

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO

**UMA CONTRIBUIÇÃO PARA A ANÁLISE SETORIAL DE  
EMPRESAS: O USO DE QUESTIONÁRIO**

Dissertação de Mestrado

FRANCISCO DE ASSIS DE SOUSA MARTINS

FLORIANÓPOLIS  
2001

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO

FRANCISCO DE ASSIS DE SOUSA MARTINS

**UMA CONTRIBUIÇÃO PARA A ANÁLISE SETORIAL DE  
EMPRESAS: O USO DE QUESTIONÁRIO**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina como parte dos requisitos para obtenção do título de Mestre em Engenharia de Produção.

Área: Planejamento e Estratégia Organizacional

Orientador: Antonio Cezar Bornia

FLORIANÓPOLIS  
2001

FRANCISCO DE ASSIS DE SOUSA MARTINS

**UMA CONTRIBUIÇÃO PARA A ANÁLISE SETORIAL DE  
EMPRESAS: O USO DE QUESTIONÁRIO**

Esta Dissertação foi julgada adequada para obtenção do título de Mestre em Engenharia de Produção e aprovada em sua forma final pelo Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina.



---

Prof. Ricardo Miranda Barcia, Ph.D.  
Coordenador

Banca Examinadora:



---

Prof. Antonio Cezar Bornia, Dr.  
Orientador



---

Prof. Emilio Araujo Menezes, Dr.



---

Prof. Newton C. A. da Costa Jr., Dr.

## Ficha Catalográfica

MARTINS, Francisco de Assis de Sousa

Uma contribuição para a análise setorial de empresas: o uso de questionário. Florianópolis, UFSC, Programa de pós-graduação em Engenharia de Produção, 2001.

ix, 130 p.

Dissertação: Mestrado em Engenharia de Produção (Planejamento e Estratégia Organizacional)

Orientador: Antonio Cezar Bornia

1. Análise Setorial 2. Administração Financeira 3. Finanças de empresas.

I. Universidade Federal de Santa Catarina

II. Título

A Deus por ter me concedido este benefício e a todos aqueles que me ajudaram nesta difícil caminhada, minha gratidão.

## **AGRADECIMENTOS**

Ao Professor Antonio Cezar Bornia, pela orientação, apoio e ajuda inestimável no desenvolvimento deste trabalho.

Ao Professor Idone Bringhenti, pela dedicação, incentivos e esclarecimentos decisivos para a realização desta Dissertação.

Ao Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina, pela oportunidade de realização do mestrado.

Às empresas que cederam espaço para a realização deste trabalho.

Aos meus pais, Antônio de Sousa Martins e Joaquina de Sousa Martins e aos irmãos Agenor, Clóvis e Graça, por todo apoio em todos os momentos da minha vida.

Em especial, a Rita, Eduardo, Ricardo, Leonardo e Carol, pelo carinho, atenção, apoio, paciência e incentivos, imprescindíveis durante todo o curso.

Ao amigo Antônio Carneiro dos Santos, um mestre na arte de orientar para a vida.

E a todos aqueles, que de maneira direta ou indireta contribuíram para a realização deste trabalho.

“Toda a organização, seja ela industrial ou prestadora de qualquer tipo de serviços, precisa ser administrada adequadamente para alcançar os seus objetivos com a maior eficiência e economia de ação e de recursos”.

*Idalberto Chiavenato*

## SUMÁRIO

LISTA DE FIGURAS E GRÁFICOS.....	x
LISTA DE QUADROS .....	xi
RESUMO .....	xiii
ABSTRACT .....	xv
<b>1. DEFINIÇÃO DO TRABALHO .....</b>	<b>01</b>
1.1 INTRODUÇÃO .....	01
1.2 TEMA E PROBLEMA .....	04
1.3 OBJETIVOS .....	07
1.1.1 Objetivo Geral .....	07
1.1.2 Objetivos Específicos .....	07
1.4 JUSTIFICAÇÃO .....	07
1.5 METODOLOGIA .....	09
1.6 ESTRUTURA DO ESTUDO .....	10
1.7 LIMITES DA PESQUISA .....	11
<b>2 ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE EMPRESAS .....</b>	<b>13</b>
2.1 AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....	13
2.1.1 O Balanço Patrimonial .....	15
2.1.1.1 Importância do Balanço Patrimonial .....	16
2.1.1.2 Estrutura do Balanço Patrimonial.....	17
2.1.1.3 Estrutura Genérica do Balanço Patrimonial .....	21
2.1.2 Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados .....	24
2.1.3 Demonstração do Resultado do Exercício .....	26
2.1.4 Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos .....	28
2.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....	30
2.2.1 Análise Horizontal – AH .....	34
2.2.2 Análise Vertical – AV .....	35
2.2.3 Análise por Indicadores Econômico-Financeiros .....	36
2.2.3.1 Índices de Liquidez .....	38
2.2.3.2 Índices de Rentabilidade .....	40
2.2.3.3 Índices de Estrutura de Capital.....	42
2.3 ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA SETORIAL DE EMPRESAS...42	
2.4 MODELOS DE ANÁLISE FINANCEIRA DE EMPRESAS.....45	
2.4.1 Modelo de ALTMAN .....	45
2.4.2 Modelo de KANITZ .....	47
2.4.3 Modelo de PEREIRA .....	50
2.4.4 Modelo de MOTA .....	54
2.5 PONTOS FORTES DA ANÁLISE FINANCEIRA TRADICIONAL.....57	
2.6 PONTOS FRACOS DA ANÁLISE FINANCEIRA TRADICIONAL.....60	
2.7 USO DE QUESTIONÁRIOS PARA A ANÁLISE DA EMPRESA.....65	
2.8 CONSIDERAÇÕES FINAIS DO CAPÍTULO.....67	



<b>3</b>	<b>SISTEMÁTICA PROPOSTA</b> .....	71
3.1	ETAPA 1: LEVANTAMENTO DOS INDICADORES TRADICIONAIS...	73
3.2	ETAPA 2: APLICAÇÃO DO QUESTIONÁRIO COMPLEMENTAR PROPOSTO.....	74
3.3	ETAPA 3: ANÁLISE DOS DADOS .....	77
3.4	COMENTÁRIOS FINAIS DO CAPÍTULO .....	78
<b>4</b>	<b>APLICAÇÃO DA SISTEMÁTICA PROPOSTA</b> .....	81
4.1	ANÁLISE DO SETOR 1 .....	82
4.1.1	Análise Econômico-financeira Tradicional .....	82
4.1.2	Aplicação do Questionário no Setor 1 .....	85
4.2	ANÁLISE DO SETOR 2 .....	90
4.2.1	Análise Econômico-Financeira Tradicional .....	91
4.2.2	Aplicação do Questionário no Setor 2 .....	94
4.3	ANÁLISE DO SETOR 3 .....	91
4.3.1	Análise Econômico-financeira Tradicional .....	100
4.3.2	Aplicação do Questionário no Setor 3.....	104
4.4	COMENTÁRIOS FINAIS DO CAPÍTULO .....	110
<b>5</b>	<b>CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES</b> .....	115
5.1	CONCLUSÕES .....	115
5.2	RECOMENDAÇÕES .....	119
	<b>BIBLIOGRAFIA</b> .....	121
	<b>ANEXO 1</b>	
	<b>QUESTIONÁRIO</b> .....	127

## LISTA DE FIGURAS E GRÁFICOS

Figura 3.1: Esquema de integração de informações da metodologia proposta.....	72
Figura 3.2: Etapas da metodologia de aprimoramento proposta.....	73
Gráfico 1: Evolução de receitas, despesas, lucros e endividamentos médios dos setores, no período 1998/1999.....	114

## LISTA DE QUADROS

Quadro 2.1:	Representação Gráfica do BP .....	16
Quadro 2.2:	Estrutura da demonstração de lucros ou prejuízos acumulados ....	25
Quadro 2.3:	Modelo Sintético de uma DRE .....	27
Quadro 2.4:	Termômetro de insolvência de Kanitz .....	49
Quadro 2.5:	Síntese dos Modelos .....	59
Quadro 4.1:	Setores analisados no período de janeiro a abril de 2001 .....	81
Quadro 4.2:	Indicadores econômico – financeiros médios no setor 1 .....	83
Quadro 4.3:	Evolução das receitas médias de vendas do setor 1 .....	83
Quadro 4.4:	Evolução das despesas médias do setor 1 .....	84
Quadro 4.5:	Evolução do lucro líquido médio do setor 1 .....	84
Quadro 4.6:	Principais problemas que mais afetam as empresas do setor 1 .....	85
Quadro 4.7:	Diferenças entre o lucro obtido e o planejado no setor 1 .....	85
Quadro 4.8:	Motivos das diferenças entre lucros obtidos e planejados no setor.....	86
Quadro 4.9:	Retorno desejado para fazer investimentos.....	86
Quadro 4.10:	Nível de inadimplência do setor .....	87
Quadro 4.11:	Situação da administração de compras do setor 1 .....	87
Quadro 4.12:	Atualmente o setor 1 encontra dificuldades financeiras?.....	87
Quadro 4.13:	Risco de quebra em pouco tempo no setor 1 .....	88
Quadro 4.14:	Situação da administração dos estoques .....	88
Quadro 4.15:	Fontes de financiamento que o setor utiliza .....	88
Quadro 4.16:	Caracterização do nível humano do setor 1 .....	89
Quadro 4.17:	Caracterização do nível organizacional do setor 1 .....	89
Quadro 4.18:	Caracterização do nível mercadológico do setor 1 .....	90
Quadro 4.19:	Indicadores econômico - financeiros médios do setor 2 .....	91
Quadro 4.20:	Evolução das receitas médias de venda do setor 2 .....	92
Quadro 4.21:	Evolução das despesas médias do setor 2 .....	93
Quadro 4.22:	Evolução do lucro líquido médio do setor 2 .....	93
Quadro 4.23:	Principais problemas que mais afetam as empresas do setor 2 .....	94
Quadro 4.24:	Diferenças entre o lucro obtido e o planejado do setor .....	94
Quadro 4.25:	Motivos das diferenças entre lucros obtidos e planejados do setor.....	94
Quadro 4.26:	Retorno desejado para fazer investimentos.....	95
Quadro 4.27:	Nível de inadimplência do setor .....	95
Quadro 4.28:	Situação da administração de compras do setor 2 .....	96
Quadro 4.29:	Atualmente o setor 2 enfrenta dificuldades financeiras?.....	96
Quadro 4.30:	Risco de quebra em pouco tempo de empresas do setor 2 .....	96
Quadro 4.31:	Situação da administração dos estoques.....	97
Quadro 4.32:	Fontes de financiamentos que o setor 2 utiliza ..	97
Quadro 4.33:	Caracterização do nível humano no setor 2 .....	97
Quadro 4.34:	Aspectos organizacionais do setor 2 .....	98
Quadro 4.35:	Aspectos mercadológicos do setor 2 .....	99
Quadro 4.36:	Indicadores econômico - financeiros médios do setor 3 .....	100
Quadro 4.37:	Evolução das receitas médias de vendas do setor 3 .....	103
Quadro 4.38:	Evolução das despesas médias do setor 3 .....	103
Quadro 4.39:	Evolução do lucro líquido médio do setor 3 .....	103
Quadro 4.40:	Principais problemas que mais afetam as empresas do setor.....	104

Quadro 4.41:	Diferenças entre o lucro obtido e o planejado no setor. ....	104
Quadro 4.42:	Motivos da diferenças entre lucros obtidos e planejados no setor.....	105
Quadro 4.43:	Retorno desejado para fazer investimentos.....	105
Quadro 4.44:	Nível de inadimplência do setor.....	105
Quadro 4.45:	Situação da administração de compras do setor.....	106
Quadro 4.46:	Atualmente o setor 3 enfrenta dificuldades financeiras?.....	106
Quadro 4.47:	Risco de quebra em pouco tempo, de empresas no setor 3 .....	106
Quadro 4.48:	Situação da administração dos estoques das empresas do setor.....	107
Quadro 4.49:	Fontes de financiamento que o setor utiliza .....	107
Quadro 4.50:	Caracterização do nível humano observado no setor 3 .....	108
Quadro 4.51:	Aspectos organizacionais das empresas do setor 3 .....	108
Quadro 4.52:	Aspectos mercadológicos das empresas do setor 3 .....	109

MARTINS, Francisco de A. de Sousa. **Uma contribuição para a análise setorial de empresas: o uso de questionário**. Florianópolis: 2001. 130 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia da Produção) – Programa de Pós-graduação em Engenharia da Produção, UFSC, 2001.

## RESUMO

A presente dissertação tem por objetivo desenvolver uma sistemática para o aprimoramento da tradicional análise econômico-financeiro setorial empresas, com base na integração dos resultados retirados do conjunto dos indicadores financeiros tradicionais, com informações levantadas a partir da aplicação de questionários. O trabalho faz uma revisão dos conceitos financeiros clássicos e contempla também algumas das mais recentes técnicas desenvolvidas para a avaliação das empresas, analisa pontos fortes e pontos fracos, das análises financeiras tradicionais como também propõe uma metodologia que permite ampliar o nível de informações e entendimento do real desempenho econômico e financeiro de setores de empresas. Os indicadores analisados foram calculados a partir dos dados dos Balanços Patrimoniais e dos Demonstrativos de Resultado, encerrados em 31/12/1998 e 31/12/1999 e subdivididos em três grupos principais: liquidez, rentabilidade e estrutura de capitais. Os resultados mostraram que a metodologia proposta, caracterizada pela adição de informações originadas de questionários aplicados junto à alta administração da empresa, tende a aprimorar a análise econômico-financeira tradicional por apresentar um volume maior de informações e diminuir o subjetivismo do analista financeiro.

Palavras-chave: Análise setorial, Administração Financeira, Finanças de empresas.

MARTINS, Francisco de A. de Sousa. **A contribution for the setorial analyses of companies: the use of questionnaires**. Florianópolis: 2001. 130 f. Dissertation (Production Engineer Pos-Graduation), UFSC, 2001.

## ABSTRACT

The purpose of this paper is to develop a methodology to estimate the economic-financial performance of companies, based on the integration of results taken from a set of common financial indicators with information obtained from questionnaires. This paper reviews accepted classical financial concepts and contemplates also some of the most up-to-date techniques developed to estimate of the companies. This work analyzes weak points and strong points, in the traditional financial analysis, and it also proposes an evaluation methodology which allows to enlarge the level of information and understanding of the real economic and financial performance of companies. The indicators analysed were calculated from the patrimonial balance data and from the demonstrative of the results which ended on 31/12/1998 and those of 31/12/1999, and subdivided in three main groups: liquidness, rentability and structure of capital. The obtained results show that the proposed methodology, characterized by the addition of information originated from the questionnaires applied to the high administration of the company, has a tendency to improve the traditional economic-financial analyses because it presents a higher volume of information and decreases the subjectivism of the financial analyst.

Key words: Sectorial analyzes, Financial Administration, Financial of companies.

# **1. DEFINIÇÃO DO TRABALHO**

Este capítulo apresenta as considerações iniciais sobre o tema e o problema analisado na presente pesquisa. Aborda os objetivos do estudo, a justificação, a metodologia utilizada, a estrutura e os limites da pesquisa.

## **1.1 INTRODUÇÃO**

As empresas em geral exercem um importante papel para a geração do desenvolvimento nacional. A avaliação econômica e financeira destas empresas constitui importante elemento para o aprimoramento das suas margens de lucros e expansão dos seus planos de investimento visando a melhoria do nível de competitividade e performance de suas atividades empresariais.

Conforme SANTOS (1999), o problema da gestão dos recursos empresariais envolve diretamente a questão da análise do desempenho econômico e financeiro da empresa e a aplicação de modernas técnicas de gestão comprometidas com a obtenção resultados efetivos.

