PCO$$

O ACO é o grupo de contas que está relacionado as atividades operacionais da empresa. De acordo com [Assaf Neto e Silva \(2012\)](#), elas são diretamente influenciadas pelo volume de negócios (produção e vendas) e características das fases do CO (condições de recebimento das vendas e dos pagamentos a fornecedores, prazo de estocagem etc.). O ACO é composto por: duplicatas a receber, estoques e outros valores a receber.

Por sua vez, o PCO é o grupo de contas de curto prazo vinculadas diretamente ao CO da empresa. Segundo [Assaf Neto e Silva \(2012\)](#), as características de formação dessas contas são similares aos do ACO, representando as dívidas de funcionamento (operacionais) da empresa. O PCO é constituído por: fornecedores, salários, encargos, impostos, taxas e outras contas a pagar.

#### 2.2.4.8 Saldo Disponível

O Saldo Disponível (SD) ou Saldo em Tesouraria (ST) evidencia a margem de segurança financeira da empresa. Segundo [Assaf Neto e Silva \(2012\)](#) o SD funciona como uma reserva financeira da empresa para fazer frente a eventuais expansões da necessidade de investimento operacional em giro, resultante da sazonalidade dos negócios, definindo o limite de expansão do investimento em giro. No entanto se o SD for negativo, mostra a dependência de fontes de recursos de curto prazo, aumentando o risco de insolvência. O SD pode ser calculado das seguintes maneiras:

$$SD = ACF - PCF \text{ ou } SD = CCL - NIG$$

O ACF é composto pelas contas de curtíssimo prazo do ativo circulante, sem a necessidade de apresentar um vínculo direto com o CO da empresa. Conforme [Assaf Neto e Silva \(2012\)](#), o ACF não tem um comportamento preestabelecido, variando de acordo com a conjuntura e o risco de maior ou menor liquidez que a empresa deseja assumir. As contas que compõe o ACF são: caixa, bancos e aplicações financeiras de curto prazo.

Por outro lado, o PCF é composto pelas contas de curtíssimo prazo do passivo circulante e não possuem vinculação direta com as atividades operacionais da empresa. Para [Assaf Neto e Silva \(2012\)](#), as alterações que possam ocorrer no volume de atividades ou nas fases operacionais não repercutem diretamente no passivo financeiro sendo, refletidas, basicamente sobre os elementos cíclicos. As contas que fazem parte do PCF são: empréstimos, financiamentos, duplicatas descontadas e outras obrigações financeiras de curto prazo.

#### 2.2.4.9 Efeito Tesoura

Quando a empresa, ao longo do tempo, apresenta um SD negativo, denomina-se Efeito Tesoura e mostra que a empresa está indo em direção a um desequilíbrio financeiro, podendo vir a falência. De acordo com [Assaf Neto \(2007\)](#), à medida que as necessidades cíclicas de giro são financiadas por dívidas de curto prazo, há aumento na diferença entre a NIG e o CCL, agravando o Efeito Tesoura.

Ainda conforme [Assaf Neto \(2007\)](#) um SD negativo, que é uma característica do Efeito Tesoura, revela que a empresa é incapaz de financiar adequadamente seus investimentos operacionais em giro, operando com recursos incompatíveis com suas efetivas necessidades financeiras.

#### 2.2.5 Sistema DuPont de Análise

O sistema DuPont é um método de análise que tem como finalidade identificar as principais áreas responsáveis pelo desempenho financeiro da empresa. Conforme [Gitman \(2010\)](#) esse sistema é usado para fazer uma análise mais detalhista das demonstrações financeiras da empresa e avaliar sua situação financeira, estabelecendo um elo entre a DRE e o BP para analisar dois importantes índices de rentabilidade: o ROA e o ROE.

De acordo com [Gitman \(2010\)](#), a vantagem do sistema DuPont está em permitir que a empresa decomponha seu retorno sobre o capital próprio em um elemento sobre vendas (Margem Líquida), um elemento de eficiência no uso do ativo (Giro do Ativo Total) e um elemento de uso da alavancagem financeira (o Multiplicador do Patrimônio Líquido)

### 2.2.5.1 DuPont Tradicional: ROA

O DuPont tradicional também chamado de ROA é um índice associado ao ativo total da empresa, mensurando a capacidade da empresa em atingir lucros. A fórmula do DuPont tradicional é a seguinte:

$$ROA = Margem Líquida \times Giro Ativo Total$$

Substituindo e simplificando as fórmulas, temos

$$ROA = \frac{Lucro Líquido}{Vendas Líquidas} \times \frac{Vendas Líquidas}{Ativo Total} = \frac{Lucro Líquido}{Ativo Total}$$

A fórmula DuPont permite que a empresa decomponha seus resultados nos componentes de lucro sobre as vendas e eficiência do uso do ativo. Em geral, uma empresa com baixa margem de lucro apresenta elevado giro do ativo total, resultando em um retorno do ativo total razoavelmente bom. O contrário também ocorre com frequência. (GITMAN, 2010, p.66).

### 2.2.5.2 DuPont Modificada: ROE

O ROE é a fórmula modificada do DuPont e serve para avaliar o retorno do capital próprio investido na empresa. A fórmula do DuPont modificada é a seguinte:

$$ROE = ROA \times Multiplicador do Patrimônio Líquido$$

Substituindo e simplificando as fórmulas, temos

$$ROE = \frac{Lucro Líquido}{Ativo Total} \times \frac{Ativo Total}{Patrimônio Líquido} = \frac{Lucro Líquido}{Patrimônio Líquido}$$

De acordo Ross et al. (2013), o ROE é afetado por três fatores, no sistema DuPont:

- a) Eficiência operacional (medida pela Margem Líquida)
- b) Eficiência no uso dos ativos (medidas pelo Giro do Ativo Total)
- c) Alavancagem financeira (medida pelo Multiplicador do Patrimônio Líquido)



## 3 Método

Neste capítulo são apresentados os métodos que foram utilizados para a realização desse estudo. O método da pesquisa é o estudo de caso, de natureza quantitativa compreendendo o levantamento de dados econômicos e financeiros da empresa e com uma abordagem exploratória e descritiva.

Segundo [Roesch \(2005\)](#) utiliza-se o estudo de caso na abordagem quantitativa geralmente numa avaliação de resultados. Ainda de acordo com a autora, o método escolhido deve ser o mais apropriado e coerente com o problema formulado, os objetivos do projeto, as limitações práticas de tempo, os custos e a disponibilidade dos dados. Conforme [Severino \(2007\)](#), o estudo de caso é uma pesquisa que se concentra no estudo de um caso particular, considerado representativo de um conjunto de casos semelhantes, por ele expressivamente representativo.

O estudo foi realizado por meio de pesquisa do tipo exploratória, que segundo [Severino \(2007\)](#), busca apenas obter informações sobre um determinado objeto, definindo assim um campo de trabalho, mapeando as condições de manifestações desse objeto. De acordo com [Prestes \(2008\)](#), a pesquisa do tipo exploratória serve para a obtenção de mais informações sobre o tema investigado. O estudo também é descritivo por ter feito uso da observação, registro, análise, classificação e interpretação dos fatos. Quanto aos procedimentos, foi uma pesquisa do tipo bibliográfica, pois “a pesquisa bibliográfica é aquela que se efetiva tentando-se resolver um problema ou adquirir conhecimentos a partir do emprego predominante de informações provenientes de material gráfico, sonoro ou informatizado”. ([PRESTES, 2008](#), p. 26)

Nesse sentido, esta pesquisa foi baseada na análise das demonstrações contábeis. Os documentos analisados foram os BPs e as DREs, fornecidos pela empresa dos anos de 2012 a 2014, ajustando-se para a taxa de inflação do período pois, de acordo com [Assaf Neto e Lima \(2011\)](#), em contextos de inflação é importante que os itens patrimoniais e de resultados sejam baseados em suas evoluções reais, ou seja, em valores depurados da inflação.

Para a correção inflacionária será adotada a variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), acreditando que traduz com mais exatidão a realidade de preços. Para o BP e DRE de 2012 este índice alcançou a equivalência de 17,01% para o período de janeiro de 2013 a março de 2015. Já para o BP e DRE de 2013 este índice ficou em 10,48% de janeiro de 2014 a março de 2015. E para o BP e DRE de 2014 este índice atingiu 3,83% de janeiro de 2015 a março de 2015.

