

**DEMONSTRAÇÕES, ÍNDICES E INDICADORES FINANCEIROS: EVIDENCIAÇÃO
CONTÁBIL EM CINCO EMPRESAS BRASILEIRAS**

Maryellen Luana França¹;
Thauler Nauny Siqueira Guimarães²
Milton da Silva Pereira³

RESUMO

A sociedade contemporânea vem sendo marcada por diversas mudanças, seja em âmbito social, econômico ou tecnológico, mas que impactam diretamente no mercado financeiro. Tais mudanças trazem à tona a necessidade na inovação de processos, para que as entidades ganhem ou não percam espaço no mercado. Desse modo, pode-se notar a importância da informação contábil, bem como a necessidade de aprimoramento de suas demonstrações, para que os usuários obtenham informações cada vez mais confiáveis. As demonstrações contábeis vão além dos clássicos balanços patrimoniais e demonstrações de resultado, visto que tais informações são capazes de gerar uma gama de outros demonstrativos, indicadores e testes aplicados à contabilidade para nortear a tomada de decisões de forma cada vez mais eficiente e eficaz, nesse contexto serão avaliadas no presente artigo, cinco empresas de grande porte com ações negociadas na Bovespa.

PALAVRAS CHAVE: Demonstrações Contábeis; Evidenciação Contábil; Relatórios Financeiros; Indicadores Financeiros.

ABSTRACT

Contemporary society has been marked by several changes, whether social, economic or technological, but that impact directly on the financial market. Such changes bring to light the need innovation processes so that organizations win or not lose space in the market. Thus, we can see the importance of accounting information, as well as the need to improve its statements for users to obtain increasingly reliable information. The financial statements go beyond the classical balance sheets and income statements, as such information is capable of generating a range of other statements, indicators and tests applied to accounting to guide decision-form decisions increasingly efficient and effective, this form will be evaluated in this article, five large companies listed on the Bovespa.

KEYWORDS: Financial Statements; Accounting Disclosure; Financial Reports; Financial Indicators.

¹ Bacharelanda em Ciências Contábeis do Centro Universitário de Belo Horizonte UniBH – e-mail: maryellenfranca@gmail.com.

² Bacharelando em Ciências Contábeis do Centro Universitário de Belo Horizonte UniBH – e-mail: thauler2@hotmail.com.

³ Professor orientador Especialista em Controladoria e Finanças e MBA Executivo em Telecomunicações – e-mail: milton.pereira@prof.unibh.br.

INTRODUÇÃO

A evidenciação contábil tem por objetivo principal fornecer informações aos usuários na tomada de decisões, sejam eles usuários internos, como os gestores das entidades, ou externos, como os investidores. A contabilidade clássica com seus balanços patrimoniais e demonstrações de resultado representam o retrato da posição patrimonial de uma entidade em dado período de tempo, que evidencia as consequências de eventos passados, o que remete os gestores a uma retrospectiva das decisões tomadas, contudo, se faz necessário a averiguação de tendências para o futuro, de forma a melhorar os processos por parte dos administradores ou para ampliar os interesses por parte dos *stakeholders*.

Nesse contexto, existem diversos indicadores financeiros complementares às demonstrações elaboradas pela contabilidade, com o intuito de potencializar, avaliar e diagnosticar as informações prestadas para auxiliar na tomada de decisões, visto que somente as demonstrações contábeis obrigatórias não são suficientes para evidenciar, de forma potencial, as informações nelas contidas.

O presente estudo tem por objetivo a análise das demonstrações contábeis de cinco grandes empresas brasileiras de notório reconhecimento e interesse popular, publicadas na bolsa de valores de São Paulo (Bovespa), relativo ao fechamento dos anos de 2012, 2013 e 2014, para a devida aplicação de índices e indicadores financeiros, de forma prática, visando uma releitura das informações e o impacto que tais evidenciações contábeis têm nas entidades e sua influência na tomada de decisões dos usuários dessas informações, aprimorando o conhecimento dentro de uma visão sistêmica e focada, com o intuito de analisar o risco de investimentos, que poderá determinar o sucesso ou fracasso.

Em função dos interesses específicos desse grupo de usuários, o presente estudo busca, com base nas orientações específicas e pronunciamentos, responder a seguinte questão de pesquisa: Qual a importância da aplicação dos indicadores

financeiros avançados nas demonstrações contábeis de companhias abertas, com ações em circulação na Bovespa?

A importância desse estudo está na orientação que ele proporcionará aos usuários das informações na tomada de decisões, bem como nortear a decisão de possíveis investidores.

Constituem objetivos específicos da pesquisa:

- Investigar a bibliografia aplicada e buscar por orientações direcionadas à divulgação das demonstrações contábeis e aplicação de indicadores financeiros;
- Coletar as demonstrações contábeis obrigatórias, das empresas selecionadas, publicadas na bolsa de valores de São Paulo;
- Analisar e transformar as demonstrações contábeis coletadas em indicadores financeiros avançados;
- Avaliar uma carteira de cinco empresas de segmentos diferenciados, sob a ótica dos investidores, a partir de análise das demonstrações financeiras.

REFERENCIAL TEÓRICO

Conceito da escrituração contábil

A contabilidade surgiu da necessidade que o homem tinha de controlar as suas propriedades e riquezas, como o simples inventário periódico, em que se avaliava a riqueza em determinado momento. A evolução contábil foi acontecendo à medida que as atividades foram se desenvolvendo em dimensões e complexidade. No sentido de que a contabilidade é uma ciência social, ela está em constante evolução, por meio de pesquisas e estudos, com objetivo de fornecer as informações a todos os usuários da contabilidade.

O objetivo principal da Contabilidade, “é o de permitir a cada grupo principal de usuários, a avaliação da situação econômica e financeira da entidade, num sentido estático, bem como fazer inferências sobre suas tendências futuras”. (IUDÍCIBUS; MARTINS; GELBECKE. 2000, p.272)

A contabilidade segundo o conceito de Edmond Degranges (1874), está estabelecido na teoria das cinco contas gerais; Capital, Lucros e Perdas, Caixa, Mercadorias, Créditos e Débitos. Degranges afirma que, “Debitar aquele que recebe e Creditar aquele que fornece”.

Relatórios contábeis obrigatórios

A lei das sociedades por ações estabelece que, ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração contábil, as demonstrações contábeis constantes no quadro a seguir:

Quadro I - Demonstrações Contábeis Obrigatórias

DEMONSTRAÇÃO	SIGLA	DEFINIÇÃO
Balanço Patrimonial	BP	Dividido em três grandes grupos: ativo, passivo e patrimônio líquido. Representa de forma resumida as contas patrimoniais e a posição financeira da empresa em determinado período.
Demonstração do Resultado do Exercício	DRE	Demonstra um resumo financeiro da empresa em um determinado período, bem como apura o lucro ou prejuízo obtidos no exercício.
Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados	DLPA	Pontifica as variações ocorridas na conta durante o exercício, comparando saldos iniciais e finais.
Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido	DMPL	Compara os saldos iniciais e finais do exercício das contas que compõe o patrimônio líquido.
Demonstração de Fluxo de Caixa	DFC	Apresenta as entradas e saídas efetivas do caixa, bem como as atividades de financiamento e investimento.
Demonstração de Valor Adicionado	DVA	Revela a riqueza gerada pela empresa, além do exercício analisado, ou seja, o lucro líquido total gerado e sua destinação, aos acionistas, governo, funcionários e credores.