FERREIRA (1997) enfatiza que cabe à administração financeira de uma empresa a formulação adequada de uma estrutura de financiamentos compatível com o seu nível de endividamento, que permita, por um lado, o fomento das atividades produtivas e, por outro lado, o estabelecimento de melhorias que contribuam efetivamente, para a ampliação dos resultados empresariais. Este trabalho é facilitado pela produção de análises financeiras eficazes.

A avaliação econômico-financeira de empresas pela análise das demonstrações financeiras é, conforme GUIMARAES (1997 p.7), "uma das técnicas usadas pela contabilidade para atingir seu objetivo, que é o controle do patrimônio".

A análise das demonstrações financeiras permite que os recursos investidos pelos proprietários sejam permanentemente avaliados e, por isso, medidas corretivas possam ser implementadas para o fortalecimento do empreendimento.

Com a aplicação da análise financeira, problemas podem ser identificados, situações adversas podem ser avaliadas e consideradas, questões podem ser aprofundadas e correlacionadas, soluções podem ser implementadas, caminhos alternativos podem ser sugeridos e testados, deficiências podem ser corrigidas.

De um modo geral, os problemas apontados pelas análises financeiras podem acontecer principalmente em três grandes áreas: em termos de liquidez, que indica a capacidade da empresa de saldar suas obrigações, em termos de rentabilidade, que indica a capacidade da empresa de multiplicar recursos e, em termos de estrutura de capital, que indica a capacidade da empresa de usar recursos de terceiros e se endividar.

Entretanto, existem algumas ressalvas quanto à produção da análise econômico-financeira tradicional. Conforme MOTA (1994, p.1), as empresas “sempre foram analisadas, no que tange ao desempenho econômico-financeiro, através de índices, seja pela análise horizontal, vertical ou, ainda, por padrões”.

Percebe-se que as análises financeiras tradicionais estão centradas na interpretação de informações retiradas do desempenho dos índices financeiros calculados com base nas peças contábeis das empresas. Porém, GUIMARAES (1997, p.33), discutindo sobre a análise financeira com o uso de índices, enfatiza que:

“Sendo um dado numérico estático o índice não deve ser considerado isoladamente, mas sim sob o aspecto dinâmico e dentro de um



contexto mais amplo, onde outros indicadores e variáveis devem ser cuidadosamente interpretados”.

Por outro lado, ressalta SCHRICKEL (1997, p.124) que:

“É imperativo lembrar que as cifras do Balanço Patrimonial espelham a situação econômico-financeira da empresa num dia particular. É como dizem alguns estudiosos mais idealistas, uma fotografia da empresa em um dado instante”.

Percebe-se, dessa forma, que os índices são importantes para avaliação da situação geral de uma empresa, porém, eles apresentam informações de caráter geral.

Da mesma forma, MOTA (1994; p.5) analisa que:

“O desempenho de uma empresa através de um conjunto de índices, mesmo sendo largamente utilizado, não permite ao analista tirar conclusão concreta da performance econômico-financeira de uma empresa, pois as análises ficam à mercê do cunho pessoal do analista”.

Portanto, as análises vertical e horizontal e as análises obtidas das interpretações dos indicadores econômico-financeiros parecem apresentarem restrições para que se possa definir-se se uma empresa está financeiramente bem ou não.

Naturalmente, as análises financeiras tradicionais podem e devem ser melhoradas através de novas e interessantes metodologias e, como ressalta MOTA (1994; p.3), “ultimamente, os analistas de mercado têm dedicado atenção às técnicas multivariadas que possam do ponto de vista científico serem comprovadas”.

SILVA (1996), por sua vez, alerta para a necessidade da utilização de novas técnicas que possam ser aplicadas para o reconhecimento de problemas financeiros nas empresas.

Há, portanto, uma grande necessidade de desenvolver-se metodologias de avaliação setorial de empresas que ajudem a organização a melhor equacionar seus diversos problemas.

Com base nas análises setoriais, os gerentes poderão melhorar a capacidade de estabelecer caminhos que visem a obtenção de melhores resultados para suas empresas.

Acredita-se, portanto, que as análises financeiras setoriais tradicionais podem e devem ser melhoradas seja pela inserção de dados adicionais que permitam o ajuste ou o complemento das informações disponíveis para a análise, seja pela aplicação de novos métodos ou padrões que permitam análises mais eficazes.

## **1.2 TEMA E PROBLEMA**

As empresas em todo o mundo vivem situações difíceis.

A redução dos níveis de investimentos estatais aliados às dificuldades econômicas dos últimos quatro anos, impactaram negativamente na formulação de novas políticas empresarias para a retomada do crescimento dos diversos setores econômicos.

Indiscutivelmente, neste momento, as empresas passaram a ter uma importância capital pela criação de novos negócios, geração de novos empregos e ampliação das oportunidades de investimentos e aquecimento do mercado.

A organização empresarial foi desenvolvida pelo homem, em sociedade, para atendê-lo em suas múltiplas necessidades. Uma empresa forte, pró-ativa,

legalmente instituída e financeiramente rentável, é capaz de proporcionar auto-suficiência para todos os seus integrantes. A empresa brasileira tem enormes dificuldades de sobrevivência uma vez que a economia e a sociedade, embora industrializada, são subdesenvolvidas e caracterizadas pelos maiores desequilíbrios e potencialidades.

Neste sentido, torna-se uma questão importante, avaliar-se o desempenho econômico-financeiro do setor empresarial do qual pertence a empresa para que se possa melhor equacionar os diversos problemas enfrentados pela organização.

Através da análise das demonstrações financeiras, problemas podem ser identificados e antecipados. Alternativas diferentes podem ser avaliadas e apontadas, dificuldades podem ser corrigidas e soluções podem ser implementadas para ajustar e fortalecer a empresa.

A análise das demonstrações financeiras é uma técnica que compreende, segundo GUIMARÃES (1997; p.19), “um exame detalhado dos diversos componentes (contas) comparando-os entre si ou em relação a outros integrantes como um todo”.

As principais técnicas mais usadas para a análise das demonstrações financeiras, conforme IUDÍCIBUS (1993) e GUIMARÃES (1997), são:

a) a análise vertical e horizontal, importante técnica para se medir a evolução das contas, caracterizar tendências e a participação relativa da parte no todo, conforme TELES (1998) e;

b) a análise por indicadores econômicos e financeiros que indicam comparações entre dois ou mais números, representativos das contas escolhidas para a análise.

MOTA (1994), ressalta para a necessidade do estabelecimento de novas técnicas de avaliação do desempenho econômico-financeiro de empresas, em função da dinâmica do mercado.

Por outro lado, as informações decorrentes das análises vertical e horizontal, bem como aquelas derivadas das interpretações dos indicadores econômico-financeiros, parecem não proporcionarem o real conhecimento da situação financeira da empresa, além de não evitar o subjetivismo natural do analista.

Conforme MOTA (1994), a análise econômico-financeira com base nos indicadores financeiros tradicionais não permite conclusões corretas da real *performance* financeira de uma empresa ou de um conjunto de empresas, por contemplar a opinião pessoal do analista.

Considerando-se a importância do conjunto das empresas comerciais para a promoção do crescimento econômico nacional e levando-se em consideração as inúmeras dificuldades enfrentadas pelos diversos grupos empresariais, percebe-se a necessidade da análise do desempenho econômico-financeiro do conjunto destas empresas de uma forma mais apropriada.

Um importante instrumento para avaliação do desempenho geral de um setor econômico, como um conjunto de empresas de um mesmo ramo de atividade é a análise econômico-financeira setorial de empresas.

Assim sendo, percebe-se que aprimorar a análise econômico-financeira setorial de empresas é um tema de relevante importância para o reconhecimento efetivo de problemas financeiros de um determinado setor ou de vários setores da economia.

O problema essencial a ser respondido é:

**Como se pode aprimorar a tradicional análise econômico-financeira setorial de empresas?**

### **1.3 OBJETIVOS**

Os objetivos deste trabalho são:

#### **1.3.1 Objetivo Geral**

O presente trabalho tem por objetivo desenvolver uma sistemática para o aprimoramento da tradicional análise econômico-financeira setorial de empresas.

#### **1.3.2 Objetivos Específicos**

- a) Analisar os fundamentos da tradicional análise econômico-financeira de empresas.
- b) Determinar uma sistemática para o aprimoramento da tradicional análise econômico-financeira de empresas quando avaliadas por setores de atividades econômicas.
- c) Aplicar a sistemática proposta na avaliação econômico-financeira setorial de empresas no Distrito Federal.

### **1.4 JUSTIFICAÇÃO**

A análise do desempenho econômico-financeiro é uma importante ferramenta para o levantamento dos problemas que mais afetam as empresas. O aprimoramento do modelo tradicional de avaliação financeira é uma importante

medida para se ampliar as possibilidades de antecipação e reconhecimento de problemas financeiros nas empresas.

Segundo MOTA (1994, p.3), “é fato comum empresas serem constituídas, obterem relativo sucesso no mercado e, por causas adversas, entrarem em processo de deterioração e serem conduzidas à insolvência”. Naturalmente, as questões ligadas à insolvência, rentabilidade e endividamento estão diretamente relacionadas com o problema do crescimento ou declínio das vendas, da estrutura de ativos e passivos e do uso dos recursos pelas empresas.

O fato de haver uma escassez de trabalhos e publicações sobre novas abordagens e metodologias que visem aprimorar as tradicionais análises econômico-financeiras setoriais de empresas constitui uma justificação para o presente estudo.

O estudo pode contribuir para a antecipação de problemas financeiros e a identificação de elementos que possam ampliar o nível de debate e entendimento do desempenho geral dos diversos setores da atividade empresarial.

Assim, o estudo apresenta possibilidades para que empresários, investidores e empresas, em geral, possam utilizar melhor seus recursos e/ou modificarem comportamentos ou posicionamentos estratégicos frente ao ambiente de elevada competitividade empresarial vivido no presente momento.

Portanto, este estudo pode fornecer subsídios para a melhor compreensão do comportamento econômico-financeiro de empresas quando avaliadas setorialmente.

Vale ressaltar que, conforme SANTOS (1999, p.7) “o Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado do Exercício e os demais demonstrativos são, na realidade, peças que são entendidas como relatos para contadores e/ou

especialistas da área financeira”. Portanto, estas peças contábeis constituem requisitos essenciais para a produção de análises eficazes.

Ao analisar-se a capacidade destas empresas de gerar recursos para fazer face aos seus compromissos e permanecerem sólidas, com saúde financeira e competitivas, abre-se oportunidades para o melhor entendimento dos diversos fatores que caracterizam a própria economia de mercado.

Portanto, a sistemática proposta permite que o gestor financeiro possa melhor equacionar os diversos problemas enfrentados por sua empresa.

## **1.5 METODOLOGIA**

O presente estudo é de caráter descritivo, exploratório, e quantitativo, segundo VERGARA (1998). Descritivo por pretender-se expor as mais recentes técnicas utilizadas para a avaliação do desempenho econômico-financeiro de empresas e descrever situações. Exploratório, por pesquisar temas pouco estudados, uma vez que não se encontraram, nas livrarias e bibliotecas públicas e universitárias pesquisadas, trabalhos sobre análise financeira de empresas a nível setorial. Quantitativo, por levantar-se dados numéricos, relativos a índices econômicos e financeiros retirados de demonstrações contábeis de empresas em atividade no Distrito Federal.

Para o alcance dos objetivos deste estudo fez-se uma pesquisa bibliográfica, relacionada com os fundamentos das análises econômico-financeiras tradicionais, para o conhecimento dos seus pontos fortes e fracos. Estudaram-se, também, os mais recentes modelos de avaliação financeira de empresas apresentados na literatura disponível.

Para a consecução do estudo foram pesquisados livros das áreas contábeis, financeira, de administração e economia, revistas técnicas, dissertações, consultas na *internet*, relatórios financeiros de empresas, boletins financeiros,

questionários dirigidos, bem como o material fornecido para as aulas do Programa de Pós-Graduação em Engenharia da Produção da Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC.

Desenvolveu-se um estudo para o aprimoramento da tradicional análise econômico-financeiro setorial de empresas, com base na interpretação dos indicadores financeiros clássicos de liquidez, rentabilidade e estrutura de capital e no adicionamento de informações obtidas do questionário proposto, através de pesquisa de campo, aos gerentes comerciais das empresas analisadas.

Aplicou-se a metodologia proposta em um estudo de caso em empresas do Distrito Federal, distribuídas por setores de atividade econômica.

Considerou-se na pesquisa o universo das pequenas empresas (PE) dos setores de comercialização de tecidos e confecções, veículos e supermercados do Distrito Federal.

Para atingir os objetivos propostos neste estudo desenvolveram-se três etapas fundamentais:

Na primeira etapa, procedeu-se o levantamento dos indicadores financeiros tradicionais a partir das peças contábeis do conjunto das empresas analisadas, distribuídas por setores de atividades.

Na segunda etapa, aplicou-se o questionário proposto definido neste estudo ao conjunto das empresas dos setores analisados.

Na terceira etapa, analisaram-se dados e informações obtidas dos indicadores econômico-financeiros tradicionais calculados e do questionário complementar proposto.



## **1.6 ESTRUTURA DO ESTUDO**

Este estudo está estruturado basicamente em cinco capítulos. O primeiro capítulo enfatiza o problema e os objetivos geral e específicos. Apresenta-se uma justificativa para a realização do estudo, bem como se caracteriza a metodologia e os limites da pesquisa.

No capítulo dois, efetua-se uma revisão da literatura e fundamentos teóricos, onde são enfatizados os principais conceitos clássicos da análise das demonstrações financeiras e da análise econômico-financeira setorial de empresas. Analisa-se, também, alguns dos mais recentes modelos de avaliação do desempenho financeiro de empresas.

No capítulo três, aborda-se a questão dos pontos fortes e fracos da análise econômico-financeira tradicional, aponta-se deficiências decorrentes das lacunas nas informações e caracteriza-se a metodologia proposta para o estudo.

No quarto capítulo, aplica-se a metodologia proposta em um estudo de caso em empresas do Distrito Federal, distribuídas por setores de atividades econômicas.

No capítulo cinco definiram-se as conclusões e recomendações do estudo.

## **1.7 LIMITES DA PESQUISA**

As informações contidas nas peças contábeis de pequenas e médias empresas nem sempre refletem a realidade financeira destas empresas e, neste caso, podem ocorrer distorções relativas a valores ou situações.

Os relatórios financeiros das empresas dos setores estudados não foram padronizados ou ajustados e, neste caso, pode-se limitar o grau de eficácia das

análises, em função da falta de homogeneidade das informações contábeis nelas contidas.

A proposta baseou-se em questionários aplicados nas empresas avaliadas, os quais foram respondidos por gerentes dispostos a colaborar com a pesquisa. Porém, pode-se questionar suas competências ao apontarem respostas para algumas áreas ou questões que porventura não sejam suas áreas de domínio.

## **2. ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE EMPRESAS**

Neste capítulo, pretende-se apresentar uma revisão da literatura e os fundamentos teóricos para o estudo, mostrando-se os principais conceitos e definições da tradicional teoria da análise econômica e financeira de empresas bem como da análise econômico-financeira setorial de empresas.

### **2.1 AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

As demonstrações financeiras constituem relatórios elaborados com base em normas específicas, dos valores constantes nos registros contábeis da empresa.

Segundo GUIMARÃES (1996, p.8), as demonstrações financeiras, “são peças extraídas dos registros contábeis que visam a apresentar de forma simples, a composição do patrimônio”. Neste sentido, constituem elementos fundamentais para permitir a análise da situação financeira de uma empresa, sob os enfoques de liquidez, rentabilidade e endividamento.

De um modo geral, as demonstrações financeiras visam relatar a pessoas, sócios, acionistas, e Instituições como bancos, empresas fornecedoras e governo informações e dados contábeis dos principais fatos registrados num determinado período.