Para fins de comparação dos indicadores econômico-financeiros da empresa desse

trabalho serão calculados, também, os indicadores do PCAR, única empresa varejista com dados passíveis de comparação que consta na base de dados Economatica. O PCAR é uma rede de supermercados que atende principalmente as classes A e B e destaca-se pela variedade e qualidade em produtos e serviços personalizados. Assim, através dessa comparação será possível identificar se os resultados da empresa desse estudo estão sendo adequados. Os documentos utilizados para os cálculos dos indicadores do PCAR foram os BPs e DREs dos anos de 2012 a 2014, também corrigidos pelo IPCA.

A análise das demonstrações contábeis da empresa desse estudo foi feita através de análises vertical e horizontal e de indicadores econômico-financeiros tais como: liquidez, estrutura ou endividamento, rentabilidade e giro ou gestão de ativos.

## 4 Resultados

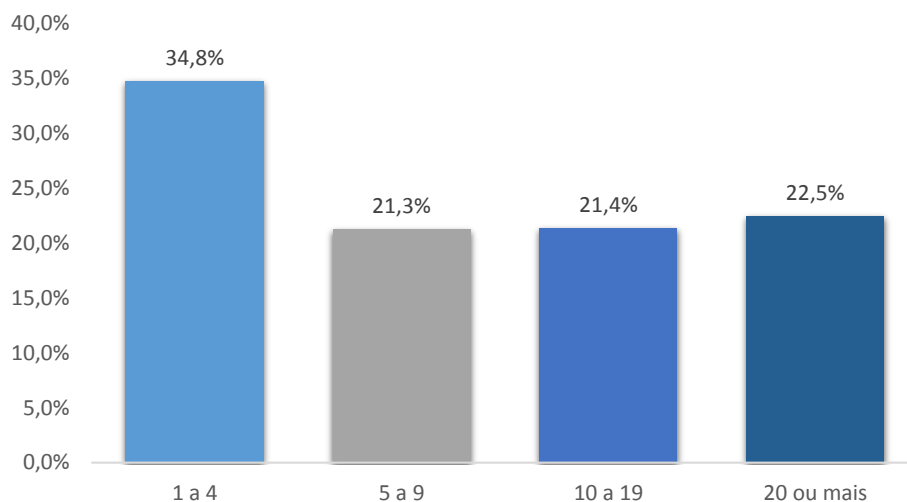
A seguir, será apresentado um panorama do setor de minimercados e os resultados das análises das demonstrações financeiras calculados através das informações constantes nos demonstrativos contábeis: BP e DRE.

### 4.1 Análise Setorial: Minimercados

O mercado ou loja de vizinhança, como é chamado o pequeno varejo alimentar é composto por minimercados, mercadinhos ou armazéns é classificado, dessa forma, por possuir de 1 a 4 *checkouts* e é um dos canais de vendas mais bem-sucedidos e promissores do varejo de autosserviço. Segundo a Receita Federal do Brasil apud [SEBRAE \(2014\)](#) no Brasil existem mais de 300 mil estabelecimentos desse tipo e, conforme a Associação Brasileira de Supermercados (ABRAS), em 2012 movimentaram R\$34 bilhões, com taxas de vendas maiores do que as apresentadas por grandes varejistas.

Conforme o [Figura 3](#), os mercados de vizinhança responderam por 34,8% do volume de vendas do setor em 2011 e as lojas de 5 a 9 *checkouts* participaram com 21,3% do total, apontando que esses dois tipos respondiam por 56,2% das vendas dos supermercados, enquanto as lojas das grandes redes (20 ou mais *checkouts*) tiveram participação de 22,5% do volume total de vendas, segundo dados da Nielsen<sup>1</sup>.

Figura 3 – Volume de vendas por tipo de loja

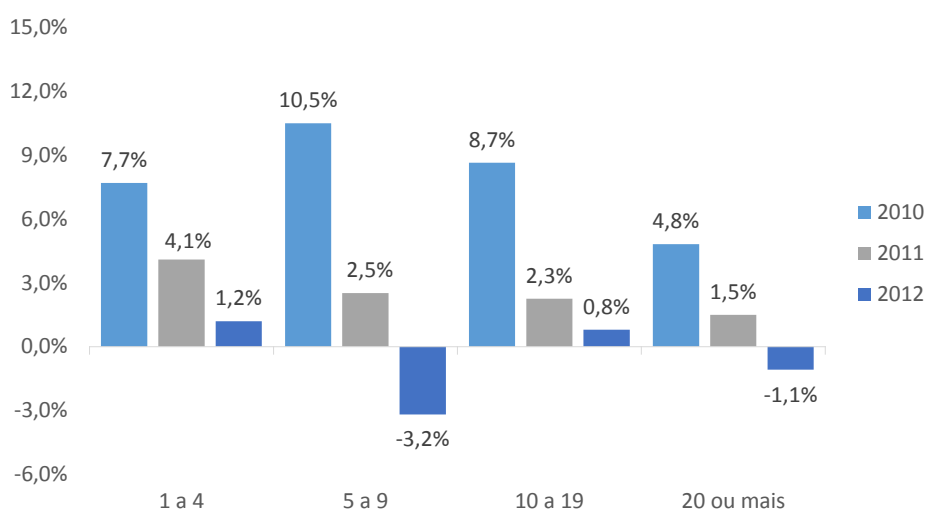


Fonte: Produzida pela própria autora com base em [SEBRAE \(2014\)](#)

<sup>1</sup> Dados apresentados no estudo “Valor Econômico: Análise Setorial – Supermercados, 2012”.

Segundo o [SEBRAE \(2014\)](#), em 2010 o pequeno varejo cresceu 7,7% em volume de vendas e as lojas de 5 a 9 *checkouts* tiveram crescimento de 10,5%, enquanto os supermercados de 20 ou mais *checkouts* cresceram apenas 4,8% no volume de vendas. Em 2011, o pequeno varejo se destacou, apresentando a maior taxa de crescimento do setor: 4,1%. No ano de 2012, os mercados de vizinhança continuaram crescendo, em menor expressão, mas ainda assim, apresentaram alta em relação aos outros tipos, com 1,2% do volume de vendas, como se pode visualizar no [Figura 4](#). Esse crescimento se deve ao consumidor, pois na hora das compras ele tem buscado por comodidade, proximidade e praticidade para realiza-las.

Figura 4 – Crescimento do volume de vendas por tipo de loja



Fonte: Produzida pela própria autora com base em [SEBRAE \(2014\)](#)

O estudo Mercado de Vizinhança <sup>2</sup> da GfK Brasil com uma amostra de 400 empresas, realizado entre os meses de março e abril de 2013, traça o perfil dos minimercados. O estudo aponta que o faturamento médio mensal do pequeno varejo em 2012 foi de R\$139 mil, sendo que 35% das empresas entrevistadas faturam acima de R\$200 mil por mês; 15% faturam entre R\$50 mil e R\$100 mil e outras 15% faturam até R\$50 mil por mês. Outros dados apontados, é que a maior parte dos minimercados, isto é, 84% possuem gestão familiar, 79% possuem apenas uma loja física, 35% das lojas funcionam 12 horas por dia e o tempo médio de existência é de 17,5 anos. Quanto aos empregados, o estudo revela que 36% das empresas empregam até nove funcionários e 64% delas, 10 ou mais.

O negócio do mercado de vizinhança tem se mostrado tão vantajoso que as grandes redes de varejo estão apostando nesse formato para crescerem. É o caso do Grupo Pão de

<sup>2</sup> O estudo Mercado de Vizinhança é realizado pela GfK Brasil desde 2010, cujos pontos de vendas estão localizados nas principais capitais e em municípios com mais de 100 mil habitantes. A mostra responde por 52% do IPC e é formada com base na RAIS, do MTE. Esta edição foi feita com amostra de 400 empresas de um a quatro *checkouts*, entre os meses de março e abril de 2013.



Açúcar, Carrefour e Walmart que estão investindo em lojas no formato de vizinhança. "As lojas de vizinhança de grandes redes surgiram e estão crescendo por causa da demanda do cliente por praticidade", diz o diretor de formato de proximidade do Grupo Pão de Açúcar, Renato Giarola. É com base nesse foco que o Grupo Pão de Açúcar já conta com 256 lojas das bandeiras Minimercado Extra e 15 do Minuto e pretende abrir mais 300 lojas até o fim de 2016. O Carrefour está investindo nesse formato com a bandeira Carrefour Express, enquanto o Walmart promove o crescimento da bandeira Todo Dia, que é um dos focos de expansão da companhia no Brasil, de acordo com a ABRAS.