Fonte: Elaborado pelos autores

Estes devem ser publicadas com a indicação dos valores correspondentes das demonstrações do exercício anterior, no Diário Oficial e em jornal de grande circulação.

Art. 289 da Lei 6.404/76. As publicações ordenadas pela presente Lei serão feitas no órgão oficial da União ou do Estado ou do Distrito Federal, conforme o lugar em que esteja situada a sede da companhia, e em outro jornal de grande circulação editado na localidade em que está situada a sede da companhia. (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

De acordo com o item 10 do CPC 26, o conjunto completo de demonstrações contábeis, corresponde a:

- a) Balanço patrimonial ao final do período;
- b) Demonstração do resultado do período;
- c) Demonstração do resultado abrangente do período;
- d) Demonstração das mutações do patrimônio líquido do período;
- e) Demonstração dos fluxos de caixa do período;
- f) Demonstração do valor adicionado do período, conforme Pronunciamento Técnico CPC 09 – Demonstração do Valor Adicionado, se exigido legalmente ou por algum órgão regulador ou mesmo se apresentada voluntariamente;
- g) Notas explicativas, compreendendo um resumo das políticas contábeis significativas e outras informações explanatórias; e
- h) Balanço patrimonial no início do período mais antigo comparativamente apresentado quando a entidade aplica uma política contábil retroativamente ou procede à rerepresentação de itens das demonstrações contábeis, ou ainda quando procede à reclassificação de itens de suas demonstrações contábeis.

A demonstração do resultado abrangente pode ser apresentada em quadro demonstrativo próprio ou dentro das mutações do patrimônio líquido.

Disclosure accounting

No Brasil, conhecida também como evidenciação contábil, ela é a garantia das informações diferenciadas para vários tipos de usuários, que deve demonstrar o que for necessário, a fim de não torná-las enganosas para os leitores e intérpretes da

informação, para Hendriksen (1999, *apud* IUDICIBUS, 2010, p. 110) é “não tornar os demonstrativos enganosos”.

O tipo e a quantidade de evidenciação estão ligados diretamente ao usuário da informação, pois nada adianta se o leitor ou interprete não conseguir digerir tais dados contábeis.

A evidenciação pode ser descrita em alguns conceitos e expressões; tais como: *adequate disclosure* - evidenciação adequada, *fair disclosure* - evidenciação justa e *full disclosure* - evidenciação plena, embora tenha significados distintos. Toda informação deve ser ao mesmo tempo adequada, justa e plena, no que se refere ao detalhe que está sendo evidenciado. “Afinal, o sentido da evidenciação é que a informação que não for relevante deve ser omitida a fim de tornar os demonstrativos contábeis significativos e possíveis de serem entendidos plenamente.” (IUDICIUS, 2010, p. 111).

A administração da entidade deve, na nota de declaração de conformidade, afirmar que todas as informações relevantes próprias das demonstrações contábeis, e somente elas, estão sendo evidenciadas, e que correspondem às utilizadas por ela na sua gestão. (Item 38, OCPC 07)

O CPC salienta que:

- a) Todas as informações evidenciadas devem ser relevantes para os usuários externos. E só são relevantes se influenciarem no processo de decisão dos investidores e credores. Consequentemente, as não relevantes não devem ser divulgadas.
- b) A relevância, por sua vez, abrange os conceitos de magnitude e de natureza da informação, olhadas sob o ponto de vista dos usuários.
- c) Somente as informações relevantes e específicas à entidade devem ser evidenciadas, tanto as relativas às políticas contábeis quanto a todas as demais notas, inclusive aquelas relativas a prováveis efeitos de políticas contábeis a serem adotadas no futuro.
- d) A menção, em Pronunciamentos, Interpretações e Orientações do CPC e em Lei, de exigências de divulgação deve sempre ser interpretada à luz da

relevância da informação a ser divulgada, mesmo que apareçam as expressões “divulgação mínima”, “no mínimo” e assemelhadas.

e) Por outro lado, nenhuma informação relevante que possa influenciar o usuário das demonstrações contábeis da entidade pode deixar de ser evidenciada, mesmo que não haja explícita menção a ela em Lei ou em documento do CPC.

f) O espírito de simples cumprimento de *check-list* não atende, absolutamente, ao necessário ao atingimento dos objetivos dos relatórios contábil-financeiros de propósito geral.

Indicadores financeiros avançados, complementares e não obrigatórios

A análise das demonstrações financeiras é de grande importância para diversos interessados, e constitui um dos estudos mais importantes das finanças corporativas. Em âmbito interno cria uma espécie de avaliação de desempenho dos resultados obtidos por meio das decisões tomadas em eventos passados. Já o analista externo, se preocupa com a liquidez, desempenho e expectativas futuras, seja ele credor ou investidor.

Para o administrador interno da empresa, a análise visa basicamente uma avaliação de desempenho geral, notadamente como forma de identificar os resultados (consequências) retrospectivas e prospectivas das diversas decisões financeiras tomadas. Para o analista externo, por sua vez, apresenta objetivos mais específicos (...), as quais variam segundo sua posição de credor – liquidez e capacidade de pagamento – ou de investidor – retorno de investimento e criação de valor. (ASSAF NETO; LIMA, 2014, p. 91)

Os relatórios contábeis demonstram a posição patrimonial da empresa em um certo período, contudo, tais informações por si só, não são capazes de diagnosticar a situação econômico-financeira da entidade. Nessa ótica, utilizando-se dos valores levantados pela contabilidade, são aplicados diversos critérios de análise, também conhecidos como índices ou indicadores financeiros, cujo objetivo é a complementação das informações para obtenção de conclusões acerca do cenário econômico da empresa, de forma retrospectiva, presente e prospectiva.

Acerca desse assunto, encontram-se abaixo alguns dos índices e indicadores financeiros mais utilizados no mercado atualmente.

Índices de liquidez e solvência

Quadro II - Índices de Liquidez

INDICADOR	CÁLCULO	O QUE REPRESENTA	INTERPRETAÇÃO
Capital Circulante Líquido	AC - PC	O CCL representa a folga financeira que a empresa possui.	O ideal é que o CCL seja positivo.
Liquidez Geral	$\frac{AC + ARLP}{PC + PNC}$	Quanto a empresa possui de AC e ARLP para cada R\$1,00 da dívida total.	O ideal é que seja maior que 1 (um).
Liquidez Corrente	$\frac{AC}{PC}$	Capacidade da empresa em cumprir com as obrigações de curto prazo.	O ideal é que seja maior que 1 (um), pois a partir desse índice o CCL passará a ser positivo.
Liquidez Seca	$\frac{AC - \text{Estoque}}{PC}$	Capacidade da empresa em cumprir com as obrigações de curto prazo, excluindo os estoques.	O ideal é que seja maior que 1 (um), pois a partir desse índice o CCL passará a ser positivo.