Conforme MARTINS e NETO (1986), as demonstrações financeiras constituem a situação mais aproximada possível da posição econômico-financeira de uma empresa. Portanto, elas dão a medida da saúde financeira de uma entidade empresarial. Apontam sintomas de problemas e dificuldades passadas e presentes.

O Art.176, da Lei nº 6.404/76 – Lei das Sociedades Anônimas, determina que:

“Ao fim de cada exercício social, a Diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício:

- I – Balanço Patrimonial;
- II – Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados;
- III – Demonstração do Resultado do Exercício;
- IV – Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos”.

JUNCKES (1998), afirma que, de um modo geral, todas as demonstrações financeiras acima citadas devem ser analisadas, embora, na maioria das vezes, seja dada mais ênfase ao balanço patrimonial e à demonstração do resultado do exercício, uma vez que estas evidenciam, de uma forma objetiva, a situação financeira e econômica da empresa pela análise conjunta destas peças contábeis. Dessa forma, as demonstrações financeiras constituem elementos fundamentais para uma análise financeira que vise identificar características ou comportamentos evolutivos da empresa num determinado período.

JUNCKES (1998, p.2) também afirma que:

“Embora não sejam obrigadas à publicação das demonstrações financeiras, as sociedades por quotas de responsabilidade limitada (Ltda) e outras sociedades, deverão apresentar ao Imposto de Renda (IR) as três primeiras demonstrações financeiras acima apresentadas e pela legislação deverão estruturá-las nos moldes da lei das sociedades por ações”.

As demonstrações contábeis devem retratar, sem dúvida, o que realmente ocorreu com a empresa, sob a ótica patrimonial e financeira, em um certo exercício social, embora, como ressalta SCHRICKEL (1997, p.66), “há quem dá

pouco ou nenhum valor aos relatórios, sob a alegação de que eles não representam a expressão da verdade”.

Contudo, conforme continua o próprio SCHRICHEL (1997 p.66):

“Excluídos os casos de fraude deliberada, talvez não exista empresa que tenha falido ou solicitado concordata, sem que seus balanços já não demonstrassem sensível deterioração de seus elementos, com declínio de sua rentabilidade e liquidez, e já não existissem referências menos positivas no mercado...”.

### **2.1.1 O Balanço Patrimonial**

Segundo IUDÍCIBUS (1993), o balanço patrimonial reflete a situação econômico-financeira em determinado período e envolve também os resultados encontrados na demonstração do resultado do exercício. Outro aspecto importante ressaltado pelo autor é que, o relatório contábil é a exposição resumida e ordenada de dados colhidos pela contabilidade e objetiva relatar às pessoas que utilizam os dados contábeis, os principais fatos registrados por aquele setor em certo período.

O balanço patrimonial é um relatório resumido que apresenta dentro de certa ordenação, os saldos finais das diversas contas do sistema patrimonial da empresa.

Assim, o balanço patrimonial tem como finalidade demonstrar, de forma estruturada, os saldos das contas patrimoniais das entidades, no momento do encerramento do período.

Representa, portanto, a posição estática do patrimônio da empresa. Para IUDÍCIBUS (1993), o balanço patrimonial representa uma fotografia do patrimônio da empresa num determinado momento.

De fato, uma abordagem mais concisa deve esclarecer que o balanço patrimonial sintetiza todos os componentes patrimoniais com seus respectivos valores monetários. Envolve, portanto, combinações dos diferentes aspectos financeiros (caixa, créditos, estoques, imobilizados, obrigações de curto e longo prazo, capital, reservas, etc.).

O Quadro 2.1 apresenta uma representação simples do balanço patrimonial.

Quadro 2.1: Representação gráfica do BP

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>	
<b>ATIVO</b>	<b>PASSIVO</b>
Bens e Direitos	Obrigações
	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
	Capital
	Lucros ou prejuízos acumulados
TOTAL	TOTAL

Verifica-se, portanto, que à esquerda do balanço patrimonial tem-se o conjunto de bens e direitos da empresa que representam as suas aplicações e, à esquerda, tem-se o conjunto das obrigações da empresa para com terceiros ou para com os seus proprietários. Representam, assim, as origens dos recursos da entidade.

#### 2.1.1.1 Importância do Balanço Patrimonial

O conjunto dos aspectos financeiros relacionados com o patrimônio das empresas é reflexo direto da eficiência com que os recursos da empresa são geridos.

Neste sentido, o conjunto das operações explicitadas no balanço patrimonial representa as origens e as aplicações dos recursos das empresas num determinado momento da sua existência.

O balanço patrimonial é importante porque é um relatório resumo que mostra, embora estaticamente, o grupo de contas que explicam onde os recursos investidos pelos proprietários nas diversas operações da empresa foram alocados ao longo de um certo exercício financeiro.

Dessa forma, o estudo das variações numéricas dos valores que constituem o balanço patrimonial tende a auxiliar a alta administração para compreender melhor o processo organizacional como um todo, os financiamentos utilizados e os investimentos realizados pela empresa. Assim, os gerentes e administradores poderão tomar decisões eficazes e rápidas e, portanto, otimizar resultados reais para a empresa pela agilização do giro dos recursos, do planejamento financeiro, dos orçamentos, da comercialização e do desenvolvimento de estratégias de reestruturação que levem a empresa a situações de rentabilidade com liquidez.

Portanto, o balanço patrimonial caracteriza a estrutura de ativos e passivos das empresas. Assim, a análise periódica do seu comportamento, constitui-se num importante instrumento de gestão dos recursos financeiros das empresas.

Além disso, outro aspecto de grande relevância a ser verificado com base nas informações contidas no balanço patrimonial, diz respeito a alavancagem de empresas. Um estudo de SANVICENTE (1993), aponta a questão da avaliação das linhas de financiamento a médio e longo prazo, e como os aspectos associados a taxas de juros podem constituir fontes de alavancagem de empresas.

#### 2.1.1.2 Estrutura do Balanço Patrimonial

Como o BP é uma demonstração que objetiva expressar os elementos financeiros e patrimoniais da empresa, estes elementos devem estar

agrupados ordenadamente de modo a facilitar a análise de sua situação financeira.

Uma vez que balanço patrimonial é uma demonstração contábil destinada a evidenciar, quantitativa e qualitativamente a posição patrimonial e financeira da empresa num determinado período, torna-se fundamental a compreensão objetiva das suas partes.

Segundo IUDÍCIBUS (1993), o balanço patrimonial fornece os saldos de todas as contas que compõem o patrimônio da empresa. Neste sentido, ressalta-se que uma gestão financeira eficaz define adequadamente uma estrutura de financiamentos, compatível com o nível de endividamento da empresa.

Uma estrutura patrimonial bem ajustada permite, por um lado, o fomento das atividades produtivas e, por outro lado, o estabelecimento de melhorias que contribuam efetivamente para a ampliação dos resultados econômicos empresariais.

De acordo com a Lei nº 6.404/76, o balanço patrimonial deve conter os seguintes grupos de contas:

No Ativo

a) Ativo Circulante

Disponibilidades, direitos realizáveis no curso do exercício social seguinte e aplicações de recursos em despesas do exercício seguinte.

b) Ativo realizável de longo prazo

Direitos realizáveis após o término do exercício seguinte. São direitos derivados de adiantamentos ou empréstimos a sociedades coligadas ou controladas, a



diretores, acionistas ou participantes dos lucros das companhias que não constituírem negócios usuais na exploração do objeto da companhia.

### c) Ativo permanente

Neste grupo são incluídos todos os bens de permanência duradoura, destinados ao funcionamento normal da entidade. Subdivide-se em:

#### 1) Investimentos

Participações permanentes em outras sociedades e direitos de qualquer natureza, não classificados no Ativo Circulante, ou Realizável a Longo Prazo que não se destinem à manutenção da atividade da companhia ou empresa.

#### 2) Imobilizado

Direitos que tenham por objeto bens destinados à manutenção das atividades da entidade ou empresa, ou exercidos com essa finalidade, inclusive os de propriedade comercial ou industrial.

#### 3) Diferido

Aplicações de recursos em despesas que contribuirão para a formação do resultado de mais de um exercício social, inclusive juros pagos ou creditados aos acionistas durante o período que acontecer o início das operações sociais.

### No Passivo

#### a) Passivo Circulante

São classificadas neste grupo todas as contas representativas de obrigações assumidas pela entidade para liquidação, dentro do exercício seguinte, tais

como as resultantes de aquisição de mercadorias, de operações a curto prazo, de responsabilidades fiscais e outras inerentes às suas atividades operacionais.

#### b) Passivo Exigível a Longo Prazo

São escrituradas as obrigações da empresa vencíveis após o exercício seguinte, inclusive financiamentos para aquisição de direitos do ativo permanente.

#### c) Resultado de Exercícios Futuros

Este grupo tem como objetivo abrigar receitas já recebidas que efetivamente devem ser reconhecidas em resultados em anos futuros, sendo que já devem estar deduzidas dos custos e despesas correspondentes.

#### d) Patrimônio Líquido

Compõe-se do capital social, das reservas e dos lucros ou prejuízos acumulados pela companhia ou empresa, sobre os quais devemos saber que:

##### 1) Capital Social

É o capital que figura no contrato social ou no estatuto da entidade. Representa valores recebidos pela empresa, ou por ela gerados, e que estão formalmente incorporados ao capital.

##### 2) Reservas de Capital

Elementos geralmente formados por correções monetárias do patrimônio, reavaliações do ativo, contribuição dos sócios ou acionistas para reforço do capital.

### 3) Reserva de Lucros

São aquelas decorrentes de lucro não distribuído e que permanecem no patrimônio líquido como reforço do capital.

### 4) Lucros ou Prejuízos Acumulados

Inclui os prejuízos acumulados em determinado exercício ou os lucros gerados pela companhia, que ainda não receberam destinação específica.

#### 2.1.1.3 Estrutura Genérica do Balanço Patrimonial

Apresenta-se, no modelo a seguir, um exemplo de estrutura do balanço patrimonial de forma genérica.

#### ATIVO

##### CIRCULANTE

##### DISPONÍVEL

Caixa  
Bancos  
Aplicações financeiras de curto prazo

##### CRÉDITOS

Duplicatas a receber  
( - ) Duplicatas descontadas  
( - ) Provisão para créditos de liquidação duvidosa  
Aplicações financeiras  
Adiantamentos a empregados e a fornecedores  
Depósitos para Incentivos Fiscais  
ICMS a recuperar  
IPI a recuperar  
IRRF a compensar

##### ESTOQUES

Matéria-prima  
Produtos semi-acabados  
Produtos acabados  
Mercadorias para revenda  
Material de embalagem  
( - ) Provisão para ajuste de bens ao valor de mercado

## DESPESAS DO EXERCÍCIO SEGUINTE (ANTECIPADAS)

Seguros a vencer  
 Aluguéis a vencer  
 Assinaturas de revistas e jornais a vencer  
 Despesas financeiras antecipadas

## REALIZÁVEL A LONGO PRAZO

### CRÉDITOS

Duplicatas a receber  
 ( - ) Duplicatas descontadas  
 ( - ) Provisão para créditos de liquidação duvidosa  
 Adiantamentos a fornecedores  
 Aplicações financeiras  
 Valores a receber de pessoas ligadas (coligadas, controladas, sócios, acionistas, gerentes.)  
 Depósitos compulsórios (veículos e combustíveis)  
 Depósitos judiciais

### ESTOQUES

(de longo prazo)

### DESPESAS ANTECIPADAS

Seguros a vencer e outros

## PERMANENTE

### INVESTIMENTOS

Participações societárias (em coligadas, e outras)  
 ( - ) Provisão para perdas na alienação de investimentos ágios ou deságios de investimentos  
 Aplicações em incentivos fiscais  
 Imóveis alugados  
 Florestas ambientais e as destinadas à proteção e conservação do solo  
 Aplicações em certificados de investimentos (CI) – incentivos fiscais do imposto de renda

### IMOBILIZADO

Imóveis (terrenos, edifícios e construções)  
 Máquinas e equipamentos  
 Instalações (comerciais, industriais e outras)  
 Móveis e utensílios  
 Veículos  
 Ferramentas  
 Direitos contratuais de exploração de florestas (com prazo de exploração superior a dois anos)  
 Marcas e patentes, fundo de comércio, ponto comercial  
 ( - ) Depreciação, amortização ou exaustão acumulada(s)

**DIFERIDO**

Despesas pré-operacionais ou pré-industriais  
Despesas com pesquisas científicas ou tecnológicas  
Custo de projeto técnico  
Despesas de organização/reorganização ou reestruturação de empresas  
( - ) Amortização acumulada

**PASSIVO****CIRCULANTE**

Obrigações comerciais  
Fornecedores  
Contas a pagar  
Frete a pagar

**OBRIGAÇÕES FISCAIS**

ICMS a recolher, ISS a recolher, IPI a recolher  
IRRF a recolher  
Contribuições e taxas a recolher  
Provisão para o imposto de renda (PIR)

**OBRIGAÇÕES SOCIAIS**

PIS a recolher  
Cofins a recolher  
Contribuições sociais s/ o lucro a recolher  
INSS a recolher  
FGTS a recolher

**OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS**

Salários a pagar  
Férias a pagar (inclusive provisão para as férias)  
Comissões a pagar  
13º salário a pagar

**OBRIGAÇÕES FINANCEIRAS**

Empréstimos e financiamentos a pagar  
( - ) Contas retificadoras

**OBRIGAÇÕES DIVERSAS**

Aluguéis a pagar  
Seguros a pagar

**EXIGÍVEL A LONGO PRAZO**

Obrigações comerciais  
Obrigações fiscais – parcelamento  
Obrigações sociais – parcelamento  
Obrigações diversas

**RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS**

Receitas de exercícios futuros  
( - ) Custos e Despesas correspondentes

**PATRIMÔNIO LÍQUIDO****CAPITAL SOCIAL**

Subscrito  
( - ) a Integralizar

**RESERVAS**

Capital  
Reavaliação  
Lucros

**RESULTADO**

Lucros ou prejuízos acumulados

**2.1.2 Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados**

A Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados ou DLPA, como é conhecida, é uma peça contábil que visa demonstrar a movimentação da conta lucros ou prejuízos acumulados do patrimônio líquido da empresa. Mostra de forma clara os acontecimentos que mais influenciaram na composição do seu saldo final.

Conforme MARION (1997), a DLPA, é uma demonstração que caracteriza as movimentações ocorridas na conta de lucros acumulados do patrimônio líquido, fornecendo informações relativas ao seu comportamento ao longo de um determinado exercício social.

Portanto, a DLPA evidencia as alterações verificadas nos lucros acumulados da empresa, mas não configura a formação deste lucro ao final de um determinado exercício social, estes aspectos são mostrados em outro relatório, a demonstração do resultado do exercício. Vale ressaltar que, conforme ASSAF NETO (1998), a demonstração de lucros ou prejuízos acumulados é obrigatória, não somente para as sociedades por ações, mas também, por força da legislação fiscal, para os demais tipos de sociedades, e deve caracterizar todas

as movimentações ocorridas na conta patrimonial de lucros ou prejuízos acumulados em um determinado período.

SCHRICKEL (1997 p. 63), discutindo sobre a DLPA, afirma que “sua análise oferece, basicamente, informações sobre a forma dos eventuais aumentos de capital (se com reservas ou com recursos em espécie) e a distribuição de dividendos”. Portanto, uma das principais contribuições da demonstração de lucros ou prejuízos acumulados é, sem dúvida, permitir encontrar-se o dividendo por ação, do capital realizado.

Conforme SILVA (1996), a DLPA é importante porque acaba discriminando todos os tipos de movimentações ocorridas na conta de lucros ou prejuízos acumulados e o montante por ação do capital social.