## 4.2 Análise das Demonstrações Contábeis

A seguir, apresentam-se os resultados das análises das demonstrações financeiras, onde serão feitas as análises vertical e horizontal e os cálculos dos índices de Liquidez, de Estrutura ou Endividamento, de Rentabilidade e de Giro ou Gestão de Ativos, assim como a análise DuPont, nos anos de 2012, 2013 e 2014.

### 4.2.1 Análise Vertical (AV) e Análise Horizontal (AH)

Na [Tabela 3](#) e a [Tabela 4](#) é apresentado a AV e a AH, com base nos BPs e DREs nos anos de 2012, 2013 e 2014. A AV mostra a relevância de cada conta em relação ao grupo a que pertence. As contas do Ativo foram relacionadas ao Ativo Total, enquanto que as contas do Passivo foram comparadas com o Passivo Total. Por sua vez, a AH revela a evolução através dos anos, assumindo como base o ano de 2012, como mostra a [Tabela 3](#).

Através da análise, nota-se que o Ativo Circulante da empresa vem com um crescimento significativo nos últimos 3 anos, representando mais de 85% do ativo total em todos os anos avaliados, isso significa que no período de 2012 a 2014 a empresa estava em condições de pagar por seus compromissos de curto prazo. No ano de 2012 o Estoque representava 52,44% do ativo total, diminuindo um pouco no ano de 2013 para 39,87%, caracterizando uma transferência de ativos, pois neste ano a Disponibilidade da empresa cresceu 86,68% se comparada a 2012. No entanto, no ano de 2014 voltou a aumentar ficando em 81,99% em relação a 2012.

O Imobilizado da empresa permanece de forma constante, isso significa que não foram aplicados recursos no imobilizado da empresa.

No passivo, a conta Obrigações Sociais apresentou uma queda de 28,84% de 2012 para 2013. Porém, no ano de 2014 aumentou em 50,11%, este aumento se deve a conta Salários a Pagar que teve um aumento de 118,87% em relação a 2012. Já nas Obrigações Tributárias ocorreu o inverso, ocorreu um aumento de 2012 para 2013 de 17,69%, enquanto que no ano de 2014 diminuiu em 2,55%.

Tabela 3 – Análise Vertical e Horizontal dos Balanços Patrimoniais

Ativo	2012			2013			2014		
	R\$	AV	AH	R\$	AV	AH	R\$	AV	AH
<b>Ativo Total</b>	123.293,76	100,00%	100,00%	157.178,61	100,00%	127,48%	182.204,06	100,00%	147,78%
<b>Ativo Circulante</b>	107.092,56	86,86%	100,00%	141.881,55	90,27%	132,48%	167.827,76	92,11%	156,71%
Disponível	42.434,85	34,42%	100,00%	79.216,09	50,40%	186,68%	77.228,82	42,39%	181,99%
Estoque	64.657,71	52,44%	100,00%	62.665,46	39,87%	96,92%	88.185,01	48,40%	136,39%
Outros Créditos	-	0,00%	100,00%	-	0,00%	#DIV/0!	2.413,93	1,32%	#DIV/0!
<b>Ativo Não Circulante</b>	16.201,20	13,14%	100,00%	15.297,06	9,73%	94,42%	14.376,30	7,89%	88,74%
Imobilizado	16.201,20	13,14%	100,00%	15.297,06	9,73%	94,42%	14.376,30	7,89%	88,74%
Maquinários	801,52	0,65%	100,00%	756,79	0,48%	94,42%	711,24	0,39%	88,74%
Equipamentos e Utensílios	13.681,98	11,10%	100,00%	12.918,43	8,22%	94,42%	12.140,84	6,66%	88,74%
Móveis e Utensílios	1.717,71	1,39%	100,00%	1.621,85	1,03%	94,42%	1.524,22	0,84%	88,74%
Passivo	2012			2013			2014		
	R\$	AV	AH	R\$	AV	AH	R\$	AV	AH
<b>Total do Passivo e do PL</b>	123.293,76	100,00%	100,00%	157.178,614	100,00%	127,48%	182.204,06	100,00%	147,78%
<b>Passivo Circulante</b>	5.046,17	4,09%	100,00%	5.293,99	3,37%	104,91%	5.621,33	3,09%	111,40%
Obrigações Sociais	1.455,27	1,18%	100,00%	1035,56	0,66%	71,16%	2.184,51	1,20%	150,11%
Salários a Pagar	611,35	0,50%	100,00%	263,27	0,17%	43,06%	1.338,08	0,73%	218,87%
INSS a recolher	276,56	0,22%	100,00%	214,73	0,14%	77,64%	217,30	0,12%	78,57%
FGTS a recolher	87,34	0,07%	100,00%	24,97	0,02%	28,59%	98,72	0,05%	113,04%
Obrigações Tributárias	4.070,92	3,30%	100,00%	4791,02	3,05%	117,69%	3.967,23	2,18%	97,45%
ICMS a recolher	480,01	0,39%	100,00%	532,59	0,34%	110,95%	530,42	0,29%	110,50%
Simplex Nacional a Recolher	3.590,91	2,91%	100,00%	4.258,43	2,71%	118,59%	3.436,81	1,89%	95,71%
<b>Passivo Não Circulante</b>	-	0,00%	100,00%	-	0,00%	#DIV/0!	-	0,00%	#DIV/0!
<b>Patrimônio Líquido</b>	118.247,59	95,91%	100,00%	151.884,62	96,63%	128,45%	176.582,74	96,91%	149,33%
Capital Social	35.103,00	28,47%	100,00%	33.144,00	21,09%	94,42%	31.149,00	17,10%	88,74%
Lucros ou Prejuízos Acumulados	83.144,59	67,44%	100,00%	118.740,62	75,55%	142,81%	145.433,74	79,82%	174,92%

Fonte: Produzida pela própria autora com base nos dados fornecidos pela empresa

A empresa não apresenta a conta Fornecedores, o que significa que a empresa compra seus produtos a vista. No Exigível a Longo Prazo não aparece nenhum lançamento, significando que a empresa não utiliza capital de terceiros de longo prazo.

O Patrimônio Líquido da empresa aumentou em 28,45% de 2012 para 2013 e em 49,33% em 2014 em relação a 2012, acompanhando o aumento do Lucro Acumulado, que é a conta de maior expressão dentro do Patrimônio Líquido.

Quanto a AV da DRE, as contas foram relacionadas a Receita Líquida. Na AH, tomou-se como base o ano de 2012, como mostra a [Tabela 4](#).

Com base na AV e AH das demonstrações, pode-se observar que a Receita Líquida registrou um pequeno aumento em 2013 de 4,35%, em relação ao ano de 2012, diminuindo 0,18% em 2014. O Custo das Mercadorias Vendidas no ano de 2012 representavam para a empresa 78,98% da Receita Líquida, no ano de 2013 aumentou para 82,28% e no ano de 2014 ficou em 80,93%, como mostra a AV.

É importante salientar que, ao se comparar a AH, o aumento dos custos pode vir a gerar preocupação para a empresa uma vez que nesse período o faturamento aumentou somente 4,35% no ano de 2013, diminuindo em 0,18% no ano de 2014 em relação ao ano de 2012 e os custos tiveram um crescimento de 8,71% e 2,29% nos anos de 2013 e 2014, respectivamente, em relação ao ano de 2012.