Legenda: AC = Ativo Circulante

ARPL= Ativo Realizável a Longo Prazo (Pertence ao Ativo Não Circulante);

PC = Passivo Circulante;

PNC = Passivo Não Circulante;

Estoque = Ativo Circulante.

Fonte: Adaptado de Nascimento; Reginato (2013)

Além dos índices supracitados, inclui-se nos índices de liquidez, o Índice de Liquidez Imediata, que mede a capacidade de liquidação em curto prazo. Visto que considera apenas as disponibilidades da entidade, sendo elas: caixa, saldos de bancos e aplicações financeiras de liquidez imediata. Tal índice pode ser calculado da seguinte forma:

$$\frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$$

A Margem de solvência de uma empresa, assim como os índices de liquidez, visa demonstrar a capacidade de cumprimento de seus compromissos correntes, assim sendo, o ativo deverá ser maior que o passivo. Calcula-se a margem de solvência do seguinte modo:

$$\frac{\textit{Ativo Total}}{\textit{Exigível Total}}$$

Assim, pode-se observar que os números trazidos pela contabilidade vão além da visão simplista de obtenção de lucro ou prejuízo, quando transformados em índices, podem contribuir de forma significativa para a tomada de decisões de curto prazo, visto que tais índices avaliam o desempenho e a capacidade da empresa em cumprir com suas obrigações.

Indicadores de rentabilidade e desempenho

ROA - *Return on Assets*

Este índice revela qual foi o retorno produzido pela entidade a partir dos investimentos realizados no ativo. É calculado pela seguinte expressão:

$$\textit{ROA} = \textit{Lucro Gerado pelos Ativos (Operacional)} / \textit{Ativo Total Médio}$$

Segundo Assaf Neto (2012, p. 118) “O lucro operacional, numerador de cálculo de retorno sobre o ativo, representa o resultado da empresa antes das despesas financeiras, determinado somente por suas decisões de investimentos. ”

Os recursos investidos nos ativos pertencem a credores e acionistas e o retorno oferecido (ROA) deve remunerar, no mínimo, as expectativas de ganhos (custo de capital) desses investidores. Esse é o conceito de viabilidade econômica. Assim, diz-se que uma empresa apresenta viabilidade econômica quando for capaz de produzir um retorno de seus ativos suficiente para cobrir as expectativas de ganhos de seus proprietários de capital.

ROI - *Return On Investment*

O ROI mensura o retorno sobre os recursos passivos onerosos e investimentos levantados por credores e acionistas, tais como empréstimos, financiamentos e o

capital aplicado pelos proprietários. Deste montante exclui-se o denominado passivo de funcionamento, que são os passivos inerentes ao funcionamento da empresa, como remuneração dos empregados e sócios, taxas públicas, encargos sociais, impostos, entre outros (ASSAF NETO, 2012). Podemos determinar o passivo oneroso da seguinte maneira:

$$\textbf{Passivo Oneroso} = \textit{Passivo Total} - \textit{Passivo de Funcionamento}$$

Nesse contexto, o Investimento pode ser apurado da seguinte forma:

$$\begin{aligned} \textbf{Investimento} &= \textit{Ativo Total} - \textit{Passivo de Funcionamento} && \text{ou} \\ \textbf{Investimento} &= \textit{Passivo Oneroso} + \textit{Patrimônio Líquido} \end{aligned}$$

E então calcula-se o ROI mediante a expressão:

$$\textbf{ROI} = \textit{Lucro Gerado pelos Ativos (Operacional Líquido de IR)} / \textit{Investimento Médio}$$

ROE - Return on equity

O ROE visa demonstrar o retorno dos recursos aplicados pelos proprietários e/ou acionistas da empresa. Pode-se medi-lo utilizando a seguinte expressão:

$$\textbf{ROE} = \textit{Lucro Líquido} / \textit{Patrimônio Líquido Médio}$$

O ROE deve ser comparado sempre com a taxa de retorno mínima exigida pelo acionista (custos de capital próprio). Para se tornar atraente, todo investimento deve oferecer uma rentabilidade pelo menos igual à taxa de oportunidade. Empresas que apuram um ROE superior ao custo de capital de seus acionistas promovem acréscimo no valor de mercado de suas ações, ou seja, agregam riqueza aos proprietários (ASSAF NETO, 2012).

GAF - Grau de Alavancagem Financeira

Este índice mede a participação dos recursos financeiros de terceiros em detrimento ao retorno gerado, ou seja, é a diferença entre o retorno sobre o capital próprio e o retorno sobre o capital de terceiros (GITMAN, 2010).

O GAF pode ser determinado da seguinte maneira:

$$GAF = ROE / ROI$$

WACC - Weighted Average Cost of Capital

Representa a taxa média do custo do capital oneroso de terceiros, denominado K_i , e do capital próprio, denominado K_e .

Soma-se o capital oneroso com o PL e calcula-se a proporção de cada um, multiplicado pelo K_i e pelo K_e , somando-se os dois resultados.

Segundo Assaf Neto; Lima (2014) o WACC equivale ao custo total de capital alocado para financiar seus ativos. É calculado pela soma do custo de cada fonte de recurso ponderado pela respectiva participação relativa no total do investimento (Ativo Total)

EVA - Economic Value Added

Em se tratando do EVA, ele é capaz de revelar inúmeras oportunidades de ganhos econômicos, como gestão de risco, escolha da melhor estrutura de capital, entre outras, de forma simplista, que podem não ser vislumbradas por outros métodos de avaliação. (NASCIMENTO; REGINATO, 2013, p. 240)

O Valor Econômico Agregado, também conhecido como VEA é uma medida de criação de valor identifica no desempenho operacional da própria empresa. É o resultado de uma empresa que sobra após a dedução do custo do capital próprio

como despesa. Quando positivo, evidencia a criação de valor e quando negativo a destruição de valor.

O lucro contábil não é uma medida de valor. Incorpora algumas limitações, em especial quando não considera o risco do investimento. Ele não indica da maneira mais correta o retorno (sucesso) de um negócio. Precisa ser ajustado ao risco da empresa.

Os princípios contábeis assumem que somente as dívidas apresentam custos, definidos por despesas financeiras de juros. De forma equivocada, admitem que o capital próprio investindo no negócio não produz nenhum custo à empresa, não devem, portanto, ser remunerado.

O conceito de lucro econômico é o que resta depois de deduzir do resultado o que se deixou de ganhar por não investir em outra alternativa.