No Quadro 2.2, apresenta-se uma estrutura para a demonstração de lucros ou prejuízos acumulados, embora, conforme SCHRICKEL (1997), esta demonstração não tenha “conteúdo formal específico ou rígido a ser demonstrado, dependendo dos eventos e complexidades de cada caso”.

#### Quadro 2.2 Estrutura da demonstração de lucros ou prejuízos acumulados

<b>Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>
Saldo do início do período
( + ) Ajustes de exercícios anteriores
( + ) Correção monetária do saldo inicial (1)
( + ) Reversões de reservas
( + ) Lucro/Prejuízo líquido do exercício
( - ) Transferências para reservas
( - ) Dividendos
( - ) Parcela dos lucros incorporada ao capital
Saldo ao fim do período.

(1) Nas demonstrações financeiras por correção integral não há esta rubrica.  
Fonte: SILVA (1996).

Neste caso, calcula-se o dividendo por ação do capital social realizado, dividindo-se o valor dos dividendos ou lucros distribuídos pelo número de ações.

O saldo inicial de lucros ou prejuízos acumulados é o valor que consta do balanço de encerramento do período anterior.

Já os ajustes de exercícios anteriores referem-se, normalmente, a erros na omissão de lançamentos de receitas ou despesas anteriormente determinadas.

### **2.1.3 Demonstração do Resultado do Exercício**

Relatório que evidencia a formação do resultado do exercício, mediante o confronto das receitas e investimentos realizados pela empresa em um determinado exercício.

A demonstração do resultado do exercício ou DRE é um relatório sintético e, portanto, não evidencia as particularidades das receitas e despesas.

Segundo IUDÍCIBUS (1994), para a administração da empresa não interessa apenas conhecer o resultado econômico, se positivo ou negativo, mas principalmente a natureza das receitas e despesas que contribuíram para este resultado.

Uma vez que a demonstração do resultado do exercício é um resumo que apresenta ordenadamente, os saldos finais dos movimentos das contas de resultado da empresa, ela terá diferentes configurações.

JUNCKES (1998, p.5) afirma que:

“A finalidade da Demonstração do Resultado do Exercício é mostrar o resultado (lucro ou prejuízo) do período ou exercício social, bem como, mostrar detalhadamente ou os passos, como chegar ao referido resultado”.



O modelo abaixo caracteriza, em geral, a evolução dos valores definidos da DRE, que ocorre quase sempre, no período de um ano.

#### Quadro 2.3 Modelo Sintético de uma DRE

<b>DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO</b>
Receita Operacional Bruta
( - ) Deduções da Receita Bruta (Devoluções, descontos, impostos: ICMS, ISS, PIS, COFINS)
( = ) Receita Operacional Líquida
( - ) CMV (Custo das Mercadorias Vendidas ou dos Serviços Vendidos)
( = ) Lucro Bruto (ou prejuízo)
( - ) Despesas Operacionais (Despesas com vendas, administrativas, financeiras, etc.)
( = ) Lucro Operacional (ou prejuízo)
( ± ) Receitas/despesas não operacionais (Receita da venda de bens do Permanente, custo de bens do permanente)
( = ) Lucro antes do Imposto de Renda (ou prejuízo)
( - ) Provisão para o Imposto de Renda
( = ) Lucro depois do Imposto de Renda (ou prejuízo)
( - ) Participações e contribuições (Debêntures, empregados, administradores, fundos de assistência, etc.)
( = ) Lucro Líquido do Exercício (ou prejuízo)
( = ) Lucro líquido por ação do capital

Fonte: SCHRICKEL (1997).

Segundo MATARAZZO (1993, p.52), “a DRE é um resumo do movimento de certas entradas e saídas no balanço, entre duas datas”.

A DRE é, um importante relatório financeiro que identifica o resultado da empresa em um determinado período ou exercício social. Conforme BRAGA (1997), a demonstração do resultado do exercício define o lucro ou prejuízo de uma entidade a partir da confrontação das receitas e despesas em um determinado período.

Portanto, a demonstração do resultado do exercício tem o objetivo de explicar a composição da conta de apuração do resultado do exercício para determinar o valor do resultado por quota ou ação do capital social Integralizado.

O resultado por ação é obtido pela razão entre o lucro líquido do exercício (ou prejuízo) e o número de ações do capital social integralizado. Já o resultado por quota do capital social é a razão entre o lucro líquido do exercício (ou prejuízo) e o número de quotas do capital social integralizado.

#### **2.1.4 Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos**

A demonstração das origens e aplicações de recursos ou DOAR é um demonstrativo que compara dois balanços consecutivos a fim de identificar variações que ocorreram na estrutura da empresa em determinado período.

ASSAF NETO (1998, p.95), discutindo sobre a demonstração de origens e aplicações de recursos, afirma que:

“O demonstrativo, num sentido mais amplo, permite a identificação dos fluxos financeiros que aumentam ou reduzem o capital circulante líquido, indicando suas origens (origens dos recursos que elevaram o capital circulante líquido) e aplicações (aplicações dos recursos que diminuíram o capital circulante líquido)”.

Percebe-se, portanto, que esta demonstração visa mostrar o uso dos recursos da empresa.

Assim, a finalidade da DOAR é, basicamente, a de permitir a identificação das origens e aplicações, por parte da empresa, de todo o volume de recursos utilizados em um determinado período. Portanto, o aumento de uma conta do ativo ou a diminuição de uma conta do passivo significa uma aplicação de recursos e deve estar muito bem caracterizado nesta demonstração.

Segundo GITMAN (1997), a DOAR é uma demonstração que permite ao gestor financeiro analisar, de maneira geral, as origens e aplicações de recursos que, historicamente, a empresa vem fazendo nas suas operações e negociações.

Tem a vantagem, portanto, de permitir ao administrador financeiro avaliar o uso do dinheiro da empresa, ao longo dos anos.

Analisando-se o comportamento dos fluxos de recursos mostrados na demonstração de origens e aplicação de recursos, percebe-se que, para um volume total de origens de recursos maior que o volume total das aplicações de recursos, tem-se um aumento do capital de giro da empresa (ou capital circulante líquido). Por outro lado, quando o volume total das origens de recursos for menor que o volume total das aplicações, tem-se uma redução do capital de giro da empresa.

A DOAR é obrigatória para todas as companhias de capital aberto (empresas que negociam suas ações em bolsas de valores) como também para todas as grandes Sociedades Anônimas, conforme IUDÍCIBUS e MARION, citado por JUNCKES (1998).

Definindo algumas considerações sobre a composição da DOAR, ASSAF NETO (1998, p.97) ressalta que:

“A grande utilização do uso da DOAR é a avaliação da liquidez (folga financeira) a curto prazo da empresa, ou seja, a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante (capital circulante líquido). A DOAR permite uma identificação mais nítida das causas que determinaram as mutações na posição financeira a curto prazo, fornecendo uma visão mais ampla da estrutura de equilíbrio financeiro da empresa”.

Portanto, esta demonstração acaba sendo um importante instrumento de avaliação do lucro ou do prejuízo líquido ou do aumento ou redução do capital de giro de uma empresa em um determinado exercício financeiro.

Todas as demonstrações financeiras enfatizadas são importantes peças contábeis para a produção de análises.

## 2.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Inicialmente, pode-se afirmar que a análise das demonstrações financeiras constitui um elemento da mais alta importância para a administração de uma empresa.

A análise das demonstrações financeiras é um importante mecanismo para avaliação da situação geral de uma empresa. Por sua aplicação eficaz, caminhos podem ser apontados para fazer a empresa se fortalecer, crescer e prosperar num ambiente permanente de mudanças.

Normalmente, para a realização da análise econômico-financeira de uma empresa, o analista deve utilizar, pelo menos, os seguintes instrumentos: balanço patrimonial (BP) e a demonstração do resultado do exercício (DRE), além de importantes informações complementares.

Uma vez que as demonstrações financeiras devem, por lei, serem apresentadas na forma de dois períodos (mensal ou anual) consecutivos, é indispensável para o analista a disponibilidade de pelo menos dois conjuntos destas demonstrações, isto é o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício de dois períodos consecutivos.

Para SILVA (1996), as razões mais freqüentes que levam os analistas a desenvolverem análises em uma empresa tendem a ser as de caráter econômico-financeiro.

De fato, a questão da eficiente gestão dos recursos financeiros, decorrente de análises periódicas do balanço patrimonial e da demonstração do resultado, para auxiliar o modelo decisório de uma empresa, é essencial para sua sobrevivência no curto e longo prazos.

Conforme GITMAN (1997), pela análise das demonstrações financeiras é possível avaliar-se as origens e aplicações dos recursos, apresentar-se índices financeiros específicos, de modo que se possa avaliar o desempenho passado, presente e projetado da empresa.

Evidentemente, a análise financeira da empresa não é uma tarefa simples. Exige averiguação dos dados que caracterizam o comportamento passado e presente da empresa, entendimento de como estes dados se relacionam entre si, e como explicam a aplicação de recursos em certas operações da empresa.

A questão fundamental então é identificar um adequado sistema de informações contábeis que ofereça com acentuado nível de lisura e clareza, informações concretas sobre o desempenho financeiro real da empresa ao longo dos anos e no momento presente.

A análise das demonstrações financeiras é um passo importante para se entender a situação financeira da empresa. Através da análise é possível determinar, por exemplo, o momento certo para a obtenção de recursos ou viabilizar o uso mais eficiente do capital necessário para manter o negócio em operação.

Assim, uma das preocupações fundamentais da análise das demonstrações financeiras é evitar situações desagradáveis e conduzir a alta administração à melhor maneira para captar e aplicar recursos disponíveis visando a maximização do valor de mercado da empresa, tomando por base os objetivos propostos pela administração.

Para MATARAZZO (1994), a análise das demonstrações financeiras permite a produção de informações que caracterizam os custos da empresa e possibilita a formação de diagnóstico para ajuste do desempenho futuro da organização. Vale ressaltar que as empresas, de um modo geral, realizam despesas ou custos, como por exemplo, de transportes ou de armazenagem de produtos ou

mercadorias e, em alguns casos, podem ser bastante representativos. É importante, portanto, o conhecimento destas informações para a boa gestão das atividades empresariais.

Neste sentido, é bom lembrar que todo e qualquer negócio tem objetivos para serem alcançados e que para isso se faz necessário uma administração bem sucedida. A análise das receitas e despesas, a avaliação da liquidez, o estudo da rentabilidade das atividades empresariais são elementos essenciais para a gestão da empresa e para a tomada de decisão com vistas à eficácia e efetividade do negócio.

GITMAN (1997) considera importantíssima a questão de analisar as origens e aplicações históricas de recursos das empresas, para utilizar em suas previsões e desenvolver e fornecer dados para avaliar o desempenho da empresa.

Neste contexto, a finalidade da análise periódica das peças contábeis é, entre outras, permitir o reajustamento e realinhamento da empresa para o momento atual de acirrada competitividade.

Como ressalta SANVICENTE (1997, p.165), “a finalidade pode ser uma entre muitas; tudo dependerá do ponto de vista adotado pelo analista, mas poderá referir-se ao passado, presente ou futuro em termos de situação e desempenho da empresa estudada”.

Naturalmente, a administração financeira de uma empresa tem objetivos que ultrapassam à simples tomada de decisão com respeito à melhor alternativa de investimento de capital ou à projeção do retorno sobre investimentos alternativos com base em dados matemáticos. Neste sentido, é fundamental verificar tendências, acompanhar lucros, vendas e equilíbrio no uso de capitais de terceiros.

Segundo MARION (1994), analisar uma demonstração contábil é decompô-la nas partes que a formam, para melhor interpretação dos seus componentes, ou seja, transformar dados numéricos em informações úteis para a tomada de decisão por parte de pessoas ou entidades interessadas.

Dessa forma, as análises das demonstrações financeiras acabam fornecendo importantes informações para que governo, acionistas, fornecedores, clientes, bancos e demais agentes do mercado possam conhecer a real situação financeira de empresas e tomar decisões eficazes.

Os relatórios financeiros mais utilizados na análise econômico-financeira tradicional são o balanço patrimonial -BP e a demonstração do resultado do exercício - DRE.

De acordo com os estudos de IUDÍCIBUS (1995), MARION (1991) e GUIMARÃES (1997), as principais técnicas de análise econômico-financeira são:

- 1 – Análise Vertical e Análise Horizontal;
- 2 – Análise por Indicadores Econômico-financeiros;
- 3 – Análise do Capital de Giro;
- 4 – Análise da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos.

Naturalmente, os estudos que analisam a situação econômico-financeira de empresas têm enfatizado principalmente a utilização da análise vertical e horizontal e a análise de quocientes. Estas técnicas permitem reconhecer os problemas financeiros das empresas como a insolvência e a incapacidade da empresa de cumprir com suas obrigações nos prazos certos.

Segundo MATARAZZO (1993), a questão da realização da análise das demonstrações financeiras deve iniciar do cálculo de índices e a partir daí aplicar a análise vertical e horizontal. Esta observação é importante porque,

calculado um determinado indicador, é possível verificar no grupo de contas que integra aquele indicador, qual a composição de cada conta credora ou devedora e como aconteceu a evolução destas contas dentro dos exercícios sociais analisados.

### **2.2.1 Análise Horizontal (AH)**

Representa a evolução de cada conta de uma série de demonstrações financeiras em relação à anterior ou em relação à mais antiga das contas.

A análise horizontal caracteriza a evolução das contas patrimoniais e de resultado dentro de uma série de exercícios.

SANVICENTE (1997, p.173), discutindo sobre este tipo de análise, ressalta que:

“No caso da análise horizontal é interessante relacionar variações de itens tais como vendas, patrimônio, lucros, custos de produtos vendidos, por exemplo, a indicadores como taxas de crescimento da economia como um todo, do setor ao qual pertence a empresa, taxas de inflação, ou a evolução dos mesmos itens nos concorrentes mais próximos da empresa”.

Conforme GUIMARÃES (1997), para procedermos a análise horizontal é fundamental o estabelecimento de uma data-base, podendo ser inclusive, aquele período em que mais a empresa se destacou em termos de resultados.

A maneira do cálculo da análise horizontal (AH), para qualquer conta do balanço patrimonial ou da demonstração resultado do exercício, normalmente é dada por:

$$AH = \frac{\text{Valor absoluto da conta no ano atual} \cdot 100}{\text{Valor da conta no ano - base}}$$



O resultado caracteriza a evolução percentual de cada conta ou grupo de contas em relação ao exercício anteriormente avaliado.

A partir daí é possível calcular-se a taxa percentual de variação das contas ou dos grupos de contas no período e tirar-se conclusões sobre os caminhos percorridos pela empresa ou sobre seu crescimento ou declínio ao longo do tempo.

### 2.2.2 Análise Vertical (AV)

A análise vertical baseia-se fundamentalmente na determinação relativa de cada conta em relação a um valor base que representa o total do grupo analisado.

Segundo TELES (1997), o objetivo fundamental da análise vertical ou de estrutura é medir percentualmente, cada componente em relação ao todo do qual faz parte. Isto permite ao analista fazer comparações evolutivas entre diversos exercícios e agilizar a tomada de decisão.

A maneira de cálculo da análise vertical (AV), para qualquer conta do balanço patrimonial ou da demonstração de resultados, normalmente é dada por:

$$AV = \frac{\text{Valor absoluto da conta no ano atual} \cdot 100}{\text{Valor total do grupo do qual a conta faz parte no ano atual}}$$

O resultado indica o percentual do sub-grupo em relação ao total do grupo.

Para GUIMARÃES (1997), a análise vertical que retrata a composição dos grupos de contas patrimoniais, pode indicar o perfil de uma empresa. Normalmente, uma empresa comercial tende a apresentar um ativo circulante com uma participação mais acentuada diante de todo o ativo, enquanto que no

caso de uma empresa industrial a participação do imobilizado é maior no conjunto do ativo.