Tabela 4 – Análise Vertical e Horizontal das Demonstrações Contábeis

Demonstração do Resultado do Exercício	2012			2013			2014		
	R\$	AV	AH	R\$	AV	AH	R\$	AV	AH
<b>Receita Bruta de Vendas</b>	509.915,68	105,70%	100,00%	536.429,25	106,57%	105,20%	517.150,15	107,39%	101,42%
(-) Deduções das vendas	-27.499,80	-5,70%	100,00%	-33.051,10	-6,57%	120,19%	-35.594,40	-7,39%	129,44%
<b>Receita Líquida de Vendas</b>	482.415,88	100,00%	100,00%	503.378,16	100,00%	104,35%	481.555,75	100,00%	99,82%
(-) Custo das Mercadorias Vendidas	-381.009,79	-78,98%	100,00%	-414.182,35	-82,28%	108,71%	-389.724,26	-80,93%	102,29%
<b>(=) Lucro Bruto</b>	101.406,10	21,02%	100,00%	89.195,81	17,72%	87,96%	91.831,49	19,07%	90,56%
(-) Despesas com Vendas	-8,19	0,00%	100,00%	-	0,00%	#DIV/0!	-	0,00%	#DIV/0!
(-) Despesas Gerais e Administrativas	-50.716,64	-10,51%	100,00%	-48.959,71	-9,73%	96,54%	-58.890,66	-12,23%	116,12%
<b>(=) Lucro Operacional</b>	50.681,27	10,51%	100,00%	40.236,10	7,99%	79,39%	32.940,83	6,84%	65,00%
(+) Receitas Financeiras	-	0,00%	100,00%	-	0,00%	#DIV/0!	899,51	0,19%	#DIV/0!
<b>(=) Lucro Líquido do Exercício</b>	50.681,27	10,51%	100,00%	40.236,10	7,99%	79,39%	33.840,34	7,03%	66,77%

Fonte: Produzida pela própria autora com base nos dados fornecidos pela empresa

O Lucro Líquido do Exercício apresentou queda em 2013 e em 2014 se comparada a 2012. O exercício de 2013 fechou com um lucro 20,61% menor do que o lucro de 2012 e representava 7,99% da Receita Líquida, enquanto que no ano de 2014 o lucro ficou 33,23% menor que o lucro de 2012 e representava 7,03% da Receita Líquida.

As duas análises evidenciam que a lucratividade da empresa teve uma redução significativa nos três anos analisados, sendo que os Custos das Mercadorias Vendidas e as Despesas Administrativas e Gerais foram as responsáveis por isso.

## 4.2.2 Análise dos Índices Econômico-financeiros

Nesta seção, serão apresentados os resultados calculados para a análise da empresa, já explicados no referencial teórico.

### 4.2.2.1 Liquidez

Os índices de liquidez mostram a capacidade da empresa em liquidar suas dívidas, apesar de não ser suficiente para determinar a sua saúde financeira. Segue na [Tabela 5](#), os resultados da análise dos índices de liquidez imediata, corrente, seca e geral.

Tabela 5 – Resultados dos índices de liquidez

Índices	2012		2013		2014	
	XZ	PCAR	XZ	PCAR	XZ	PCAR
Liquidez Imediata	8,41	0,38	14,96	0,36	13,74	0,33
Liquidez Corrente	21,22	0,83	26,80	0,70	29,86	0,69
Liquidez Seca	8,41	0,54	14,96	0,43	14,17	0,41
Liquidez Geral	21,22	0,63	26,80	0,57	29,86	0,59

Fonte: Produzida pela própria autora com base nos dados fornecidos pelas empresas

A liquidez imediata reflete a porcentagem das dívidas de curto prazo que podem ser pagas imediatamente por sua disponibilidade de caixa. Os resultados encontrados revelam que as disponibilidades da empresa são suficientes para pagar as obrigações de curto prazo.

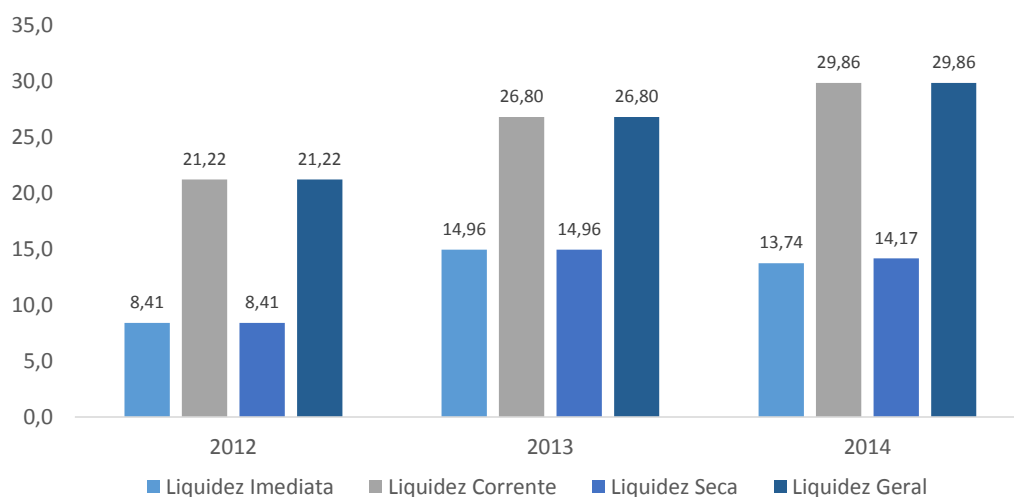
Pode-se observar que o índice de liquidez corrente foi superior a R\$1,00 nos três anos analisados, com o Ativo Circulante maior que o Passivo Circulante. Isso mostra que os investimentos no ativo circulante são suficientes para cobrir as dívidas de curto prazo e permite uma folga.

O índice de liquidez seca revela quanto a empresa pode cumprir de suas dívidas de curto prazo, usando apenas o ativo líquido, excluindo, assim, a conta estoques, pois segundo Assaf Neto e Lima (2011) o estoque apesar de ser classificado como item do Ativo Circulante, normalmente não apresenta liquidez compatível com seu grupo patrimonial. No período analisado, os valores são maiores que R\$1,00 e, portanto, considerados aceitáveis.

Na análise da liquidez geral nos três anos o valor ficou superior a R\$1,00 indicando que a empresa consegue cumprir com seus compromissos financeiros e ainda possui um excedente ou margem. Os valores vêm apresentando um aumento nos três anos analisados, e como a conta Ativo Realizável a Longo Prazo não se alterou muito durante esse período, o aumento do índice de liquidez geral se deve ao aumento do Ativo Circulante, como comentado na análise do BP.

Em todos os anos a empresa apresentou índices maiores que os do PCAR, o que significa que a situação de liquidez da empresa está melhor que a do benchmark.

Figura 5 – Resultados dos índices de liquidez



Fonte: Produzida pela própria autora com base nos dados fornecidos pela empresa

Na Figura 5, é possível visualizar o resultado nos três anos analisados, a partir do índice de liquidez, revelando que a empresa apresentou boa capacidade de pagamento no

período, especialmente, quando comparado com os índices do PCAR nesse mesmo período.

#### 4.2.2.2 Estrutura ou Endividamento

Os índices de Estrutura ou Endividamento revelam o nível de endividamento da empresa e se utiliza mais recursos de terceiros ou próprios. Segue na [Tabela 6](#), os resultados da análise dos índices de participação de capital de terceiros, composição do endividamento, imobilização do patrimônio líquido e imobilização dos recursos não correntes.

Tabela 6 – Resultados dos índices de estrutura de capital

Índices	2012		2013		2014	
	XZ	PCAR	XZ	PCAR	XZ	PCAR
Participação de Capitais de Terceiros	0,04	1,64	0,03	1,34	0,03	1,20
Composição do Endividamento	1,00	0,54	1,00	0,63	1,00	0,70
Imobilização do Patrimônio Líquido	0,14	0,68	0,10	0,64	0,08	0,58
Imobilização dos Recursos Não Correntes	0,14	0,39	0,10	0,43	0,08	0,43
Multiplicador do Patrimônio Líquido	1,04	2,64	1,03	2,34	1,03	2,20

Fonte: Produzida pela própria autora com base nos dados fornecidos pelas empresas

O índice de participação de capital de terceiros que já é baixo, vem diminuindo ao longo dos anos analisados, mostrando que a empresa, praticamente, não depende de recursos de terceiros, o que pode ajudá-la na credibilidade junto a bancos para futuros investimentos.

A composição do endividamento indica a porcentagem de obrigações de curto prazo em relação as obrigações totais. Para os três anos analisados, a empresa apresenta 1 como resultado, ou seja, possui todas suas dívidas no curto prazo, sendo desfavorável para a empresa, pois dívidas de curto prazo necessitam de recursos disponíveis hoje, diferentemente das dívidas de longo prazo. No entanto, a dívida estar concentrada no curto prazo não é um problema para a empresa, pois ela tem capacidade de geração de recursos para liquidar a dívida.