O EVA pode ser calculado da seguinte forma:

$$EVA = \text{Lucro Operacional Financeiro} / WACC \times \text{Investimento}$$

MVA - Margem de Valor Agregado

“A medida do MVA expressa a riqueza do negócio, (...) em verdade, o valor de uma empresa está no que ela é capaz de gerar de resultados no futuro, em sua riqueza agregada, e não no desempenho passado.” (ASSAF NETO; LIMA, 2014, p. 154)

O MVA é determinado pela seguinte expressão:

$$MVA = EVA / WACC$$

Índices de Valor de Mercado

LPA - Lucro por Ação

Este índice demonstra o lucro auferido por cada ação emitida pela entidade.

O LPA pode ser assim determinado:

$$LPA = \text{Lucro Líquido} / \text{Número de Ações Emitidas}$$

CAPM e Coeficiente β

O *Capital Asset Pricing Model*, mais conhecido pela sigla CAPM, é uma importante ferramenta financeira para avaliação de riscos de investimento. O CAPM é calculado mediante uma expressão matemática avançada que mede a taxa de retorno de um ativo em relação ao mercado e é representado pelo coeficiente β .

$$b = \frac{\sum (x - \bar{x})(y - \bar{y})}{\sum (x - \bar{x})^2}$$

O modelo prevê que o custo do capital corresponde à taxa de rentabilidade exigida pelos investidores e/ou fornecedores deverá compensar o risco de mercado, prevê ainda, que o retorno do investimento é proporcional ao risco, ou seja, quanto maior o retorno esperado, maior o risco.

O CAPM é bastante utilizado nas várias operações do mercado de capitais, participando do processo de avaliação de tomada de decisões em condições de risco. Por meio do modelo, é possível também apurar-se a taxa de retorno requerida pelos investidores. O Coeficiente Beta, medida obtida do modelo, indica o incremento necessário no retorno de um ativo de forma a remunerar adequadamente o seu risco sistemático. (ASSAF NETO, 2012, p.251)

Análise dinâmica de capital de giro

A análise dinâmica, também conhecida como Modelo Fleuriet, foi elaborada a partir de três variáveis, sendo: NCG – Necessidade de Capital de Giro, CDG – Capital de Giro e T – Saldo em Tesouraria. Onde:

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

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

$$T = \text{Ativo Errático} - \text{Passivo Errático} \quad \text{ou} \quad T = CDG - NCG$$

Para análise das variáveis, aplica-se uma escala de classificação, sendo possível a verificação da situação financeira da entidade.

Quadro III - Classificação de Liquidez

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

Fonte: Adaptado de Fleuriet (2003)

METODOLOGIA

O presente estudo será desenvolvido através de pesquisa bibliográfica, utilizando-se de dados já existentes e fundamentados por autores específicos, de pesquisa documental, bem como experimental, onde serão apresentados documentos elaborados com várias finalidades, com o intuito de fornecer ao trabalho informações objetivas e claras quanto ao tema apresentado.

Para a realização deste trabalho, será realizado um levantamento de dados qualitativos quanto à importância da evidenciação contábil e como ela pode influenciar na tomada de decisões. E também, realizado por meio de método de pesquisas quantitativas, utilizando-se das demonstrações contábeis obrigatórias publicadas na Bovespa, de cinco grandes empresas, para extração dos dados necessários e transformação dos mesmos em dados estatísticos, porcentagens e médias para comparação entre as empresas analisadas.

A pesquisa documental será realizada em quatro etapas, são elas:

- Seleção das empresas a serem analisadas;
- Coleta das demonstrações contábeis do site da Bovespa, referentes aos encerramentos dos anos de 2012, 2013 e 2014;

- Análise e observância das orientações identificadas nas bibliografias consultadas, bem como nas orientações e pronunciamentos do CPC;
- Tabulação, consolidação, análise e transformação dos dados em indicadores financeiros avançados.

A justificativa para a amostragem utilizada está relacionada ao reconhecimento e interesse popular pelas entidades, além da diversidade dos seguimentos, para uma melhor avaliação macro de desempenho e da economia atual.

DADOS E ANÁLISE DE PESQUISA

Breve relato sobre as empresas analisadas:

PETROBRAS: Fundada em 1953 a Petrobras atua com exploração, produção, refino, comercialização e transporte de petróleo e gás natural, petroquímica, distribuição de derivados, energia elétrica, bicombustíveis, além de outras fontes energéticas renováveis. A Petrobras é a maior empresa da América Latina, a quarta maior empresa petrolífera de capital aberto do planeta e a quarta maior empresa de energia do mundo, contudo, enfrenta forte crise econômica e política nos últimos anos.

CEMIG: A Companhia Energética de Minas Gerais - Cemig, fundada em 22 de maio de 1952, é uma holding composta de 214 empresas e com participações em consórcios e fundo de participações, além de possuir ativos e negócios em 22 estados brasileiros e no Distrito Federal e também no Chile.

Atua nas áreas de geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia elétrica, e ainda, na distribuição de gás natural, por meio da Gasmig, em telecomunicações, por meio da Cemig Telecom, e no uso eficiente de energia, por meio da Efficientia.

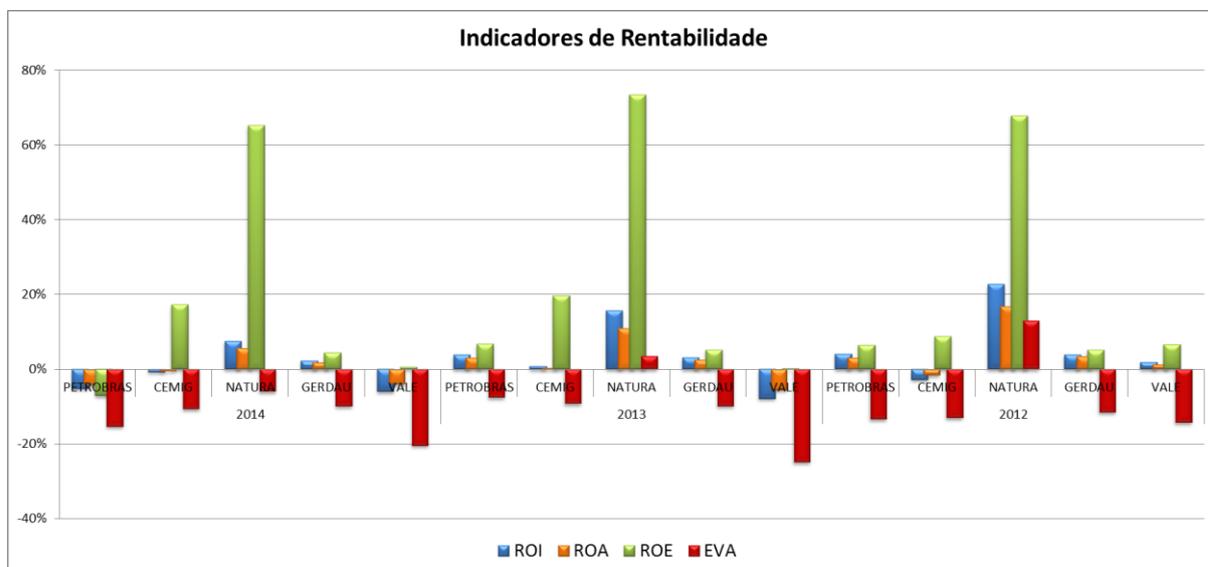
NATURA: Criada em 1969 para comercializar cosméticos de forma direta, abriu capital na Bovespa em 2004, seu foco são os produtos naturais utilizando-se de matéria prima nacional, possui grandes projetos de sustentabilidade.