### **2.2.3 Análise por Indicadores Econômico-Financeiros**

O momento que antecede esta análise é o da preparação dos índices financeiros. Um índice é simplesmente um número que relaciona contas ou grupos de contas do balanço patrimonial e/ou da demonstração do resultado do exercício, com o objetivo de medir determinado aspecto da situação financeira ou econômica da empresa, conforme apresenta GUIMARÃES (1997) e MATARAZZO (1995).

Referindo-se a índices financeiros SANVICENTE (1997, p.165), ressalta que “são grandezas relativas construídas a partir dos números contidos nas demonstrações primárias”.

Naturalmente, o fato de as empresas possuírem características diferentes em termos de negócios e de volumes de recursos faz com que alguns índices sejam mais importantes para algumas empresas do que para outras.

Discutindo sobre o uso de índices, GITMAN (1997, p.102), afirma que “a análise por meio de índices financeiros é usada para comparar o desempenho e a situação de uma empresa com outras empresas, ou consigo mesma ao longo do tempo”.

Segundo SCHRICKEL (1997), a análise por indicadores financeiros é determinada em função da relação existente entre dois elementos que indicam quantas vezes um contém o outro ou a porcentagem de um componente em relação a outro.

A técnica da análise por indicadores econômico-financeiros exige a utilização de vários índices. Estes índices são importantes instrumentos de medida da

situação geral da empresa, em termos de identificação dos problemas e dificuldades que lhes afetam.

Os problemas e dificuldades podem estar mais concentrados em três grandes áreas fundamentais: liquidez, rentabilidade e estrutura de capital.

A liquidez indica a capacidade da empresa de liquidar compromissos com terceiros no tempo e nos volumes ideais. A rentabilidade indica a capacidade da empresa de multiplicar recursos. A estrutura de capital indica a capacidade da empresa de se endividar, conforme SANVICENTE (1997).

Conforme os pensamentos de IUDÍCIBUS (1993), MARION (1994), GUIMARÃES (1997) e RAMOS (1999), os indicadores econômico-financeiros tradicionalmente utilizados nas avaliações financeiras das empresas são:

a) Índices de Liquidez

Capital de Giro (CG);

Índice de Liquidez Corrente (ILC);

Índice de Liquidez Seca (ILS);

Índice de Liquidez Geral (ILG);

Índice de Rotação de Estoques (IRE);

Índice de Rotação do Contas a Receber (IRc/r);

Prazo Médio de Recebimento (PMR);

Prazo Médio de Estoque (PME).

b) Índices de Rentabilidade

Margem Bruta de Vendas (MBV);

Margem Operacional Líquida (MOL);

Rentabilidade do Ativo Total (RAT);

Rentabilidade do Ativo Circulante (RAC);

Rentabilidade do Ativo Permanente (RAP);

Rentabilidade do Patrimônio Líquido (RPL).

c) Índices de Estrutura de Capital

Endividamento Geral (EG);

Composição das Exigibilidades (CE);

Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL).

### 2.2.3.1 Índices de Liquidez

Os indicadores de liquidez são, portanto, o resultado da comparação entre Ativo Circulante e o Ativo Realizável a Longo Prazo com o Passivo Circulante e o Exigível a Longo Prazo, objetivando medir a capacidade da empresa de saldar seus compromissos.

A regra geral para estes índices é: quanto maior, melhor.

Os principais são:

$$a) \text{ Índice de Liquidez Corrente – (ILC)} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Indica a capacidade da empresa em liquidar com seus compromissos financeiros com os recursos do Ativo Circulante.

$$b) \text{ Índice de Liquidez Seca – (ILS)} = \frac{\text{Ativo Circulante - Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Indica a capacidade da empresa em saldar suas dívidas na hipótese extrema de não vender seus estoques.

$$c) \text{ Índice de Liquidez Geral – (ILG)} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Real. de LP}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Exigível de LP}}$$

Indica a capacidade da empresa de saldar suas dívidas totais, com os recursos disponíveis no Ativo Circulante e no Realizável de Longo Prazo.

$$d) \text{ Índice de Rotação de Estoques – (IRE)} = \frac{\text{Vendas anuais}}{\text{Estoque médio}}$$

Indica que se a empresa estiver girando bem seus estoques, deve conseqüentemente, apresentar uma melhor liquidez, portanto, maior a capacidade de pagamento de suas obrigações.

$$e) \text{ Índice de Rotação do contas a receber – (IRc/r)} = \frac{\text{Vendas anuais}}{\text{Estoque médio}}$$

Apesar do Capital de Giro (CG), não ser considerado propriamente um índice, por representar valores que a empresa deve dispor no curto prazo, analisa-se, como tal, uma vez que representa a diferença entre Ativo Circulante (AC) – bens e direitos de curto prazo e Passivo Circulante (PC) – obrigações de curto prazo.

O Capital de Giro (CG) é dado por:

$$f) \text{ Capital de Giro (CG)} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

Indica que para cada \$ x de dívidas de curto prazo (Passivo Circulante), a empresa dispõe de \$ y para pagar.

Assim, quanto maior o Capital de Giro de uma empresa, melhor tende a ser sua posição financeira pelo fato de possuir mais direitos que obrigações de curto prazo.

Os indicadores de prazos médios acabam indicando a liquidez da empresa uma vez que se referem ao seu Ciclo Operacional e Financeiro. Neste sentido,

quanto menor forem estes prazos melhor para a empresa. Significa que mais rapidamente a empresa recebe vendas feitas a prazo ou mais rapidamente a empresa vende seus estoques e, portanto, melhor tende a ser sua liquidez.

Os principais indicadores de prazos são:

$$g) \text{ Prazo Médio de Recebimento – (PMR)} = \frac{360}{\text{IRc/r}}$$

Indica o número médio de dias que a empresa leva para receber vendas que faça à crédito. Naturalmente que é importante verificar antecipadamente se a empresa realiza mais vendas para pagamento em 30, 60 ou 90 dias, por exemplo. A partir daí o analista terá maior capacidade de verificar se a empresa está recebendo suas contas atrasadas ou não, conforme observações de MARION (1994).

$$h) \text{ Prazo Médio de Estoque – (PME)} = \frac{360}{\text{IRE}}$$

Indica o número médio de dias em que a empresa vende seus estoques.

A rentabilidade indica a capacidade da empresa de crescer, prosperar, gerar renda, multiplicar recursos com o uso dos ativos aplicados, conforme SANTOS (1999), MATARAZZO (1994) e RAMOS (1999).

### 2.2.3.2 Índices de Rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade são medidas que relacionam valores dos resultados da empresa com valores que representam receitas ou investimentos realizados.

Os principais indicadores de rentabilidade são:

$$a) \text{ Margem Bruta de Vendas – (MBV)} = \frac{\text{Lucro Bruto} \cdot 100}{\text{Receita Bruta}}$$

Indica a porcentagem da Receita Bruta que é convertida em Lucro Bruto para a empresa. Indica, portanto, a porcentagem de cada valor monetário de venda que restou após a empresa ter pago suas mercadorias.

$$b) \text{ Margem Operacional Líquida – (MOL)} = \frac{\text{Lucro Operacional} \cdot 100}{\text{Receita líquida}}$$

Indica a porcentagem da Receita líquida de vendas que é convertida em Lucro Operacional para a empresa.

$$c) \text{ Rentabilidade do Ativo Total – (RAT)} = \frac{\text{Lucro Operacional} \cdot 100}{\text{Ativo Total}}$$

Indica a porcentagem do Ativo Total que se traduz em Lucro Operacional para a empresa.

$$d) \text{ Rentabilidade do Ativo Permanente – (RAP)} = \frac{\text{Lucro Operacional} \cdot 100}{\text{Ativo Permanente}}$$

Indica a porcentagem do Ativo Permanente que se traduz em Lucro Operacional para a empresa.

$$e) \text{ Rentabilidade do Patrimônio Líquido – (RPL)} = \frac{\text{Lucro Operacional} \cdot 100}{\text{Patrimônio líquido}}$$

Indica a porcentagem do Patrimônio Líquido da empresa que se traduz em Lucro Operacional.

A estrutura de capital indica a mensuração das origens e fontes de recursos de uma empresa e a maneira como os recursos de terceiros são usados e o nível

de comprometimento financeiro da empresa diante de seus credores, conforme pensamentos de GROSPPELLI (1998).

### 2.2.3.3 Índices de Estrutura de Capital

Os principais índices de Estrutura de Capital conforme SANVICENTE (1997) e SANTOS (1999), são:

$$\text{a) Endividamento Geral – (EG) = } \frac{\text{Capitais de Terceiros} \cdot 100}{\text{Ativo Total}}$$

Capitais de Terceiros = Passivo Circulante + Passivo Exigível de Longo Prazo

Indica a porcentagem do Ativo Total da empresa que está sendo financiado por Capitais de Terceiros.

$$\text{b) Composição das Exigibilidades – (CE) = } \frac{\text{Passivo Circulante} \cdot 100}{\text{Capitais de Terceiros}}$$

Indica a porcentagem das obrigações de curto prazo em relação ao total das exigibilidades.

$$\text{c) Imobilização do Patrimônio Líquido – (IPL) = } \frac{\text{Ativo Permanente} \cdot 100}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Indica qual o percentual do Patrimônio Líquido que está sendo aplicado em Ativo Permanente.

## 2.3 ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA SETORIAL DE EMPRESAS

A análise econômico-financeira setorial de empresas está centrada na investigação de elementos econômicos e financeiros que afetam determinados setores da atividade econômica. Fundamenta-se no estudo de problemas, no



conhecimento das causas e seus efeitos de situações que impactam financeiramente conjuntos de empresas públicas ou privadas de acordo com seus setores de atuação.

A análise financeira setorial procura investigar os elementos que caracterizam o desempenho financeiro de um conjunto de empresas que compõem um determinado setor (ou diversos setores) da atividade econômica de uma determinada região, ou país, em certo período.

A análise aponta problemas e situações, bem como uma pormenorização sistematizada do desempenho econômico e financeiro de um conjunto de empresas de um determinado setor econômico, face às dificuldades e oportunidades experimentadas por este setor, em determinado período.

A análise setorial é realizada a partir da definição e interpretação de um conjunto de índices financeiros médios que evidenciam o desempenho econômico e financeiro de um ou mais setores da atividade empresarial.

Considera-se um setor econômico como uma subdivisão do mercado, ou seja, uma parte do mercado constituído por um conjunto de empresas que possuem o mesmo ramo de atividade, em determinado período.

Acredita-se que a análise econômico-financeira setorial de empresas a partir do levantamento de indicadores financeiros médios e da avaliação de suas proporções, evoluções e inter-relações seja um importante mecanismo para caracterizar-se o desempenho financeiro das diferentes atividades produtivas e comerciais de uma certa região.

GITMAN (1997, p.103), discutindo sobre comparações de índices financeiros, afirma que os índices médios da indústria "podem ser encontrados em fontes como *Almanac of Business Month*, *FTC Quartely Reports*, *Robert Morris Associates*, *Statement Studies* e outras publicações de associações setoriais".

O autor refere-se à necessidade de comparar-se, periodicamente, os índices da empresa com os índices financeiros médios da indústria da qual a empresa faz parte. Assim, a análise setorial deve caracterizar o panorama mais comum observado num setor econômico em determinado momento.

Sobre a análise, GITMAN (1997, p.103) também enfatiza que:

“Devemos estar preocupados com os valores que se situam significativamente abaixo do padrão, ou da média da indústria, assim como com os valores que se situam acima destes”.

GITMAN (1997) analisa quadros que definem os índices médios da indústria, em 1992, para alguns ramos de negócios nos Estados Unidos como: lojas de departamentos, computadores eletrônicos, mercearias, veículos, entre outros, e os respectivos valores médios dos seguintes indicadores econômico-financeiros: Índice de liquidez seco, Índice de liquidez corrente, Retorno sobre vendas, Retorno sobre ativo total, Retorno sobre o patrimônio líquido, entre outros. Todos os indicadores citados foram calculados com base nos relatórios contábeis das empresas daqueles ramos de negócios.

ROCHA & CARVALHAIS (2001) mostram a *performance* dos setores exportadores de Minas Gerais. Analisam o desempenho geral das exportações dos setores de commodities agrícolas e agropecuário, de alimentos, de bebidas e fumo, têxtil, calçados e confecções, móveis e madeira, entre outros, com base nos percentuais médios representativos dos valores dos itens exportados de cada setor.

A Revista Balanço Anual mostra e analisa indicadores econômico-financeiros médios tais como: Capital de giro, Retorno sobre o ativo, Grau de endividamento e outros de diversos setores e sub-setores econômicos como: bancos, serviços, transporte e armazenagem, construção, informática, comunicação, autopeças, metalurgia, entre outros. Os índices utilizados nas análises representam médias dos indicadores econômico-financeiros

tradicionais, das diversas empresas analisadas, distribuídas por setores de atuação no mercado.

Para a análise econômico-financeira setorial de empresas, adotam-se os mesmos cuidados e procedimentos considerados para a análise financeira de empresas, quando avaliadas isoladamente, com a diferença que a análise setorial leva em consideração os indicadores médios das empresas que compõem cada um dos setores analisados.

Portanto, para a análise econômico-financeira setorial, analisa-se o desempenho médio dos indicadores financeiros tradicionais de empresas subdivididas em setores de atuação no mercado, com base nas informações contidas em seus relatórios contábeis.

## **2.4 MODELOS DE ANÁLISE FINANCEIRA DE EMPRESAS**

Por uma análise da literatura financeira disponível, verifica-se a existência de modelos que permitem avaliar a situação econômica e financeira de empresas. Nesta seção do capítulo analisam-se quatro modelos.

### **2.4.1 Modelo de ALTMAN**

O estudo desenvolvido por ALTMAN (1978) refere-se à definição de quais indicadores são mais importantes para se avaliar o potencial de falência de uma empresa.

Uma das preocupações essenciais do modelo é com a definição dos pesos que devem ser acoplados àqueles indicadores e que metodologia o analista poderá dispor para estabelecer tais indicadores.

ALTMAN (1978) optou por uma análise estatística, cuja aplicação envolveu a utilização de conceitos de análise discriminante linear.

O modelo apresentado pelo referido autor enfatizou a seleção de uma amostra de 66 firmas, sendo 33 delas do grupo de empresas falidas e 33 firmas escolhidas ao acaso.

Todas as empresas avaliadas eram do setor de manufatura dos Estados Unidos.

O conjunto dos indicadores definidos pelo modelo deve maximizar a função:

$$\lambda = \frac{\sum_{g=1}^G N_g [\bar{Y}_g - \bar{Y}]^2}{\sum_{g=1}^G \sum_{p=1}^{N_g} [Y_{pg} - \bar{Y}_g]^2}$$

Onde:

G = número de grupos

g = grupo g; g = 1, ..., G

$N_g$  = número de firmas do grupo g (número de firmas do grupo das empresas falidas ou número de firmas do grupo das empresas escolhidas ao acaso).

$\bar{Y}_g$  = valor médio do grupo

$\bar{Y}$  = valor médio da amostra

$Y_{pg}$  = valor da firma p do grupo g; p = 1, ...,  $N_g$

O estudo discutido expõe como critérios utilizados para a seleção dos indicadores a contribuição relativa de cada variável independente à avaliação das intercorrelações entre as variáveis relevantes e o julgamento do analista. O modelo analisado tem a seguinte forma:

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,33X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5,$$

Sendo: Z= total de pontos ponderados.

$$X_1 = \frac{\text{Ativo Corrente} - \text{Passivo Corrente}}{\text{Ativo Total}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Lucros Retidos}}{\text{Ativo Total}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Lucros Antes de Juros e Impostos}}{\text{Ativo Total}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Valor de Mercado de } equity}{\text{Exigível Total}}$$

$$X_5 = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo Total}}$$

O modelo considerado obteve média para o grupo das empresas falidas de - 0,29 e para as empresas do grupo das não falidas, média de 5,02.