Os resultados da imobilização do patrimônio líquido foram positivos para a empresa, pois foram menores que 1. O índice ficou em 0,14, 0,10 e 0,08 nos anos 2012, 2013 e 2014, respectivamente, indicando pouco investimento no ativo imobilizado.

A imobilização dos recursos não correntes tem os mesmos índices da imobilização do patrimônio líquido, pois a empresa não apresenta passivo não circulante, e mostra que a empresa vem diminuindo a imobilização dos recursos de longo prazo.

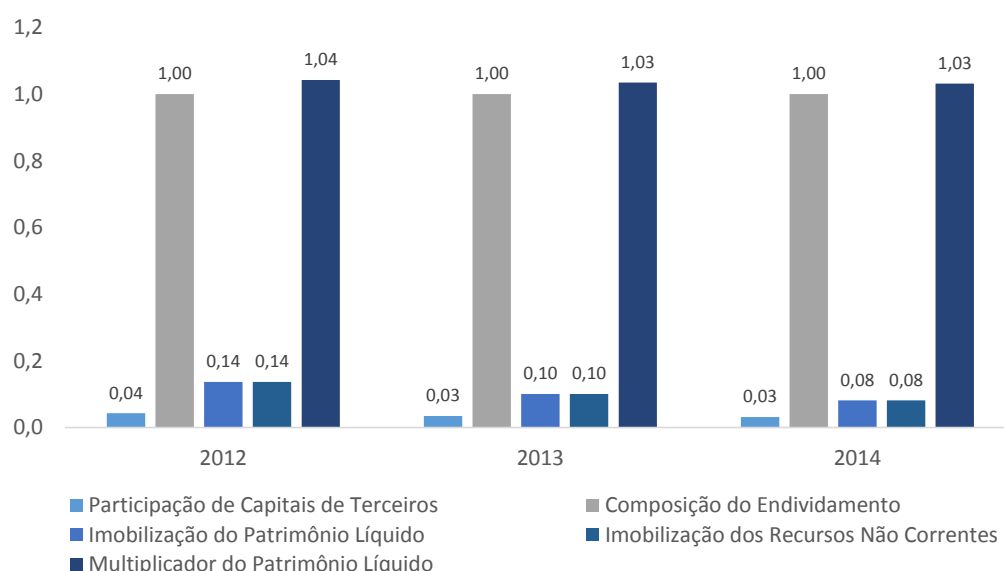
O multiplicador do patrimônio líquido mostra que a empresa utilizou mais capital próprio do que de terceiros para financiar seus ativos, como mostrou o índice de participação de capital de terceiros. Em 2012 o multiplicador do patrimônio líquido apresentava o

resultado de 1,04 e em 2013 e 2014 diminuiu para 1,03. Essa falta de alavancagem reduz o risco da empresa ter dificuldades financeiras, mas poderá também diminuir as chances dos proprietários obterem maiores lucros.

Na comparação dos índices da empresa XZ com os do PCAR, pode-se observar que a maioria dos índices de endividamento do PCAR também estão diminuindo ao longo dos anos analisados. Com exceção da composição do endividamento e da imobilização dos recursos não correntes, onde mostra que o PCAR possui dívidas de longo prazo e está aumentando a imobilização dos recursos de longo prazo, respectivamente. Pode-se, assim, concluir que a empresa XZ, relativamente ao PCAR, é pouco endividada.

Na [Figura 6](#), abaixo, é possível visualizar o resultado nos três anos analisados, a partir do índice estrutura ou endividamento.

Figura 6 – Resultados dos índices de estrutura de capital



Fonte: Produzida pela própria autora com base nos dados fornecidos pela empresa

#### 4.2.2.3 Rentabilidade

Os índices de rentabilidade mostram o resultado econômico da empresa através do capital investido. Segue na [Tabela 7](#), os resultados da análise dos índices de margem líquida, ROA e ROE.

A margem líquida, mostra que para cada R\$1,00 a empresa obteve 0,11, 0,08 e 0,07 de lucro nos anos de 2012, 2013 e 2014, respectivamente, sendo os resultados desfavoráveis, pois estão diminuindo, devendo a empresa dar atenção especial para esse índice. Assim, pode-se dizer que a lucratividade sobre as vendas da empresa foi reduzida consideravelmente.

Tabela 7 – Resultados dos índices de rentabilidade

Índices	2012		2013		2014	
	XZ	PCAR	XZ	PCAR	XZ	PCAR
Margem Líquida	0,11	0,06	0,08	0,05	0,07	0,06
Retorno sobre o Ativo	0,41	0,05	0,26	0,05	0,19	0,05
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	0,43	0,12	0,26	0,11	0,19	0,12

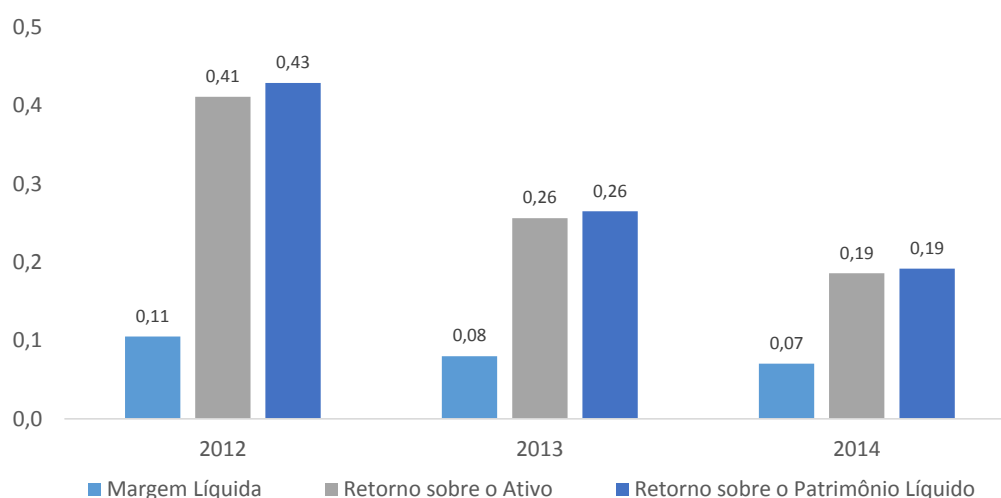
Fonte: Produzida pela própria autora com base nos dados fornecidos pelas empresas

O resultado do ROA revela quanto a empresa obteve de retorno para cada R\$1,00 investido. No ano de 2012 a empresa obteve o seu melhor resultado, 0,41 para cada R\$1,00 de investimento, ocorrendo uma queda significativa nos resultados nos anos seguintes, apresentando um índice de 0,26 em 2013 e de 0,19 em 2014.

O ROE indica quanto a empresa obteve de lucro para cada R\$1,00 de capital próprio investido. O melhor resultado também é do ano de 2012, quando a empresa obteve lucro de 0,43 para cada R\$1,00 investido, vindo a diminuir o retorno nos anos seguintes. Essa queda no ROA e ROE pode ser explicada pelo GAT que também vem diminuindo seus índices, como será visto a seguir.

Comparando os índices das empresas, nota-se que o PCAR apresenta resultados mais baixos que os da empresa XZ, mas eles têm uma certa regularidade. Pode-se observar que em 2014 a margem líquida das empresas eram bem próximas, com o índice da empresa XZ em 0,07 o do PCAR em 0,06. O ROA do PCAR permaneceu constante em 0,05 e o ROE apresentou os índices de 0,12 em 2012 e 2014 e de 0,11 em 2013.

Figura 7 – Resultados dos índices de rentabilidade



Fonte: Produzida pela própria autora com base nos dados fornecidos pela empresa

Na [Figura 7](#) é possível visualizar o resultado dos três anos analisados, a partir do índice de rentabilidade, onde pode-se observar que no primeiro ano obteve-se o melhor resultado.

#### 4.2.2.4 Giro ou Gestão de Ativos

Os índices de giro ou gestão de ativos mostram a dinâmica operacional da empresa. Os resultados desse índice são mostrados abaixo.

A [Tabela 8](#) mostra os resultados do GAT, que relaciona as vendas com o ativo da empresa. Os valores encontrados mostram queda, ou seja, para cada R\$1,00 investido a empresa vem diminuindo as vendas. Na comparação dos índices pode-se notar que os resultados do PCAR estão sendo menores que os da empresa XZ nas vendas em relação aos investimentos totais aplicados, ocasionando, dessa forma, uma menor rentabilidade aos acionistas.