GERDAU - A Gerdau nasceu no Rio Grande do Sul em 1869 como uma casa comercial e lançou-se no ramo industrial adquirindo a Fábrica de Pregos Pontas de Paris, em 1901. Abriu capital em 1980. A companhia produz aço a partir de sucata, ferro-guza e minério de ferro.

VALE: Oficialmente fundada em 1972, a Companhia Vale do Rio Doce trabalha com extração de minério de ferro. Em 1997 a companhia foi privatizada e passou a se chamar Vale. Em 2006 a Vale comprou a empresa canadense Inco e alcançou o posto de segunda maior mineradora do mundo.

Diagnóstico

Gráfico I



Fonte: Elaborado pelos autores

De acordo com o levantamento dos dados apresentados no gráfico acima, observa-se que o Índice de Retorno Sobre o Investimento (ROI) que apresentou o maior desempenho dentre as empresas analisadas, apesar da queda no decorrer do período, foi a Natura com 7,51%. Em contrapartida, a Vale iniciou o período com o

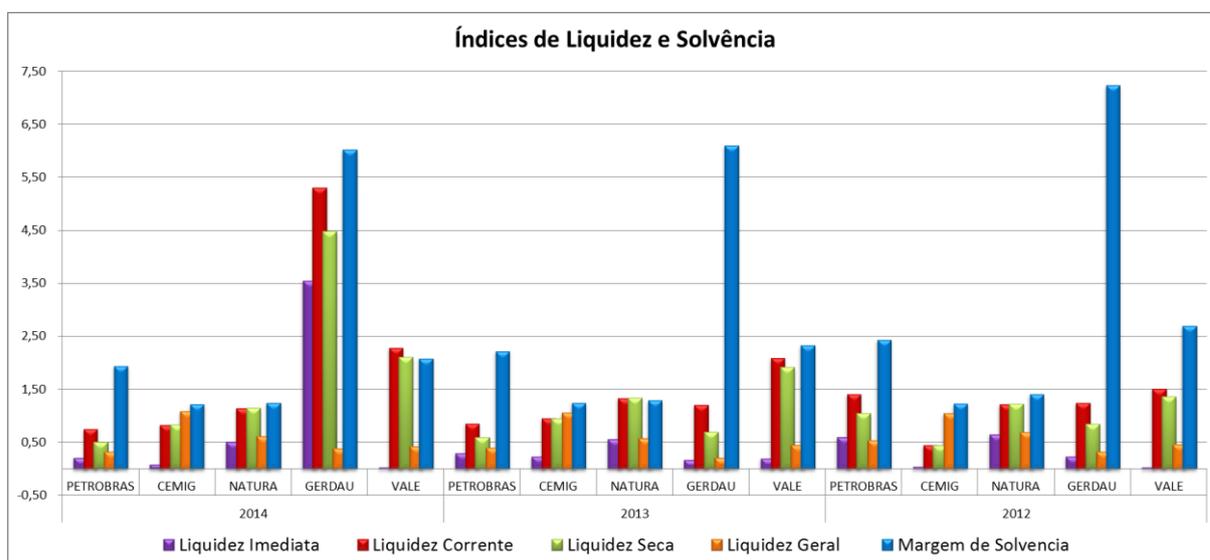
índice positivo, contudo apresentou o pior desempenho em 2014, com um percentual negativo de -5,99%.

Com relação ao Retorno Sobre o Ativo (ROA), o gráfico também apresenta a Natura com melhor desempenho do período. Já o pior índice apresentado foi o da Petrobras, com uma variação negativa de 7,27% no final do período.

No índice de Retorno Sobre o Capital Próprio (ROE) a Natura se destaca nos três anos, com índices de 65,21%, 73,55%, 67,92%, seguida pela Cemig com índices menores, porém relevantes. O pior retorno do período apontou a Vale, apesar de uma singela recuperação em 2014, se manteve negativo.

Em se tratando do Valor Econômico Agregado (EVA) produzido pelas empresas, a situação é complicada, visto que todas fecharam o ano de 2014 com o indicador negativo, ou seja, destruíram o valor da empresa. A média da perda nos três anos analisados foi de 10%.

Gráfico II

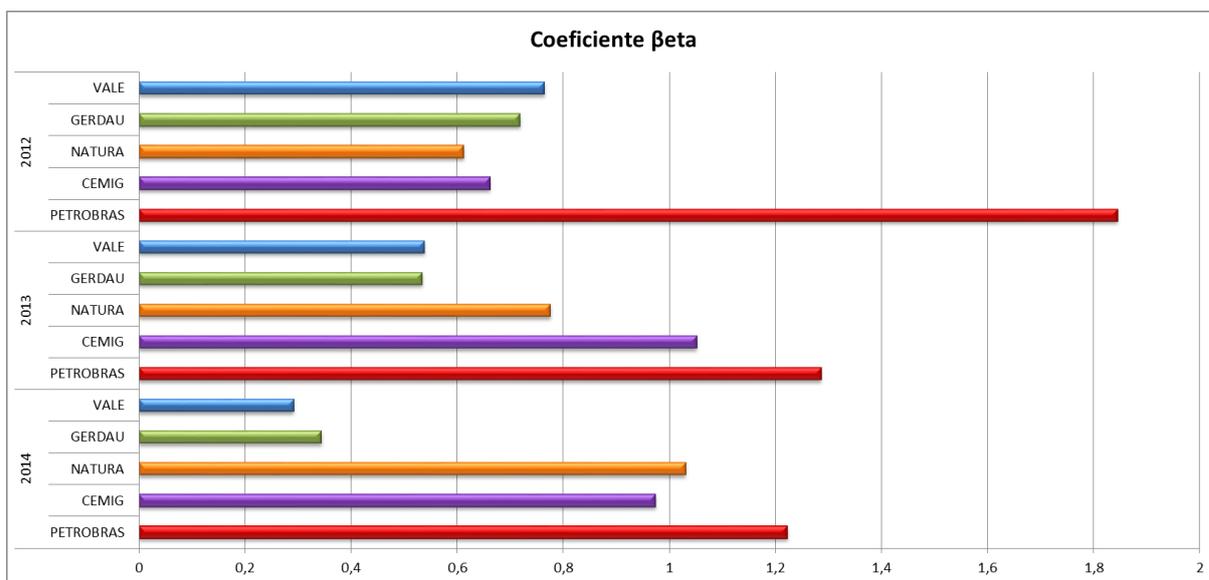


Fonte: Elaborado pelos autores

Os índices de liquidez mantiveram uma variação estável dentro do período analisado, com exceção da Gerdau, que em 2014 atingiu um pico nos índices de liquidez imediata, liquidez corrente e liquidez seca de 3,55%, 5,30% e 4,47% respectivamente.