O modelo de avaliação de empresas proposto por ALTMAN (1978) avalia, basicamente, quatro indicadores em relação ao ativo total. Isso permite afirmar que a preocupação essencial do modelo era, fundamentalmente, com o retorno das demais contas em relação ao investimento total das empresas, talvez por basear-se na economia de negócio norte-americana, onde se acredita que o retorno do empreendimento seja o elemento fundamental para a avaliação da saúde financeira das empresas.

#### **2.4.2 Modelo de KANITZ**

Outro trabalho de avaliação do desempenho financeiro de uma empresa é o de KANITZ (1978), que, seguindo um modelo estatístico, apresentou uma metodologia baseada em uma combinação linear de cinco índices.

O Fator de Solvência de Kanitz (FSK) se propõe a:

1. Identificar empresas em estado de pré – insolvência;
2. Criar uma hierarquia de empresas em uma escala de solvência e insolvência;
3. Fazer previsões para a conta “devedores duvidosos”, de acordo com a probabilidade de insolvência de cada cliente.

O modelo desenvolvido por KANITZ (1978) demonstra que somente os índices de liquidez não são indicadores suficientes para a previsão do estado de insolvência das empresas e destaca que os mais importantes para análise são:

a) Rentabilidade de Produção:

$$X_1 = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

b) Liquidez Geral:

$$X_2 = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Realizável a Longo Prazo}}{\text{Exigível Total}}$$

c) Liquidez Seca:

$$X_3 = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$$

d) Liquidez Corrente:

$$X_4 = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

e) Grau de Endividamento:

$$X_5 = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

O termômetro de insolvência definido a partir destas variáveis explicativas determina três escalas de graduação, conforme Quadro 2.4.

Quadro 2.4: Termômetro de insolvência de Kanitz

Escala	Fator de insolvência	Situação
1	0 a 7	Solvente
2	0 a -3	Penumbra
3	-3 a -7	Insolvente

Fonte: MOTA (1994).

O modelo estimado tem a combinação linear ponderada abaixo e conseguiu classificar corretamente 68% das empresas insolventes.

$$FIK = 0,05X_1 + 1,65X_2 + 3,55X_3 - 1,06X_4 - 0,33X_5$$

O modelo de avaliação de empresas proposto por KANITZ (1978), preocupando-se, fundamentalmente, com a solvência ou a insolvência de empresas, parece não ter obtido a solidez necessária, principalmente, por contestar o uso dos tradicionais índices de liquidez do modelo convencional.

No modelo analisado, detecta-se a utilização de três índices de liquidez, além do que, não é explícita a metodologia empregada na elaboração do termômetro da insolvência de empresas.

À época da elaboração do termômetro de Kanitz, no denominado milagre econômico brasileiro, o mais importante em análise de empresas era o estudo da liquidez dos negócios empresariais, conforme MOTA (1994).

#### 2.4.3 Modelo de PEREIRA

O modelo desenvolvido por PEREIRA (1993), usando análise estatística, apontou as seguintes características.

1. Características setoriais: desenvolveu modelos específicos para empresas industriais e comerciais.
2. Características temporais: apresentou um modelo classificatório para previsão de solvência ou insolvência para 1 e 2 anos.
3. Características regionais: regionalizou os modelos procurando obter maior eficácia na sua aplicação.
4. Características dos índices: utilizou além dos índices tradicionais, novos indicadores considerados dinâmicos e que estão ligados ao ciclo financeiro das empresas.

Identificou dois modelos, o  $Z_1$  que indica a possibilidade de solvência para o próximo exercício e o  $Z_2$  para os dois próximos exercícios. Trabalhou com as seguintes categorias:

- a) sinal verde: a empresa foi classificada como boa na aplicação dos dois modelos.
- b) sinal amarelo: a empresa foi classificada como boa com base em um modelo e como insolvente com base no outro modelo.
- c) sinal vermelho: a empresa foi classificada como insolvente com base nos dois modelos.

As variáveis independentes definidas no modelo foram selecionadas de um grupo de 85 indicadores, de 419 empresas, sendo 337 industriais e 82



comerciais através de análise discriminante linear. O modelo classificou corretamente 86% das empresas insolventes.

Os modelos  $Z_1$  e  $Z_2$  para as empresas industriais foram definidos por:

$$Z_{1i} = 0,722 - 5,124E_{23} + 11,016L_{19} - 0,342L_{21} - 0,048L_{26} + 8,605R_{13} - 0,004R_{29}.$$

Considera-se: 0,722 = constante e,

$$E_{23} = \frac{\text{Duplicadas Descontadas}}{\text{Duplicadas a Receber}}$$

$$L_{19} = \frac{\text{Estoques}}{\text{Custo do Produto Vendido}}$$

$$L_{21} = \frac{\text{Fornecedores}}{\text{Vendas}}$$

$$L_{26} = \frac{\text{Estoque Médio} \cdot 360}{\text{Custo do produto vendido}}$$

$$R_{13} = \frac{\text{Lucro Operacional} + \text{Despesas Financeiras}}{\text{Ativo Total Médio} - \text{Investimento Médio}}$$

$$L_{29} = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}{\text{Lucro Líquido} + 0,1 (\text{Imobilizado Médio} + \text{Médio} \pm \text{Resultado da Correção Monetária})}$$

Da mesma forma, PEREIRA (1993) ressalta que a função  $Z$  é uma constante que deve ser considerada nos cálculos e que os coeficientes dos índices são valores fixos para serem multiplicados pelos respectivos índices. Definiu também o modelo  $Z$ , para classificação de empresas industriais – próximos dois anos, da seguinte forma:

Ver os índices  $Z_{2i} = 5,235 - 9,437E3 - 0,010E9 + 5,327E10 - 3,939E13 - 0,681L1 + 9,693R13$ .

Sendo: 5,235 = constante e,

$$E_3 = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}{\text{Ativo Total}}$$

$$E_9 = \frac{\text{Imobilizado Último Exercício} - \text{Imobilizado Penúltimo Exercício}}{\text{Lucro Líq.} + 0,1 (\text{Imob. Médio}) \text{ Result. Corr. Mon.} + \text{Var. Exig. Lp}(\text{Fin} - \text{Inic.})}$$

$$E_{10} = \frac{\text{Fornecedores}}{\text{Ativo Total}}$$

$$E_{13} = \frac{\text{Estoque}}{\text{Ativo Total}}$$

$$E_1 = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

$$E_{13} = \frac{\text{Lucro operacional} + \text{despesas financeiras}}{\frac{\text{Ativo Inicial} + \text{Ativo Final}}{2} - \frac{\text{Investimento Inicial} + \text{Investimento Final}}{2}}$$

Os modelos  $Z_1$  e  $Z_2$  para as empresas comerciais com previsão para o próximo exercício e para os dois próximos exercícios foram:

$Z_{1c} = - 1,327 + 7,561E5 + 8,201E11 - 8,546L17 + 4,218R13 + 1,982R23 + 0,091R28$ , sendo:

1,327= constante e,

$$E_5 = \frac{\text{Reservas} + \text{Lucros Acumulados}}{\text{Ativo Total}}$$

$$E_{11} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Ativo Total}}$$

$$E_{17} = \frac{\text{Ativo Circ - Disp - Passivo Circ + Financ Inst Créd + Dupl Descontadas}}{\text{Vendas}}$$

$$E_{13} = \frac{\text{Lucro Operacional + Despesas Financeiras}}{\text{Ativo Total Médio - Investimento Médio}}$$

$$E_{13} = \frac{\text{Lucro operacional}}{\text{Lucro bruto}}$$

$$E_{28} = \frac{\frac{\text{Patrimônio líquido}}{\text{Passivo circulante + exigível longo prazo}} \cdot \frac{\text{Lucro bruto} \cdot 100}{\text{Vendas}}}{\text{PMRE + PMRV - PMPC}}$$

O estudo conclui que para qualquer um dos modelos apresentados, deve-se proceder, conforme SILVA (1996, p.270), da seguinte forma:

"Obter as demonstrações financeiras da empresa e padronizá-las;  
Calcular o valor da função Z (  $Z_{1i}$ ,  $Z_{2i}$ ,  $Z_{1c}$  ou  $Z_{2c}$ ) conforme o caso; e  
Confrontar o valor obtido com a escala a seguir para termos uma  
classificação do risco da empresa."

Z	-1,40	0	1,40	2,95	5,00	Z
(E) DEFICIENTE	(D) DUVIDOSA	(C) REGULAR	(B) BOA	(A) ÓTIMA		
P(S)	0,20	0,50	0,80	0,95	0,99	P(S)

Fonte: SILVA(1996).

Sendo: Z = valor da função Z(  $Z_{1i}$ ,  $Z_{2i}$ ,  $Z_{1c}$  ou  $Z_{2c}$ ) a ser obtido;

P(S) = probabilidade de solvência da empresa.

Conforme MOTA (1994), o modelo desenvolvido por PEREIRA (1993), que leva em consideração 85 indicadores, corre sério risco de apresentar problemas de multicolinearidade, ou seja, correlação em alto grau, seja positiva ou negativa, não espelhando, portanto, a contribuição de cada variável para o modelo. O uso de muitas variáveis, como foi observado, torna confusa a demonstração do modelo e não contribui, significativamente, para melhorar o poder de classificação das empresas.

#### **2.4.4 Modelo de MOTA**

Também no Brasil, MOTA (1994) desenvolveu um modelo de desempenho econômico-financeiro válido para avaliação de empresas do setor produtivo estatal, através de técnicas multivariadas, tais como, a análise de agrupamento, o método das componentes principais e a análise discriminante linear.

A metodologia desenvolvida por MOTA (1994) envolveu uma fase inicial que foi a construção de um modelo de classificação para empresas do Setor Produtivo Estatal – SPE, formado pelo conjunto de empresas produtoras de bens e serviços, determinadas pela Secretaria de Orçamento e Controle de Empresas Estatais – SEST da Secretaria de Planejamento e Coordenação da Presidência da República.

O modelo estimado considerou um conjunto de índices correspondentes a um sistema de ponderação linear, onde cada índice representa o peso relativo no conjunto e definiu duas categorias de empresas estatais: as solventes (empresas que tiveram menor necessidade de recursos do Tesouro Nacional) e as propensas à insolvência (aquelas que dependem de recursos do Tesouro ou que apresentaram no período analisado –1993- passivo a descoberto ou prejuízo).

O estudo foi aplicado em 106 empresas, “sendo 53 classificadas, a priori, como solventes e 53 como propensas à insolvência”, conforme MOTA (1994, p.16).

Foi utilizada a análise de conglomerados para agrupar elementos que tenham características similares e a técnica método das componentes principais para a escolha conveniente das variáveis utilizadas na análise discriminante linear.

O modelo definiu e aplicou os seguintes indicadores:

a) Índices de Estrutura de Capital

$$X_1 = \frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

b) Indicadores de Liquidez

$$X_5 = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

$$X_6 = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

$$X_7 = \frac{\text{Disponível} + \text{Valores a Receber} + \text{Outros}}{\text{Passivo Circulante}}$$

c) Indicadores de Rentabilidade

$$X_8 = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$$

$$X_9 = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

$$X_{10} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$$

$$X_{11} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$$

Calculando os indicadores econômico-financeiros dos dois grupos de empresas, definidas as diferenças das médias dos dois grupos e aplicando a função discriminante linear, MOTA (1994), estimou o seguinte modelo:

$$Y = 0,00002475 \cdot X_1 + 0,00055745 \cdot X_2$$

MOTA (1994, p. 43) ressalta que:

“A classificação é feita através do ponto de corte, se o valor classificatório for maior do que – 0,0014 a empresa pertence à população I – empresas solventes – e se for menor do que – 0,0014 a empresa pertence ao grupo II, portanto, é propensa à insolvência”.

O modelo apresentado classificou corretamente 34 das 53 empresas do grupo de solventes (64,15%) e 42 do grupo de propensas à insolvência (79,25%). A estimativa de erro global do modelo foi de 28,3%.

O estudo definiu, ainda, outros parâmetros e analisou econômica e financeiramente o desempenho das empresas estatais consideradas.

## 2.5. PONTOS FORTES DA ANÁLISE FINANCEIRA TRADICIONAL

A análise financeira é caracterizada por apresentar diversos pontos fortes associados ao fornecimento de dados, baseado na análise dos índices econômico-financeiros, que permitem avaliar a situação geral de uma empresa.

É importante ressaltar que, por uma eficiente análise financeira é possível determinar os fatores que levam as empresas a apresentarem problemas de caixa, ampliarem seus endividamentos ou a conduzirem a um processo de insolvência. Da mesma forma, a análise financeira tradicional permite identificar e compreender os fatores que levam certas empresas a permanecerem com liquidez, rentabilidade, com margens de lucros cada vez maiores, prósperas e competitivas no mercado.

Conforme OLIVEIRA (1997), a análise das demonstrações financeiras transforma dados em informações para que sócios e acionistas possam acompanhar a rentabilidade e a liquidez da empresa, e fornecedores possam conhecer a estrutura de seus clientes visando melhor atendimento e segurança para seus créditos.

Por outro lado, "quanto mais esclarecida for a população, em relação à solidez das empresas, maior será a dificuldade para instituições moralmente desqualificadas tirarem proveito da inocência e da boa fé dos cidadãos", como observa SILVA (1996, p. 23).

Naturalmente, é importante salientar que a análise das demonstrações financeiras permite, pelas informações que o analista oferece à alta administração, elementos para uma eficaz tomada de decisão com relação a utilização, ou não, de recursos de terceiros ou a definição de quais instrumentos utilizar para otimizar seus investimentos. De fato, a decisão com relação ao uso de recursos de terceiros é complexa e envolve a análise significativa dos vários aspectos: fiscais, tributários, contábeis e econômicos.

O trabalho de FERREIRA (1997) enfatiza a necessidade que tem uma empresa de, ao analisar seus relatórios financeiros, tomar decisões para compor uma estrutura de financiamento que contribua efetivamente para a ampliação dos seus resultados econômicos e financeiros.

Assim, pode-se verificar que a análise financeira constitui importante subsídio para a melhor administração dos recursos movimentados pela empresa. Visa à melhor caracterização dos elementos responsáveis pela captação, gerência e otimização dos recursos empresariais junto aos diversos tipos de operações.

Neste sentido, a análise das demonstrações financeiras constitui elemento fundamental para que administradores e gerentes tenham o conhecimento e as informações necessárias para melhor captar e utilizar recursos empresariais.

Ressalte-se também que, o problema da gestão dos recursos financeiros envolve outros aspectos como, por exemplo, a questão da avaliação das despesas e/ou da determinação do custo do processo produtivo com vistas à maximização da riqueza da empresa. Estes elementos também são mensurados ao analisar-se a evolução do desempenho financeiro da empresa.

Os recursos investidos pelos proprietários nas diversas operações da empresa devem oferecer um retorno que justifique o risco assumido com o empreendimento. Para SILVA (1996), ao publicarem suas demonstrações financeiras, as empresas valorizam seus desempenhos, com a finalidade de atrair o interesse dos investidores.

Além disso, outro aspecto de grande importância a ser verificado diz respeito à alavancagem financeira de empresas. Pensa-se que as linhas de financiamento a médio e longo prazos, embora com taxas de juros ainda elevadas, constituam uma das principais fontes de alavancagem de empresas no país. Naturalmente, a decisão de uma empresa de que práticas dispor para



alavancar-se financeiramente deve estar associada à realidade sobre sua posição financeira.

Assim, a análise e a tomada de decisão com relação a créditos a serem obtidos pela empresa é um passo importante para que ela possa alavancar-se financeiramente e decorre da inspeção detalhada dos seus relatórios financeiros.