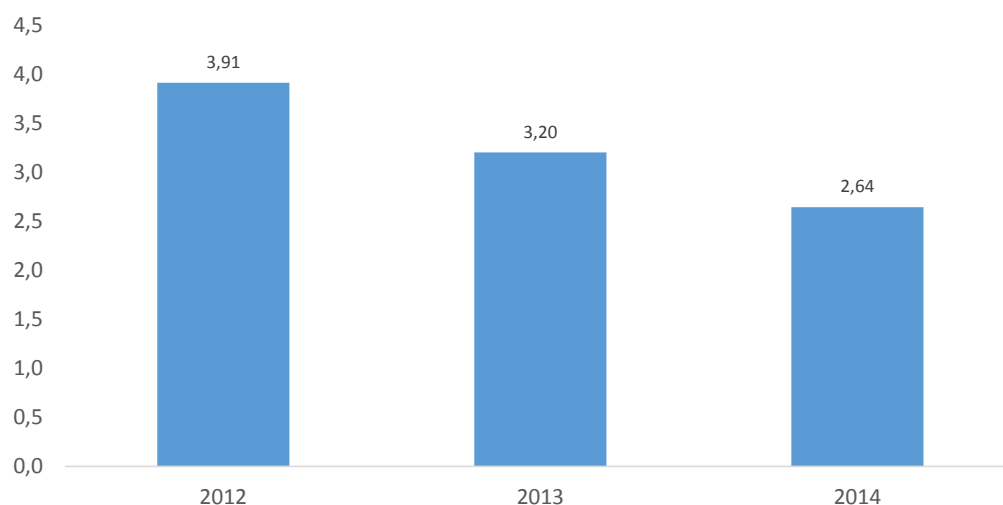
Tabela 8 – Resultado do índice do giro do ativo total

Índices	2012		2013		2014	
	XZ	PCAR	XZ	PCAR	XZ	PCAR
Giro do Ativo Total	3,91	0,85	3,20	0,97	2,64	0,96

Fonte: Produzida pela própria autora com base nos dados fornecidos pelas empresas

Na [Figura 8](#), abaixo, é possível visualizar o resultado nos três anos analisados, a partir do índice do GAT, onde podemos observar a queda acentuada desse índice.

Figura 8 – Resultado do índice do giro do ativo total



Fonte: Produzida pela própria autora com base nos dados fornecidos pela empresa



Na [Tabela 9](#), abaixo, são apresentados os resultados do CCL, NIG e SD.

Tabela 9 – Resultados dos índices de giro

Índices	2012	2013	2014
Capital Circulante Líquido	102.046,39	136.587,56	162.206,43
Necessidade de Investimento em Giro	59.611,54	57.371,47	84.977,62
Saldo Disponível	42.434,85	79.216,09	77.228,82

Fonte: Produzida pela própria autora com base nos dados fornecidos pela empresa

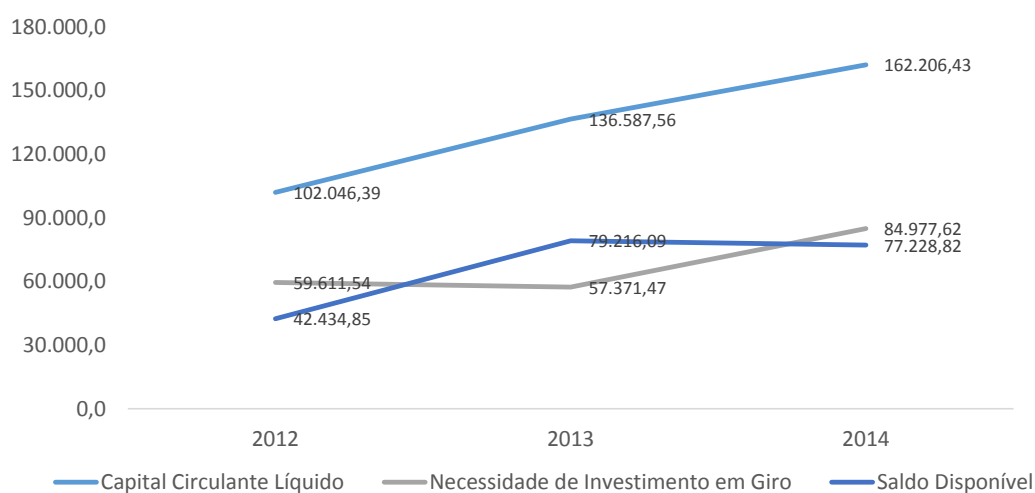
O CCL da empresa vem aumentando, com um crescimento de 33,85% de 2012 para 2013 e cresceu 18,76% de 2013 para 2014, revelando uma folga financeira para a empresa.

A empresa apresentou uma NIG positiva, indicando que a aplicação do investimento em giro foi maior que sua fonte de recursos, com um aumento significativo no ano de 2014 e justificado pelo aumento de estoques da empresa nesse ano.

O saldo disponível nos anos de 2012 a 2014 representa uma folga da tesouraria, ou seja, uma segurança financeira para a empresa, e evidencia a capacidade da organização em financiar o crescimento de suas atividades operacionais.

Na [Figura 9](#), é possível visualizar o resultado nos três anos analisados, a partir do índice de giro ou gestão de ativos. Como pode-se observar, na figura, o CCL é maior que a NIG, não ocorrendo o efeito tesoura. Portanto, a empresa não necessita de recursos de curto prazo para financiar suas atividades operacionais.

Figura 9 – Resultados dos índices de giro



Fonte: Produzida pela própria autora com base nos dados fornecidos pela empresa

Na [Tabela 10](#), abaixo, são apresentados os resultados do PME, PMP, PMR, CO e CF.

Tabela 10 – Resultados dos índices de prazos

Índices	2012		2013		2014	
	XZ	PCAR	XZ	PCAR	XZ	PCAR
Prazo Médio de Estocagem	61,09	54,59	54,47	49,44	81,46	55,91
Prazo Médio de Pagamentos	-	71,45	-	60,08	-	71,48
Prazo Médio de Recebimento	-	17,51	-	5,21	-	4,94
Ciclo Operacional	61,09	72,10	54,47	54,65	81,46	60,84
Ciclo Financeiro	61,09	0,65	54,47	-5,43	81,46	-10,64

Fonte: Produzida pela própria autora com base nos dados fornecidos pelas empresas

O PME que estava em 61,09 em 2012, diminuiu em 2013 para 54,47, teve um aumento significativo no ano de 2014, ficando em 81,46 dias. Este aumento significa que o estoque está se renovando menos vezes, indicando uma diminuição das vendas e quanto maior o prazo de rotação do estoque, maior o custo para a empresa.

O PMP e o PMR não foram calculados, pois a empresa não apresenta contas a pagar e contas a receber, respectivamente. Desse modo o CO e o CF apresentaram os mesmos resultados do PME.

Comparando as duas empresas, nota-se que o PCAR tem o estoque se renovando mais vezes do que a empresa XZ. Além disso, o CF do PCAR para os anos de 2013 e 2014 revela uma folga financeira, isto é, os recebimentos das vendas estão ocorrendo antes dos pagamentos.

#### 4.2.2.5 Sistema DuPont

A [Tabela 11](#), apresenta os cálculos da Margem Líquida, Giro do Ativo Total (GAT) e Multiplicador do Patrimônio Líquido (MPL) necessários para se chegar ao resultado DuPont Tradicional (ROA) e da DuPont Modificada (ROE).