No que concerne à Margem de Solvência, a Gerdau se destaca nos três anos, seguida da Vale em 2012 e da Petrobras em 2013 e 2014, entretanto com índices em torno de 60% menores que a líder.

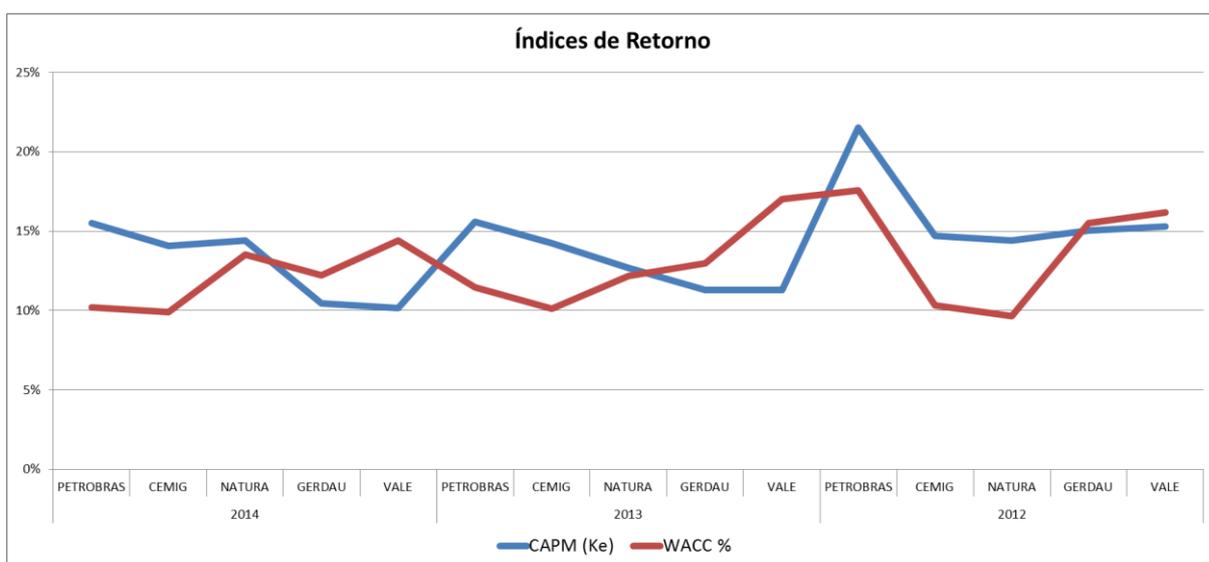
Gráfico III



Fonte: Elaborado pelos autores

A empresa que se destacou com menor risco em 2014 foi a Vale, com um índice de apenas 0,2919, seguida da Gerdau com 0,3443. O pior desempenho foi o da Petrobras, com índices de 1,8449 em 2012, 1,2866 em 2013 e 1,2232 em 2014.

Gráfico IV

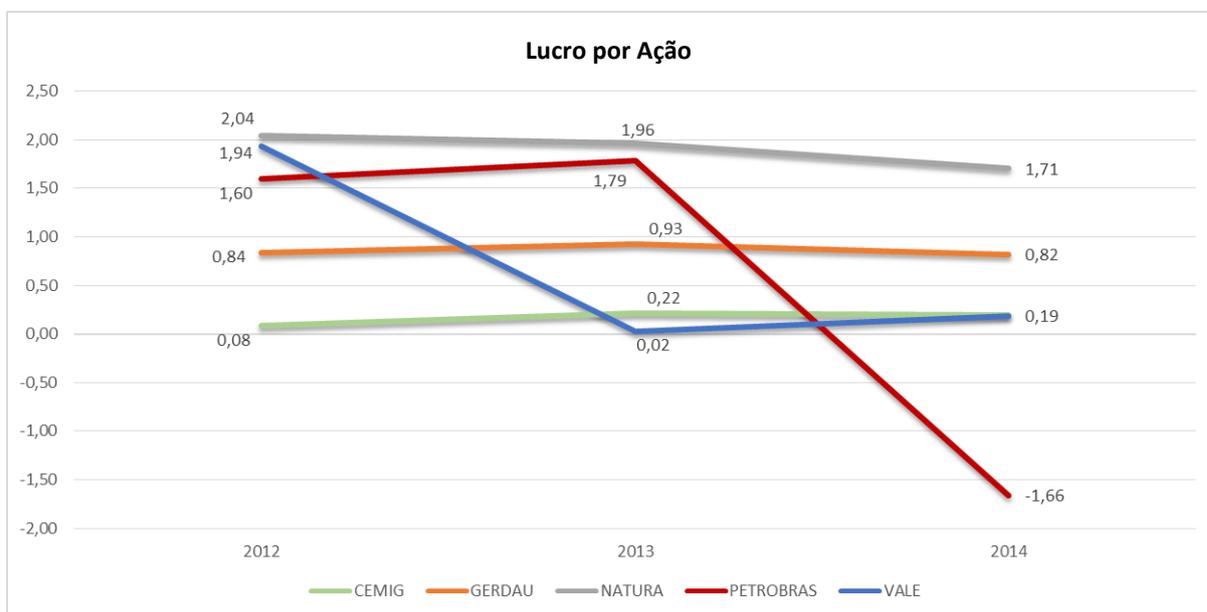


Fonte: Elaborado pelos autores

A empresa que apresentou retorno sobre o investimento com valor mais elevado nos três anos foi a Petrobras, com um pico de 22% em 2012, onde as demais empresas apresentaram índices em torno dos 15%. O menor CAPM registrado foi da Vale em 2014, com 10%, seguida apenas da Gerdau com 11%.

Com relação aos preços dos ativos, os maiores índices encontrados foram da Petrobras em 2012 e da Vale em 2012 e 2013. Em contrapartida a Petrobras obteve o segundo menor WACC em 2014, atrás apenas da Cemig, que se manteve com baixos índices desde 2012.

Gráfico V



Fonte: Elaborado pelos autores

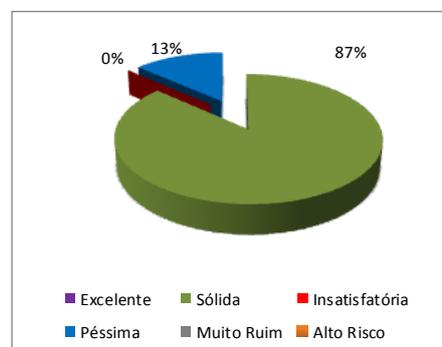
Os dados apresentados no gráfico acima demonstram estabilidade em três empresas, Natura, com o melhor valor de lucro por ação, seguida da Gerdau e da Cemig. A Vale sofreu uma grande queda em 2013, mas conseguiu uma pequena recuperação em 2014. Com relação à Petrobras, possuía o terceiro lugar em 2012, com um valor de 1,60 por ação, mas suas ações despencaram em 2014 e encerrou o período com um valor negativo de -1,66, uma queda de -3,45.