TELES (1996) ressalta que a análise verifica a capacidade de manutenção e absorção de créditos, mensura níveis de endividamentos perante fornecedores, acompanha volumes de vendas a prazo, verifica tendências para definição de estratégias futuras.

Para SANTOS (1999), o forte da análise está associado ao fornecimento de valiosas informações à administração relacionadas aos prazos de entradas de recursos para fazer face aos compromissos assumidos, e à capacidade de geração de lucro pela eficiência operacional da empresa.

Segundo RAMOS (1999), os estudos que analisam a situação econômico-financeira da empresa ganham sentido pluralista ao estabelecer onde a empresa deve ou não aplicar recursos financeiros, em função do comportamento dos negócios e das expectativas geradas no mercado.

Este conjunto de aspectos caracteriza situações que definem pontos fortes das análises financeiras e são ênfases de diversas abordagens encontradas na bibliografia consultada.

## **2.6 PONTOS FRACOS DA ANÁLISE FINANCEIRA TRADICIONAL**

Apesar de apresentarem os pontos fortes analisados, a análise econômica e financeira nem sempre é o melhor mecanismo para apontar o real desempenho de uma empresa.

MOTA (1994, p.5) afirma que:

“O procedimento tradicional de análise através de um conjunto de índices, mesmo sendo largamente utilizado, não permite ao analista tirar conclusão completa da real performance econômico-financeira de uma empresa, pois, as análises ficam a mercê do cunho pessoal do analista”.

Conforme MARTINS & ASSAF NETO, citados por MOTA (1994, p.5):

“Esse confronto de julgamentos pessoais pode tornar-se mais nítido ainda, ao se analisar a tendência futura de uma empresa com relação ao seu estado de solvência. É fundamental que sejam desenvolvidos como instrumentos auxiliares de análise, modelos de avaliação mais dinâmicos e menos dependentes de opiniões e de maiores delongas do processo de análise”.

Conclui-se, assim, que a sistemática de compreensão e entendimento da empresa pode ficar essencialmente associada à capacidade de análise, interpretação e sensibilidade do analista. Desta forma, pode-se perceber que existem pontos-fracos na análise financeira tradicional.

Outrossim, é importante salientar que os pontos fracos diretamente ligados às análises financeiras tradicionais parecem estar mais associados a:

- Incapacidade de o analista desenvolver certas habilidades relacionadas à motivação para pesquisa, comprometimento, entusiasmo e esforço máximo

para identificação de elementos econômicos que permitam a real caracterização do relacionamento da empresa com o ambiente.

- Deficiências de informações associadas ao mercado de atuação da empresa, seus administradores e proprietários, concorrentes, fornecedores, clientes e políticas econômicas governamentais.
- Possíveis erros de cálculos ou troca de contas ou grupos de contas na composição dos indicadores financeiros ou até, a escolha de indicadores equivocados ou não apropriados para uma boa análise.
- Deficiências relativas à ausência de experiência por parte do analista para, inter-relacionando informações confiáveis, apresentar conclusões consistentes sobre o real desempenho econômico-financeiro da empresa ou do grupo de empresas analisadas.
- Incapacidade de o analista de definir de forma eficiente o objetivo da análise, escrever relatórios claros e destacar recomendações pormenorizadas em linguagem simples e fundamentada sobre o desempenho da empresa e seu mercado.
- Incapacidade da análise de envolver todos os aspectos econômicos e financeiros, por mais experiente que seja o analista, suficientes para se conhecer a empresa e definir sua real *performance*.
- Incapacidade de alguns indicadores de apresentarem valores reais. Vendas, por exemplo, não são consideradas nem no balanço patrimonial, nem na demonstração do resultado do exercício, de forma específica, como vendas a vista e vendas a prazo, distintamente. Portanto, no cálculo dos indicadores que envolverem esta conta, tem-se margens de erros bem definidas, uma vez que a conta só apresenta os valores totais comercializados no exercício e não detalha como foram feitas estas vendas.

- Limitações da análise de apontar as razões para a queda das vendas ou de permitir a avaliação do nível de entusiasmo ou motivação do quadro de funcionários ou dos proprietários da empresa.

Vale ressaltar também a observação de MOTA (1994, p.5) sobre a análise econômico-financeira, quando afirma que:

“Numa consulta pormenorizada da bibliografia catalogada, encontrar-se-á basicamente literatura voltada exclusivamente para critérios de análise de empresas sob a ótica dos indicadores horizontal e vertical. Portanto, é importante o desenvolvimento de estudos empíricos que possam ser submetidos à validação científica”.

Da mesma forma, os estudos de SILVA (1996) levam a entender que a análise financeira tradicional continuará sendo utilizada por muito tempo, mesmo assim é necessário que outros instrumentos sejam aplicados e submetidos a testes, a fim de que se conheça a real capacidade do método de possibilitar fazer algumas previsões.

Estes elementos abordados são confirmações de que as análises financeiras apresentam algumas deficiências que podem distorcer o real desempenho da empresa.

Em anos passados, havia muito receio em relação às informações contidas nos relatórios financeiros das empresas. Até hoje esta questão é uma grande preocupação dos órgãos de fiscalização do governo, dos Conselhos Regionais e Federal, das Bolsas de Valores, de empresários e investidores em todo o mundo.

SCHRICKEL (1997, p.124), discutindo sobre as limitações dos quocientes e coeficientes financeiros utilizados nas análises, considera que:

“É fundamental ter em mente que as cifras dos demonstrativos podem estar sensivelmente afetadas por oscilações macro e microeconômicas, ocorridas durante o período contábil, e que fogem ao controle da empresa (por exemplo: um plano de estabilização econômica, uma recessão setorial, uma política cambial desconexa com o nível de preços da economia etc.)”.

Da mesma forma, relatórios financeiros distorcidos levam a interpretações equivocadas da real situação financeira de uma empresa. Logo, uma grande preocupação inicial é com a qualidade e veracidade das informações e dos valores contábeis contidos nestes relatórios.

De fato, a análise financeira tradicional apresenta alguns elementos que interferem no oferecimento objetivo de dados que permitam responder a algumas questões importantes. Portanto é essencial que o analista defina que questão pretende identificar.

Outro ponto que vale ressaltar é que as análises financeiras tradicionalmente desenvolvidas são resultados de interpretações de índices, que são comparações entre dois ou mais números representativos das contas patrimoniais ou de resultados e, assim, apresentam informações de caráter genérico. Por isso mesmo, não são suficientes para definir, na sua totalidade, a real situação financeira de uma empresa.

Outro aspecto importante é que no cálculo de alguns indicadores, como por exemplo, no cálculo do Índice de rotação de estoques, utiliza-se, normalmente, a razão entre as vendas anuais (deveriam ser as vendas a crédito), pela média dos estoques. Naturalmente, este indicador apresenta restrições uma vez que o valor das vendas utilizadas no cálculo do indicador não representa apenas vendas a crédito, mas constituem o total das vendas da empresa em um determinado período. Além do que, o fato de encontrar-se a média dos

estoques para a definição do indicador, pode gerar distorções na avaliação. A mesma análise pode ser caracterizada para a definição do Índice de Rotação de Contas a Receber.

De fato, avaliações econômicas e financeiras baseadas apenas em indicadores financeiros podem ser limitadas, uma vez que, realidades muito mais amplas e complexas se escondem atrás dos relatórios financeiros das empresas, conforme RAMOS (1999).

Outras deficiências da análise financeira tradicional estão associadas aos indicadores escolhidos para análise, uma vez que correm sério risco de serem avaliados no vazio. As situações mais freqüentes que levam ao desenvolvimento de análises distorcidas tendem a ser, conforme IUDÍCIBUS (1993), as seguintes:

- Os indicadores financeiros definidos para a análise podem não ser escolhidos criteriosamente e, neste caso, não conterão o número de informações necessárias para o trabalho do analista.
- Os dados obtidos podem estar distorcidos em função de erros de cálculos tendo em vista que alguns indicadores se apresentam de forma complexa e até confusa.
- Os dados obtidos podem não estar em número suficiente para produção de informações valiosas. Além do que alguns indicadores são mais relevantes para algumas empresas do que para outras.
- Corre-se o risco de não se levar em consideração outros importantes elementos de comparação do ambiente financeiro da empresa, em decorrência de suas atividades operacionais, como os indicadores médios do setor ou da indústria.

Estas questões estão diretamente relacionadas à capacidade do analista de selecionar os melhores indicadores para a avaliação. Portanto, é possível conhecer-se o real desempenho financeiro de uma empresa em um determinado período, pela busca de referenciais confiáveis.

Por fim vale ressaltar SCHRICHEL (1997, p.124) quando, discutindo sobre limitações dos quocientes e coeficientes financeiros, afirma que “tudo isso, por si só, já confere indisfarçável limitação à análise de balanços por meio do cálculo de quocientes e coeficientes”.

## **2.7 O USO DE QUESTIONÁRIO PARA A ANÁLISE DA EMPRESA**

A aplicação de questionários específicos junto aos gerentes da empresa e aos seus funcionários constitui, em geral, uma conveniente fonte de subsídios para a definição de um diagnóstico econômico, financeiro e humano da empresa, conforme HENRI (1980).

Percebe-se, portanto, que a adição de informações provenientes de questionários aplicados no âmbito da empresa enriquece a análise econômico-financeira tradicional, pela ampliação das fontes de informações.

SILVA (1996, p.22), discutindo sobre análise financeira, afirma que:

“É importante destacar que a análise financeira não pode ser limitada apenas a indicadores de natureza financeira, pois há uma série de fatores que, mesmo não podendo ser chamados de financeiros, causam impacto na saúde financeira da empresa. Não há uma regra única e rígida para se conhecer uma empresa, mas algumas questões devem ser elucidadas, como, por exemplo:

O que faz a empresa?

A quem pertence a empresa, isto é, quem tem o poder de mando?

Quem administra a empresa?

A empresa é lucrativa?

A empresa é sólida ou ocorre o risco de quebrar em pouco tempo?

A empresa está muito endividada?

Que tipo de público consome seus produtos?

Quem são seus principais concorrentes?

A empresa é tão forte quanto seus concorrentes?

Qual a tendência que a empresa apresenta em nível de potencialidade de geração de lucro?”.

Naturalmente, quanto mais questões forem levantadas e respondidas de forma transparente e objetiva maior a probabilidade de definirmos a real *performance* e solidez da empresa.

Da mesma forma, defendendo o uso de questionários para coleta de dados e diagnóstico de uma empresa HENRI (1980, p.30), ressalta que:

“A análise e a avaliação dos homens e dos fatos na empresa são conduzidas por intermédio de vários questionários, cuja função é de capturar com a maior exatidão a realidade do negócio ou de quantificar o improvável e o incerto. Nós utilizaremos dois tipos de questionários complementares, que, em conjunto, permitem julgar mais eficaz e confiavelmente a empresa”.

Assim a aplicação de questionários para a produção de informações mais confiáveis sobre a empresa, deve resultar numa maior capacidade do analista de contemplar melhor os problemas e as dificuldades que mais freqüentemente atingem a empresa.

Acredita-se que a adoção de um questionário dirigido, como elemento complementar à análise financeira convencional seja um importante elemento para o aprimoramento da tradicional análise financeira de empresas, por fazer



um levantamento maior de informações relativas à empresa e por evitar o subjetivismo típico do analista financeiro.

## 2.8 CONSIDERAÇÕES FINAIS DO CAPÍTULO

O objetivo da análise das demonstrações financeiras é detectar problemas, apontar pontos fortes ou fracos nas empresas a fim de facilitar a implementação de medidas para a melhoria do seu desempenho geral.

O balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício constituem peças contábeis, elaboradas por normas específicas, dos valores registrados pela empresa. Estas demonstrações caracterizam, de forma sintética, a história da empresa em determinado período.

A análise econômico-financeira tradicional é desenvolvida a partir da investigação do desempenho de índices financeiros retirados das peças contábeis das empresas.

Os índices mais utilizados estão concentrados, normalmente, em três grandes áreas: **liquidez**, que representa a capacidade da empresa de cumprir com seus compromissos, na data do vencimento, **rentabilidade**, ou seja, a capacidade da empresa de gerar renda, de obter lucratividade em relação às vendas ou em relação aos investimentos efetuados, e **estrutura de capital**, que mostra a eficiência da empresa na utilização de recursos de terceiros e na sua capacidade de endividamento.

Na análise vertical, verifica-se a participação de cada conta no grupo total da qual faz parte, em termos percentuais. A análise avalia o desempenho do comportamento dos índices obtidos com índices passados ou com índices médios do setor da qual a empresa faz parte.

Na análise horizontal, verifica-se a evolução das contas patrimoniais e de resultado dentro de vários exercícios para acompanhar-se a evolução de receitas, despesas e investimentos da empresa ao longo do tempo pela comparação entre o desempenho atual e o passado da empresa.

A análise econômico-financeira setorial de empresas é realizada a partir do levantamento e avaliação do desempenho de indicadores financeiros médios, calculados a partir das peças contábeis de conjuntos de empresas que possuem o mesmo ramo de atividade em certo tempo.

A análise financeira setorial de empresas permite a definição de um panorama sobre a conjuntura e comportamento dos diversos setores da economia de determinada região e é desenvolvida a partir da interpretação dos indicadores financeiros médios obtidos dos relatórios financeiros das empresas analisadas.

Com relação aos modelos de avaliação do desempenho de empresas analisados conclui-se que:

O modelo de ALTMAN (1978) determina quais índices são mais importantes para detectar-se o potencial de falência da empresa, que pesos devem ser acoplados àqueles índices e que metodologia é capaz de estabelecê-los. Avalia a contribuição das variáveis independentes no processo de análise financeira da empresa. Considera as intercorrelações entre as variáveis. Define as médias das empresas falidas e não falidas. Considera o retorno do investimento efetuado.

O modelo de KANITZ (1978) combina linearmente cinco índices. Utiliza a análise discriminante linear. Identifica empresas em estado de pré-insolvência. Utiliza três índices de liquidez. O modelo analisado permite a definição de uma escala de solvência ou de insolvência de diversas empresas quando avaliadas financeiramente.

O modelo de PEREIRA (1993) utiliza a análise discriminante linear. Aplica-se a empresas industriais e comerciais. Permite a elaboração de uma classificação para empresas solventes e insolventes para um e dois anos. Regionaliza a avaliação procurando obter maior eficácia na aplicação do modelo. Utiliza além dos índices tradicionais novos indicadores considerados dinâmicos ligados diretamente ao ciclo financeiro das empresas.

O modelo de MOTA (1994) analisa a solvência ou insolvência de empresa estatal. Aplica análise de agrupamento para formar grupos de empresas com características similares. Aplica a análise discriminante linear. Analisa a dispersão das diversas variáveis que compõem o modelo.

No quadro 2.5, apresenta-se uma síntese dos quatro modelos estudados. Mostram-se os setores ou tipos de empresas em que foram aplicados e enfatizam-se aspectos prioritários de cada modelo.

Quadro 2.5 – Síntese dos Modelos

MODELO	APLICAÇÃO	ÊNFASE
Altman	Manufatura	Retorno sobre Investimento
Kanitz	Toda Empresa	Solvência Penumbra Insolvência
Pereira	Comércio – Indústria	Ênfase na Liquidez
Mota	Empresa Estatal	Liquidez, Rentabilidade e Estrutura de Capital

Conforme MOTA (1994), os modelos de ALTMAN, KANITZ e PEREIRA consideram, fundamentalmente, o problema da solvência ou da insolvência das empresas. Todos os modelos, no entanto, utilizaram técnicas multivariadas para avaliarem o desempenho financeiro das empresas.

Os modelos analisados foram desenvolvidos a partir de indicadores econômico-financeiros tradicionais.

MOTA (1994) aplicou técnicas para agrupar, definir os melhores indicadores e detectar empresas solventes e propensas à insolvência. Analisou, no entanto, a

questão do investimento, do grau de liquidez, da rentabilidade e do endividamento apenas de empresas públicas produtivas.