Tabela 11 – Resultados do sistema DuPont

Índices	2012	2013	2014
Margem Líquida	0,11	0,08	0,07
Giro do Ativo Total	3,91	3,20	2,64
Multiplicador do Patrimônio Líquido	1,04	1,03	1,03
Retorno sobre o Ativo	0,41	0,26	0,19
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	0,43	0,26	0,19

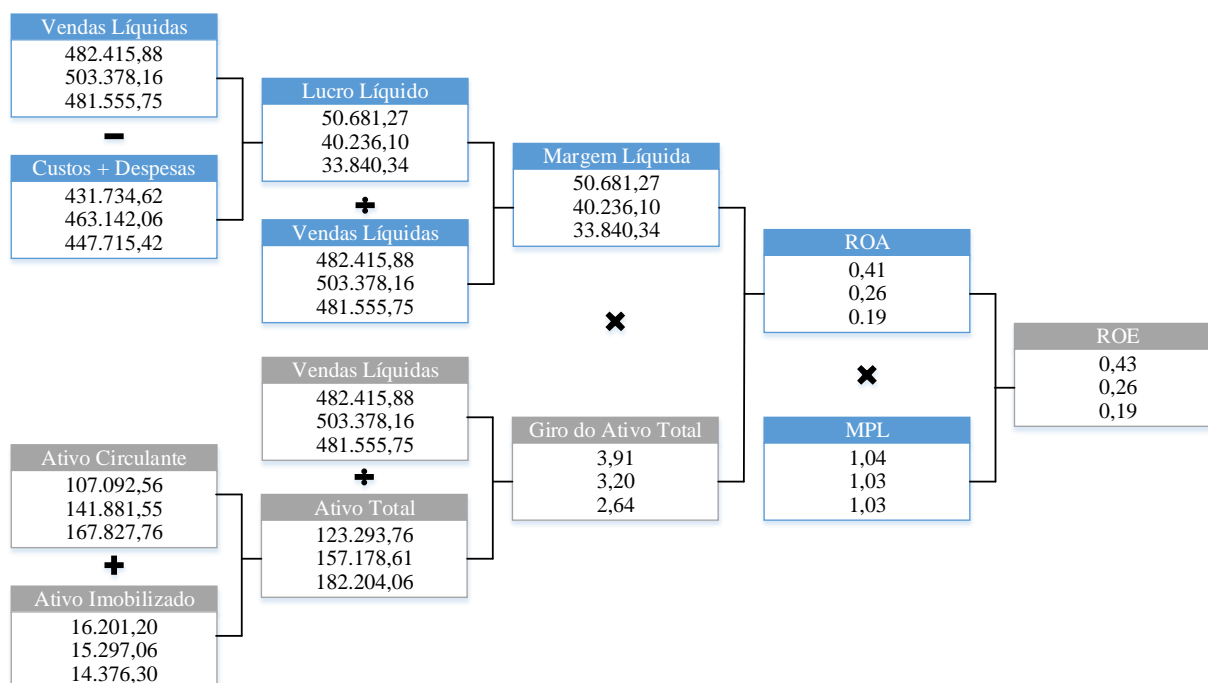
Fonte: Produzida pela própria autora com base nos dados fornecidos pela empresa

Em relação ao ROA, que no DuPont tradicional é a margem líquida vezes o GAT, apresentou uma queda de 55% na capacidade de geração de lucro no período de 2012 a 2014. Esse resultado se deve pelo fato de que nesse mesmo período a margem líquida que em 2012 era de 0,11 passou para 0,07 em 2014, apresentando uma queda de 33% e o GAT que era de 3,91 em 2012, ficou em 2,64 em 2014, uma queda de 32%. Essa queda do ROA durante o período analisado revela que a empresa foi menos eficiente em gerar lucro com os ativos para cada R\$1,00 investido pela empresa.

Por sua vez, o ROE que no DuPont modificada é representado pelo multiplicador do patrimônio líquido vezes o ROA, também apresentou uma queda de 55% no período de 2012 a 2014. Esse resultado pode ser explicado pela queda do ROA em 55%, como visto anteriormente, já que o multiplicador do patrimônio líquido teve uma queda de apenas 1% de 2012 para 2014. Essa queda do ROE revela que está diminuindo o retorno do investimento aos proprietários.

A partir da [Figura 10](#), abaixo, pode-se examinar diversos índices ao mesmo tempo, obtendo uma visão geral do desempenho da empresa e, assim, pode-se analisar os itens que podem ser melhorados.

Figura 10 – Resultados do sistema DuPont



Fonte: Produzida pela própria autora com base de dados fornecidos pela empresa e em [Ross et al. \(2013\)](#)

Na parte de cima da figura estão os itens relacionados a lucratividade e para

aumentá-la a figura mostra quais as contas devem ser focadas. Então, a partir da DuPont, para aumentar o ROE, deve-se aumentar as vendas ou diminuir os custos e despesas.

Na parte de baixo da figura estão os itens que fazem parte do giro do ativo total. Por exemplo, pode-se reduzir o ativo circulante, reduzindo o ativo total, e com isso o giro do ativo fica maior, aumentando também o ROA.

### 4.3 Oportunidades de Melhorias

Nesta seção serão expostas sugestões de melhorias para os proprietários da empresa, pois a competitividade do mercado está cada vez maior e as empresas precisam conhecer o setor em que atuam e, principalmente, se conhecerem. Com base nos demonstrativos e análises dos índices apresentados, pode-se dizer que a empresa em relação aos seus índices de liquidez está com uma condição financeira saudável. A liquidez imediata, mostra que a empresa possui uma situação bastante favorável na cobertura de obrigações de curto prazo, onde apresenta um índice bem elevado. Esses recursos excedentes em disponibilidades poderiam ser aplicados em títulos de curto prazo com liquidez alta e risco baixo para, assim, melhorar a rentabilidade.

A liquidez geral da empresa apresenta os mesmos resultados da liquidez corrente, pois a empresa não possui obrigações ou direitos realizáveis no longo prazo. O ponto positivo é que não existe endividamento no longo prazo, o que possibilita maior flexibilidade na gestão financeira. Por outro lado, o endividamento, quando bem planejado, pode ser uma fonte importante de recursos para a empresa crescer.

A participação de capitais de terceiros, mostra que a empresa quase não depende de capitais de terceiros, ou seja, utiliza praticamente os capitais próprios como fonte de recursos. Esse fato dá flexibilidade para a empresa, para poder gerar endividamento com segurança, desde que seja bem planejado.

Para aumentar a margem de lucro, a empresa pode tanto aumentar as vendas ou preços, assim, como diminuir os custos. Se a empresa desejar diminuir os custos, espera-se que o lucro aumente, ao se manter constante o volume de vendas, mas é necessário ter cuidado para não afetar a eficiência operacional ao reduzir as despesas. Gastar em propagandas pode levar há um aumento das vendas, entretanto o lucro poderá tanto diminuir como aumentar, pois, as despesas com propagandas podem ser maiores ou menores que o lucro adicional que a empresa terá, mas se lucro for o mesmo, a margem líquida (lucro líquido/vendas líquidas) diminuirá. A empresa, ainda, pode aumentar os preços praticados, que é assustador no mercado competitivo de hoje, mas ao ter um diferencial de seus concorrentes é uma alternativa. De acordo com [Teixeira \(2013\)](#), há estudos que têm mostrado que os clientes fiéis não estão fazendo negócios apenas por causa do preço, sendo que maioria entenderá e continuará apreciando sua empresa, permanecendo

como fortes clientes fiéis se foram tratados como especiais e encontraram mais do que esperavam da empresa. Essas são algumas das opções que a empresa poderá seguir para aumentar sua margem de lucro.

Como recomendação, sugere-se também que a empresa aumente o giro do estoque aumentando, dessa forma, o ACF e sua rentabilidade. No caso dessa empresa que não possui as contas a pagar e contas a receber, melhorando o giro do estoque melhorará também o CO. Para aumentar o giro do estoque a empresa pode analisar quais os produtos com maior saída e a partir dessa informação dar prioridade na reposição aos itens que corresponde a um maior faturamento para a empresa, pois estoque que não gira além de ser capital imobilizado, acaba gerando custos para sua armazenagem.

Estas são algumas das sugestões que os proprietários podem colocar em ação para melhorar o desempenho econômico-financeiro da empresa. Por fim, recomenda-se que a empresa realize essa análise em caráter permanente, para poder acompanhar de forma periódica sua situação financeira, permitindo, dessa maneira, medidas preventivas quando for o caso, e também para proporcionar informações para a tomada de decisão dos gestores.



## 5 Conclusão

Este estudo teve por objetivo geral analisar a situação econômico-financeira de uma empresa de pequeno porte do ramo de comércio varejista durante o período de 2012 a 2014, localizada na cidade de Alta Floresta D'Oeste, no estado de Rondônia.