Quadro IV

Análise Dinâmica						
	PETROBRAS			CEMIG		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012
(+) Patrimônio Líquido	R\$ 308.848.000,00	R\$ 348.140.000,00	R\$ 328.781.000,00	R\$ 2.482.227,00	R\$ 2.492.858,00	R\$ 2.193.779,00
(+) Passivo Não Circulante	R\$ 231.824.000,00	R\$ 182.984.000,00	R\$ 160.725.000,00	R\$ 6.736.234,00	R\$ 6.705.073,00	R\$ 3.336.313,00
(-) Ativo Não circulante	R\$ 563.791.000,00	R\$ 545.693.000,00	R\$ 461.303.000,00	R\$ 9.977.176,00	R\$ 9.349.362,00	R\$ 8.976.332,00
(=) CDG	-R\$ 23.119.000,00	-R\$ 14.569.000,00	R\$ 28.203.000,00	R\$ 19.195.637,00	R\$ 18.547.293,00	R\$ 14.506.424,00
Contas Cíclicas						
(+) Ativas	R\$ 57.373.000,00	R\$ 64.728.000,00	R\$ 55.431.000,00	R\$ 3.786.845,00	R\$ 3.068.932,00	R\$ 2.724.682,00
(-) Passivas	R\$ 45.530.000,00	R\$ 44.337.000,00	R\$ 44.586.000,00	R\$ 2.194.607,00	R\$ 1.923.510,00	R\$ 2.243.944,00
(=) NCG	R\$ 11.843.000,00	R\$ 20.391.000,00	R\$ 10.845.000,00	R\$ 5.981.452,00	R\$ 4.992.442,00	R\$ 4.968.626,00
Contas Erráticas						
(+) Ativas	R\$ 15.241.000,00	R\$ 22.752.000,00	R\$ 40.772.000,00	R\$ 100.819,00	R\$ 79.642,00	R\$ 78.626,00
(-) Passivas	R\$ 50.203.000,00	R\$ 57.712.000,00	R\$ 23.414.000,00	R\$ 2.451.772,00	R\$ 1.376.495,00	R\$ 4.005.604,00
(=) T	-R\$ 34.962.000,00	-R\$ 34.960.000,00	R\$ 17.358.000,00	R\$ 2.552.591,00	R\$ 1.456.137,00	R\$ 4.084.230,00
Diagnóstico	Péssima	Péssima	Sólida	Sólida	Sólida	Sólida

	NATURA			GERDAU		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012
(+) Patrimônio Líquido	R\$ 1.123.700,00	R\$ 1.145.637,00	R\$ 1.287.435,00	R\$ 32.200.819,00	R\$ 30.339.079,00	R\$ 27.245.604,00
(+) Passivo Não Circulante	R\$ 2.101.307,00	R\$ 2.218.386,00	R\$ 1.358.597,00	R\$ 6.101.403,00	R\$ 5.370.062,00	R\$ 3.622.940,00
(-) Ativo Não circulante	R\$ 2.874.397,00	R\$ 2.799.752,00	R\$ 2.254.732,00	R\$ 36.935.689,00	R\$ 35.589.773,00	R\$ 30.685.185,00
(=) CDG	R\$ 6.099.404,00	R\$ 6.163.775,00	R\$ 4.900.764,00	R\$ 75.237.911,00	R\$ 71.298.914,00	R\$ 61.553.729,00
Contas Cíclicas						
(+) Ativas	R\$ 1.520.851,00	R\$ 1.298.476,00	R\$ 1.020.931,00	R\$ 636.854,00	R\$ 689.001,00	R\$ 852.608,00
(-) Passivas	R\$ 1.134.196,00	R\$ 1.097.904,00	R\$ 953.857,00	R\$ 194.153,00	R\$ 208.535,00	R\$ 209.877,00
(=) NCG	R\$ 2.655.047,00	R\$ 2.396.380,00	R\$ 1.974.788,00	R\$ 831.007,00	R\$ 897.536,00	R\$ 1.062.485,00
Contas Erráticas						
(+) Ativas	R\$ 1.258.196,00	R\$ 940.540,00	R\$ 1.168.487,00	R\$ 1.047.489,00	R\$ 11.973,00	R\$ 82.035,00
(-) Passivas	R\$ 1.294.241,00	R\$ 576.841,00	R\$ 844.261,00	R\$ 123.657,00	R\$ 373.071,00	R\$ 541.407,00
(=) T	R\$ 2.552.437,00	R\$ 1.517.381,00	R\$ 2.012.748,00	R\$ 1.171.146,00	R\$ 385.044,00	R\$ 623.442,00
Diagnóstico	Sólida	Sólida	Sólida	Sólida	Sólida	Sólida

	VALE		
	2014	2013	2012
(+) Patrimônio Líquido	R\$ 146.414.683,00	R\$ 148.345.807,00	R\$ 149.664.411,00
(+) Passivo Não Circulante	R\$ 114.488.054,00	R\$ 93.452.482,00	R\$ 68.096.243,00
(-) Ativo Não circulante	R\$ 234.503.753,00	R\$ 221.906.585,00	R\$ 207.346.634,00
(=) CDG	R\$ 495.406.490,00	R\$ 463.704.874,00	R\$ 425.107.288,00
Contas Cíclicas			
(+) Ativas	R\$ 47.065.752,00	R\$ 38.161.479,00	R\$ 30.587.350,00
(-) Passivas	R\$ 17.814.057,00	R\$ 15.088.611,00	R\$ 14.845.241,00
(=) NCG	R\$ 64.879.809,00	R\$ 53.250.090,00	R\$ 45.432.591,00
Contas Erráticas			
(+) Ativas	R\$ -	R\$ -	R\$ -
(-) Passivas	R\$ 2.852.711,00	R\$ 3.181.164,00	R\$ 5.328.089,00
(=) T	R\$ 2.852.711,00	R\$ 3.181.164,00	R\$ 5.328.089,00
Diagnóstico	Sólida	Sólida	Sólida



Fonte: Elaborado pelos autores

Por meio da análise dinâmica acima realizada, pode-se identificar a solidez das empresas Cemig, Natura, Gerdau e Vale nos três anos avaliados. Onde, apesar de possuírem o NCG positivo, possuem CDG suficiente para cobrir seus financiamentos, e ainda, possuem saldo positivo em tesouraria. O que deu a elas o resultado do diagnóstico sólido nos três anos.

Em contrapartida, a Petrobras apresentava índices positivos em 2012, possuía CDG e NCG positivos, além de saldo em tesouraria no valor de 17 mil reais. Contudo, no ano seguinte, o T caiu para quase de 35 milhões negativos, além de adquirir um CDG negativo em mais de 14 milhões. Em 2014, o T negativo se manteve e o CDG teve uma queda de aproximadamente 59%, chegando a mais de 23 milhões negativos. Esta situação pode ser verificada por meio do diagnóstico, onde em 2012 a Petrobras possuía resultado sólido, tornando-se péssimo nos dois anos subsequentes.