Através da análise dos dados e indicadores do período analisado, observou-se que a receita líquida, em 2013, teve um aumento real de 4,35% em relação ao 2012, mas mesmo com um aumento pequeno, o lucro líquido teve uma queda de 20,61% em 2013 e uma queda de 33,23% em 2014. Se a empresa quiser aumentar o lucro líquido terá que diminuir, principalmente, os custos, pois representavam 78,98%, 82,28% e 80,93% da receita líquida, em 2012, 2013 e 2014, respectivamente.

Em 2012 o disponível da empresa que era de 34,42% do ativo total correspondia, em 2013, a 50,40%. Já o estoque que em 2012 era de 52,44% do ativo total, em 2013 passou a ser de 39,87%, havendo uma inversão da representatividade dessas contas no ativo nos anos de 2012 e 2013.

Os índices de liquidez da empresa indicam que ela está com uma condição financeira saudável, como mostra a liquidez geral que apresentou os valores de 21,22, 26,80 e 29,86 para os anos de 2012, 2013 e 2014, respectivamente. Quanto aos índices de estrutura ou endividamento, os resultados mostraram que a empresa, praticamente, não depende de capitais de terceiros e indica, também, pouco investimento no ativo imobilizado. Os resultados da composição do endividamento mostram que as obrigações são totalmente de curto prazo. Isso determina que a empresa consiga manter uma estabilidade na geração de caixa, mas caso a empresa diminua o nível de atividade, as contas de curto prazo também diminuirão, pois são todas operacionais.

A margem líquida da empresa, tem diminuído e, como já foi comentado, a empresa deve dar uma atenção especial a esse índice, pois seu resultado que era de 0,11 em 2012 diminuiu para 0,07 em 2014. O ROA e o ROE que eram, respectivamente, 0,41 e 0,43 em 2012 passaram para 0,19 em 2014, ou seja, apresentaram de 2012 para 2014 uma queda de 55% em seus retornos e esse valor se deve ao GAT que teve uma queda de 32%, pois passou de 3,91 em 2012 para 2,64 em 2014 e a margem líquida que vêm diminuindo ao longo do período analisado.

A empresa apresenta NIG positiva, ou seja, a aplicação do investimento em giro foi maior que sua fonte de recursos e como o CCL e o SD também são positivos, pode-se concluir que, através desses indicadores, a empresa pode ser considerada financeiramente equilibrada e apresenta uma boa folga financeira.

Os resultados da empresa quando comparados ao PCAR se mostram adequados, pois os índices de liquidez e de estrutura se apresentaram satisfatórios para a empresa XZ. Já os índices de rentabilidade mesmo em queda se mostraram maiores que os índices do PCAR. Quanto ao PME e o CF, os resultados foram melhores para o PCAR, mostrando uma folga financeira. No entanto, as principais diferenças nos resultados encontrados se devem pelo fato de que as empresas têm necessidades diferentes, devido ao seu tamanho e estrutura, por isso pode-se dizer que elas não são diretamente comparáveis, mas seus resultados servem como base para a empresa XZ se espelhar. Por exemplo, as (*MPEs*), geralmente, tem mais dinheiro em caixa do que uma empresa grande como o PCAR, revelando, dessa forma, o motivo dos índices de liquidez das empresas em questão terem apresentado resultados tão diferentes. Outro ponto são as decisões estratégicas tomadas em relação aos financiamentos e investimentos pelas empresas, como se pode ver nos resultados encontrados, em que a empresa XZ tem todas as dívidas no curto prazo e é pouco dependente de capitais de terceiros, bem diferente dos resultados mostrados pelo PCAR.

Dessa forma, além de revelar o desempenho econômico-financeiro da empresa estudada, foram apresentados também sugestões de melhorias que a empresa pode colocar em prática para que seu desempenho melhore, porém, a mensuração desses resultados, só será possível depois de decorrido algum tempo.

Este trabalho foi de grande contribuição para a autora, pois conseguiu aplicar os conhecimentos adquiridos no curso de administração em um caso prático. Espera-se, também, ter contribuído para a realidade da empresa, que através dos dados analisados pôde conhecer suas reais condições financeiras, podendo mudar a forma de administrá-la, de maneira que melhorem seus índices.



# Referências

- ASSAF NETO, A. *Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro 8. Ed.* [S.l.]: São Paulo: Atlas, 2007. Citado 10 vezes nas páginas 21, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29, 30 e 32.
- ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. *Curso de administração financeira 2. Ed.* [S.l.]: São Paulo: Atlas, 2011. Citado 5 vezes nas páginas 22, 27, 29, 35 e 42.
- ASSAF NETO, A.; SILVA, C. A. T. *Administração do Capital de Giro 4. Ed.* [S.l.]: São Paulo: Atlas, 2012. Citado 2 vezes nas páginas 31 e 32.
- CHIAVENATO, I. *Empreendedorismo: Dando asas ao espírito empreendedor 3. ed. Rio de Janeiro: Saraiva, 2008.* Citado na página 18.
- CORNETT, M. M.; ADAIR, T. A. J.; NOFSINGER, J. *Finanças: Série A 1. Ed.* [S.l.]: McGraw Hill, 2012. Citado na página 27.
- CPC. *Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento técnico nº 26 (R1)—Apresentação das demonstrações contábeis.* 2011. Citado na página 21.
- DEITOS, M. L. M. S. *A gestão da tecnologia em pequenas e médias empresas: fatores limitantes e formas de superação.* [S.l.]: Edunioeste, 2002. Citado na página 17.
- DORNELAS, J. C. A. *Empreendedorismo: transformando ideias em negócios. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.* Citado na página 17.
- GITMAN, L. J. *Princípios de Administração Financeira 12. Ed.* [S.l.]: EDITORA PEARSON, 2010. Citado 2 vezes nas páginas 32 e 33.
- IBRACON. *Instituto dos Auditores Independentes do Brasil. NPC nº 27 sobre Demonstrações Contábeis—Apresentação e Divulgações).* 2009. Citado na página 21.
- MATARAZZO, D. C. *Análise financeira de balanços: Abordagem Gerencial 7. Ed.* [S.l.]: São Paulo: Atlas, 2010. Citado 4 vezes nas páginas 25, 26, 28 e 31.
- PEREIRA, H.; SANTOS, S. *Criando seu próprio negócio. Brasília: SEBRAE, 1995.* Citado na página 17.
- PRESTES, M. L. d. M. *A pesquisa ea construção do conhecimento científico: do planejamento aos textos, da escola à academia 3. ed. São Paulo: Rêspel, 2008.* Citado na página 35.
- ROESCH, S. M. A. *Projetos de estágio e de pesquisa em administração: guia para estágios, trabalhos de conclusão, dissertações e estudos de caso 3. Ed.* [S.l.]: Atlas, 2005. Citado na página 35.
- ROSS, S. A. et al. *Fundamentos de Administração financeira 9. Ed.* [S.l.]: Bookman, 2013. Citado 6 vezes nas páginas 28, 29, 30, 31, 33 e 49.
- SEBRAE. *Sobrevivência e mortalidade das empresas paulistas de 1 a 5 anos.* [S.l.]: SEBRAE-SP, 2005. Citado na página 19.

- SEBRAE. *Onde estão as micro e pequenas empresas no Brasil*. [S.l.]: SEBRAE-SP, 2006. Citado na página 19.
- SEBRAE. Sobrevivência das empresas no Brasil. *Coleção Estudos e Pesquisas*. Brasília: SEBRAE, 2013. Citado na página 17.
- SEBRAE. *Estudo Setorial Minimercados: Série estudos mercadológicos*. [S.l.: s.n.], 2014. Citado 2 vezes nas páginas 37 e 38.
- SEBRAE; DIEESE. *Anuário do trabalho na micro e pequena empresa*. [S.l.]: SEBRAE, 2013. Citado 2 vezes nas páginas 17 e 19.
- SEVERINO, A. J. *Metodologia do trabalho científico 23. Ed.* [S.l.]: Cortez, 2007. Citado na página 35.
- SILVA, J. P. D. *Análise financeira das empresas 9. Ed.* [S.l.]: São Paulo: Atlas, 2010. Citado na página 23.
- TEIXEIRA, M. *Aumente suas margens de lucro*. 2013. Acessado em: 09/06/2015. Disponível em: <<http://www.administradores.com.br/artigos/negocios/aumente-suas-margens-de-lucro/73830/>>. Citado na página 50.