CONSIDERAÇÕES FINAIS E SUGESTÕES

Os indicadores financeiros presentes no estudo foram realizados para demonstrar a importância da utilização dessa ferramenta na análise das empresas, pois tais indicadores proporcionam aos seus usuários informações mais detalhadas com relação a situação econômica da empresa, tais como: retorno de investimento, gestão de risco, estrutura de capital, entre outras, que podem não ser vislumbradas por outros métodos de avaliação. Para Assaf Neto; Lima (2014) “O valor de uma empresa está no que ela é capaz de gerar de resultados no futuro, em sua riqueza agregada, e não no desempenho passado”.

Os resultados do estudo demonstraram a sensibilidade de algumas empresas com relação ao mercado, em contrapartida de outras, que apesar do momento de crise, se mantiveram com índices positivos. Fazendo-se uma análise conjunta das cinco empresas pesquisadas, pode-se assim sintetizar os resultados:

- Melhores índices de liquidez: Gerdau e Vale; Piores: Petrobras e Cemig;
- Melhores índices de solvência: Gerdau e Petrobras; Piores: Cemig e Natura;
- Melhores Beta: Vale e Gerdau; Pior: Petrobras;
- Maior CAPM: Petrobras; Menores: Vale e Gerdau;
- Maior WACC: Vale; Menor: Cemig;
- Maior lucro por ação: Natura; Menor: Petrobras;

- Melhor desempenho: Gerdau; Pior: Petrobras.

Destaca-se a empresa Natura, que apesar de não possuir todos os melhores índices, se manteve estável durante todo período analisado, além de possuir um excelente retorno sobre investimentos, se mostrando uma boa opção para se investir. Foi apurado um índice negativo apenas, em 2014, provavelmente devido à instabilidade econômica nacional, contudo não há indícios de que tal queda possa influenciar negativamente os resultados futuros da empresa.

Por meio da análise dos índices, pode-se observar os impactos causados pelo cenário econômico-político atual do Brasil, nota-se a insegurança dos usuários com relação aos investimentos, principalmente na Petrobras, que ultimamente tem sido alvo de diversos escândalos envolvendo corrupção e lavagem de dinheiro. A pesquisa revelou ainda que, o mercado financeiro é notadamente especulativo e, que as variações das ações no mercado estão diretamente ligadas aos fatos levados a conhecimento público. Nesse sentido, pode-se notar que a Petrobras vinha com resultados ruins desde o início do período analisado, todavia suas ações somente perderam valor significativo em 2014, após serem levadas a público as investigações conhecidas hoje como Operação Lava Jato.

Observe-se que, apesar de obrigatórias, as demonstrações contábeis publicadas na Bovespa não tiveram a atenção necessária, visto que, apesar de evidentes, os números contidos nas demonstrações não foram suficientes para chamar a atenção da população quanto a real situação econômica das empresas, mais especificamente com relação à Petrobras. A análise dinâmica deixou explícita a situação financeira desfavorável da companhia nos anos analisados.

Com base nessas evidências, entende-se que a pergunta da pesquisa foi respondida, sendo possível afirmar que é importante aplicar os indicadores financeiros avançados, para melhor diagnosticar a saúde financeira da empresa, uma vez que tais índices foram essenciais para averiguação de pontos positivos e negativos da pesquisa, além de explicitar dados relevantes perdidos em meio às

informações contábeis. Pode-se afirmar ainda que, sem essa análise seria muito difícil obter um resultado no mesmo nível de eficiência quanto a real situação das empresas pesquisadas.

Por fim, sugere-se que os indicadores financeiros avançados sejam sempre utilizados para melhor diagnosticar as informações contidas no conjunto das demonstrações contábeis, em especial, quando se tratar de empresas listadas na bolsa de valores. Sugere-se também, outras pesquisas neste mesmo âmbito, afim de melhor explorar o tema em questão.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2012.
- ASSAF NETO, Alexandre, LIMA, Fabiano Guasti. **Fundamentos da Administração Financeira**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2014.
- BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF, 15 de dez. 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm> Acesso em: 10 out. 2015.
- DEGRANGES, Edmondo. **La Tenuta dei Libri ovvero Nuovo Trattato di Contabilità Generale**. 26 ed. Trieste: Colombo Coen, 1874.
- FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. **O modelo Fleuriet - A Dinâmica Financeira das Empresas**. 5 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.
- GIL, Antônio Carlos. **Como Elaborar Projeto de Pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 12 ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.
- HENDRIKSEN, Eldon S, VAM BREDA, Michael F. **Teoria da Contabilidade**. 1 ed. Tradução de Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1999 *apud* IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de, MARTINS, Eliseu. GELBECK, Ernesto Rubens. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações – FIPECAFI**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de, MARION, Jose Carlos. **Contabilidade Comercial**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de, LOPES, Broedel Alexsandro. **Teoria Avançada da Contabilidade**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2012.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de, MARION, Jose Carlos, FARIA, Cristina Ana. **Introdução à Teoria da Contabilidade**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- NASCIMENTO, Auster Moreira, REGINATO, Luciane. **Controladoria – Um Enfoque na Eficácia Organizacional**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, **Orientação Técnica OCPC 07:** Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral. IASB, 2014. Disponível em: <http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/488_OCPC_07_Orienta%C3%A7%C3%A3o.pdf>. Acesso em: 18 nov. 2015.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, **Pronunciamento Técnico CPC 26:** Apresentação das Demonstrações Contábeis. IASB, 2011. [6 p.]. Disponível em: <http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/312_CPC_26_R1_rev%2006.pdf>. Acesso em: 16 out. 2015.

PORTAL CEMIG, Nossa História. Disponível em: <http://www.cemig.com.br/pt-br/a_cemig/quem_somos/Paginas/missao_visao_valores.aspx> Acesso em: 19 out. 2015.

PORTAL GERDAU, História. Disponível em: <<https://www.gerdau.com/br/pt/quem-somos/memoria-gerdau>> Acesso em: 19 out. 2015.

PORTAL NATURA, Nossa Jornada. Disponível em: <<http://www.natura.com.br/www/a-natura/sobre-a-natura/historia/>> Acesso em: 19 out. 2015.

PORTAL PETROBRAS. Disponível em: <<http://www.petrobras.com.br/pt/quem-somos/trajetoria/>> Acesso em: 19 out. 2015.

PORTAL VALE, Linha do Tempo. Disponível em: <<http://www.vale.com/brasil/PT/aboutvale/mission/Paginas/default.aspx>> Acesso em: 19 out. 2015.

GLOSSÁRIO

Adequaste disclosure – evidenciação adequada

Apud – citado por, conforme, segundo, de acordo

Capital asset pricing model – modelo de precificação de ativos

Checklist – lista de verificações

Disclosure – divulgação, evidenciação

Economic value added - valor econômico agregado

Fair disclosure – evidenciação justa

Full disclosure – evidenciação plena

Return on assets - retorno sobre o ativo total

Return on equity - retorno sobre o capital próprio

Return on investment - retorno sobre o investimento

Stakeholders – parte interessada, usuário da informação

Weighted average cost of capital - custo médio ponderado de capital