Apesar dos modelos se apresentarem de forma complicada, ALTMAN (1978) expõe claramente a metodologia utilizada para seleção dos indicadores. KANITZ (1978), por sua vez, não faz nenhuma citação da metodologia utilizada na elaboração do termômetro de insolvência. Já o modelo apresentado por PEREIRA (1993) tem um grau de complexidade muito grande por utilizar um número extremamente elevado de variáveis (85 variáveis).

Já o modelo desenvolvido por MOTA (1994) analisa apenas empresas do Setor Produtivo Estatal, controladas pela Secretaria de Planejamento e Coordenação da Presidência da República.

Todos os modelos analisados são definidos a partir dos relatórios contábeis das empresas estudadas. Os relatórios contábeis utilizados foram os balanços patrimoniais e as demonstrações dos resultados dos exercícios. Os modelos estudados utilizaram indicadores econômico-financeiros retirados destas peças contábeis. Portanto, apresentam algumas lacunas.

A análise destas lacunas será feita no próximo capítulo. Também será apresentada a proposta de metodologia para aprimoramento da tradicional análise financeira setorial de empresas.

### 3 SISTEMÁTICA PROPOSTA

Neste capítulo, desenvolve-se a etapa mais crítica e mais importante do estudo, onde se abordam os tópicos essenciais para a construção da sistemática proposta de aprimoramento da tradicional análise econômico-financeira setorial de empresas.

O objetivo da sistemática proposta é o de definir com maior clareza a real *performance* dos diferentes setores empresariais.

A sistemática proposta tem a vantagem de ampliar o volume de informações sobre o desempenho dos setores o que permite explicações mais claras, diversificadas e dinâmicas sobre o real desempenho econômico – financeiro das empresas, transcendendo aos aspectos teóricos da tradicional análise financeira setorial, aprimorando-a.

A sistemática de análise setorial proposta permite que a empresa possa melhor equacionar seus problemas, comparando seus índices com os indicadores médios do setor da qual pertence.

Assim, a sistemática proposta permite que a empresa possa melhor definir ou reestruturar suas diretrizes estratégicas visando a geração de novas oportunidades de negócios ou a ampliação dos níveis de investimentos para o atingimento das suas metas nas proporções desejadas.

A sistemática proposta de aprimoramento da análise financeira setorial, tende a ser mais aperfeiçoada em relação à análise tradicional, caracterizada fundamentalmente pelo uso de indicadores financeiros por adicionar e integrar outras informações de ordem: financeiras, humanas, mercadológicas e organizacionais, além daquelas obtidas da interpretação dos tradicionais indicadores financeiros médios dos setores analisados.

Para efetivar a metodologia de aprimoramento proposta é fundamental realizar, num primeiro momento, a análise financeira tradicional. Em um segundo momento, aplicar um questionário dirigido, demonstrando os resultados. A seguir, analisam-se os dados e informações pela integração das avaliações apontando itens que se complementam e/ou se justificam.

Com isso, procura-se oferecer novos subsídios à análise financeira tradicional, pela ampliação de informações adicionais. A Figura 3.1 apresenta o esquema de integração das informações na metodologia proposta de aprimoramento da tradicional análise econômico-financeira setorial de empresas.

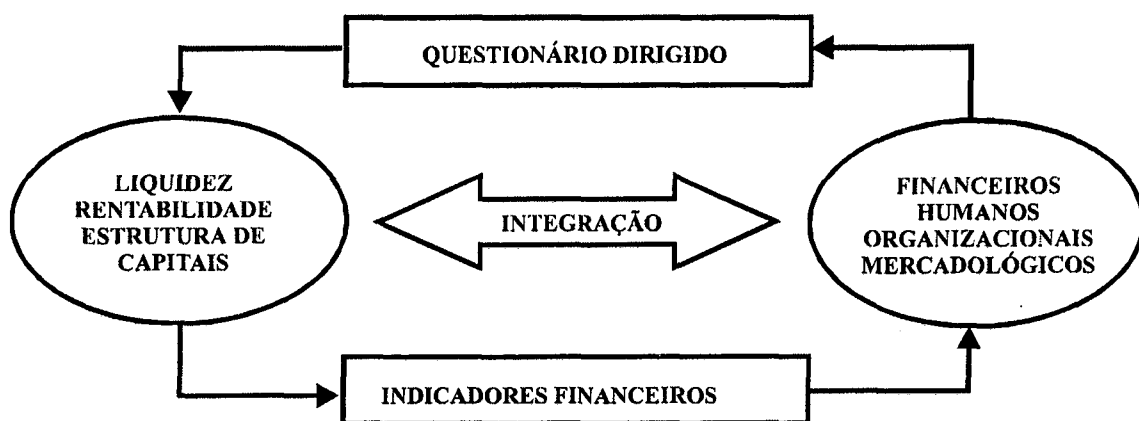


Figura 3.1. Esquema de integração de informações da metodologia proposta.

A preocupação inicial é a correta identificação e operacionalização dos elementos de maior influência para a definição da sistemática, além de especificar a questão dos materiais e métodos aplicados na coleta dos dados para o desenvolvimento do estudo.

A sistemática de aprimoramento proposta procura considerar situações perturbadoras que afetam tanto interna quanto externamente o desempenho geral da empresa.

A sistemática apresentada visa ao aprimoramento da tradicional análise econômico-financeira setorial de empresas e está montada a partir de 3 etapas, conforme apresentado na fig.3.2.

		<b>ETAPA 3</b>
	<b>ETAPA 2</b>	
<b>ETAPA 1</b>		
Levantamento dos Indicadores Financeiros Tradicionais	Aplicação do Questionário Complementar Proposto	Análise dos Dados
Metodologia de aprimoramento proposta		

Figura 3.2 Etapas da metodologia de aprimoramento proposta.

### 3.1 Etapa 1: Levantamento dos Indicadores Financeiros Tradicionais

Constitui-se de visita e levantamento dos relatórios financeiros (Balanços Patrimoniais e Demonstrações dos Resultados do Exercício) das empresas a serem analisadas. Para isso definem-se os indicadores financeiros tradicionais e os setores econômicos a serem avaliados conforme o ramo de atividades destas empresas.

O cálculo dos indicadores econômico-financeiros convencionais está estruturado em três grandes grupos: liquidez, rentabilidade e estrutura de capitais e são definidos a partir das peças contábeis dos exercícios sociais das empresas.

O conjunto dos indicadores financeiros escolhidos para análise inclui os indicadores convencionalmente utilizados nas análises financeiras tradicionais, por serem os mais representativos e cuja recomendação tem respaldo na literatura técnica usual.

Para melhor compreender a *performance* dos setores empresariais analisados foi definido um conjunto de 17 indicadores econômico-financeiros, divididos em três grupos distintos:

Índices liquidez, como resultado da comparação entre ativo circulante e o ativo realizável a longo prazo com o passivo circulante e o exigível a longo prazo, que objetivam medir a capacidade da empresa de cumprir com suas obrigações nos prazos previstos.

Índices de rentabilidade, que verificam a remuneração do capital aplicado e, portanto, indicam os resultados da empresa em termos de lucros e investimentos e;

Índices de estrutura de capital, que indicam a estrutura das fontes de recursos para a empresa e como ela se compromete em termos de utilização de recursos de terceiros.

A maneira de cálculo e demais considerações sobre a aplicação destes indicadores estão explicitadas no capítulo dois deste estudo.

### **3.2 Etapa 2: Aplicação do Questionário Complementar Proposto**

O questionário complementar proposto é aplicado em cada empresa analisada. Está voltado para o objetivo de facilitar a diagnose dos fatores determinantes do desempenho geral das empresas analisadas. Aborda os aspectos: financeiros, humanos, mercadológicos e organizacionais.

O questionário proposto neste estudo constitui importante instrumento de coleta de dados e é utilizado para o alcance do objetivo geral deste trabalho, qual seja, aprimorar a tradicional análise econômico-financeira setorial de empresas, pelo fornecimento de informações adicionais sobre o desempenho geral da empresa.



A aplicação do questionário complementar está voltada para o objetivo de apresentar subsídios para o diagnóstico dos fatores determinantes do desempenho geral dos setores analisados. Desta forma é possível a integração de dados e informações relacionadas aos aspectos: financeiros, humanos, mercadológicos e organizacionais das empresas que compõem os setores.

O questionário apresenta uma característica integradora de informações e dados, em termos de complementaridade dos métodos para enriquecimento da análise.

A finalidade maior da metodologia de aplicação de questionários, conforme os estudos de HENRI (1980) e JUNCKES (1998), é obter informações importantes dos empresários ou dos gerentes responsáveis pelo processo decisório na empresa, para que as informações sejam analisadas de forma organizada e articuladas para a avaliação eficaz de problemas e interferências nas empresas.

O questionário proposto foi elaborado a partir de questões simples e diretas, com perguntas fechadas, na grande maioria, e está estruturado com base nas observações de HENRI (1980).

Enfatiza-se, com este questionário as seguintes questões:

a) No Nível Financeiro

- Quais as dificuldades que mais as afetam a empresa?
- Há diferenças entre o lucro obtido e o lucro previsto?
- Quais as razões destas diferenças?
- Qual o retorno desejado pela empresa para fazer investimentos?
- Como caracteriza o nível de inadimplência dos clientes empresa?
- Como qualifica a administração de compras da empresa?
- A empresa enfrenta atualmente dificuldades financeiras?

- A empresa corre risco de quebrar em pouco tempo?
- Como qualifica a administração dos estoques da empresa?
- Quais as fontes de financiamento que mais a empresa utiliza?

b) No Nível Humano

- Qual o nível de participação/envolvimento dos proprietários na gestão da empresa?
- Como se pode avaliar o dinamismo da gerência na política de gestão da empresa?
- Os gerentes avaliam em conjunto as diferenças entre previstos e realizados?
- Como se pode avaliar a motivação dos empregados na empresa?

c) No Nível Organizacional

- O efetivo atual de pessoal é satisfatório?
- O nível de qualificação do pessoal é suficiente?
- Como se manifesta o relacionamento dos indivíduos na empresa?
- A empresa promove programas de treinamento/desenvolvimento?

d) No Nível Mercadológico

- A empresa realiza propaganda e/ou promoção dos produtos ou serviços comercializados?
- A empresa tem representantes ou promotores comerciais?
- A empresa estabelece preços alinhando-os com os dos concorrentes?
- A empresa está tendo o crescimento desejado nos últimos 3 anos?

O que se pretende com a aplicação do questionário proposto é, de fato, encontrar respostas e explicações que a abordagem proporcionada pela análise econômico – financeira tradicional não permite esclarecer.

Diversas questões enfatizadas no questionário proposto não são contempladas claramente nos relatórios financeiros das empresas. Aspectos relacionados às maiores dificuldades enfrentadas pela empresa ou às razões das diferenças entre o lucro previsto e o obtido não são enfatizadas nestes relatórios. Assim, também não é possível avaliar a motivação dos empregados de uma empresa ou de certo setor de empresas pela análise das peças contábeis.

### **3.3 Etapa 3: Análise dos Dados**

Aqui, o objetivo é completar ou complementar informações para preencher lacunas e/ou inconsistências deixadas pela análise financeira convencional, principalmente no que diz respeito às áreas citadas no tópico anterior.

Neste ponto, a questão essencial é aprofundar o entendimento das possíveis causas dos comportamentos dos diversos indicadores encontrados, visando aprimorar a análise financeira tradicional.

O modelo proposto de aprimoramento da tradicional análise financeira setorial de empresas é caracterizado pela integração dos resultados originados da análise econômico-financeira convencional, com os resultados obtidos do questionário proposto aplicado ao conjunto das empresas avaliadas setorialmente.

Acredita-se que por esta metodologia integradora de informações e dados, algumas lacunas possam ser preenchidas em termos de complementaridade das informações, ou proporcione uma avaliação melhorada do desempenho geral da empresa ou do setor econômico da qual pertence.

Pensa-se que o método possa alcançar bons resultados no sentido de aprimorar, de fato, a tradicional análise econômico-financeira setorial de empresas.

### 3.4 COMENTÁRIOS FINAIS DO CAPÍTULO

Conforme SANTOS (1999), um adequado sistema de informações deve envolver aspectos do ambiente interno e externo e abordar, também, dados extracontábeis, mas que sejam influentes na questão econômico-financeira da organização.

A aplicação de questionários para a ampliação de dados e obtenção de outras informações relativas ao desempenho econômico-financeiro de uma empresa constitui importante alternativa para melhorar o entendimento do seu desempenho geral.

Segundo HENRI (1980, p.31), o “questionário é especialmente previsto para provocar confissões”. Naturalmente, estas confissões constituem fontes adicionais de informações que não podem ser desprezadas na avaliação do desempenho financeiro de uma empresa.

A integração dos aspectos financeiros, humanos, organizacionais e mercadológicos abordados no questionário proposto com as informações e as implicações decorrentes da análise econômico-financeira convencional, permite a identificação de atores e agentes que ajudam de uma forma mais clara e objetiva a elucidar os problemas e situações experimentadas pelas empresas.

Vale ressaltar a contribuição de HENRI (1980, p.6), quando, se referindo à utilização dos documentos de análise enfatiza:

“Freqüentemente o diagnóstico serve para revelar as qualidades de um contador sufocado pela natureza de seu relacionamento com o superior hierárquico ou pelos trabalhos cotidianos repetitivos (muitos contadores só têm contato com a direção para a assinatura de papéis e de

cheques), enfim, pela impossibilidade de expressar sua visão global, financeira e contábil da empresa.”.

De fato, acredita-se que avaliar financeiramente empresas é um problema que requer do analista a utilização de todas as ferramentas disponíveis para a produção de informações com qualidade.

Acredita-se, portanto, que a metodologia proposta possa aprimorar a análise econômico-financeira tradicional pela riqueza de informações obtidas pelo uso dos questionários, o que permite complementar ou preencher lacunas existentes na análise financeira tradicional.

De um modo geral, as vantagens mais expressivas decorrem da:

- Ampliação do volume de informações gerenciais para geração de esclarecimentos mais expressivos;
- Redução do subjetivismo do analista financeiro, uma vez que analisam-se informações obtidas dos gerentes ou dos profissionais que detenham poder de mando na empresa.

A metodologia proposta de aprimoramento da a tradicional análise financeira setorial está sendo caracterizada pela percepção das causas, motivos e razões dos fatores que levam o setor a um bom ou mau desempenho financeiro, pela avaliação de informações integradas originadas da análise econômica e financeira tradicional e da aplicação do questionário proposto.

Neste sentido, percebe-se que a metodologia proposta gera um maior volume de informações que enfatizam questões não abordadas na análise financeira tradicional, como: o nível de inadimplência dos clientes, a situação da administração de compras e estoque de mercadorias, o risco de quebra em pouco tempo, o nível de participação ou envolvimento dos proprietários na gestão do negócio, a motivação dos empregados e outros aspectos de

relevante importância para a definição do real desempenho da empresa ou do setor a qual pertence.

Quanto à redução do subjetivismo do analista, entende-se que a análise do desempenho financeiro da empresa com base exclusivamente no cálculo dos seus indicadores financeiros, por parte do analista, tende a reduzir o nível de conhecimento da realidade, do comportamento e *performance* da empresa em um determinado período, o que pode gerar algumas das implicações e limitações apontadas na seção 2.6 deste estudo.

Um ponto importante que vale ressaltar é que, com a aplicação da sistemática proposta com base na aplicação dos questionários, as explicações sobre o desempenho da empresa, suas dificuldades e problemas, não ficam mais, exclusivamente “à mercê do cunho pessoal do analista”, conforme MOTA (1994, p.5), mas são transferidas também para a lógica das informações oferecidas pelos proprietários e gerentes da empresa.

Neste sentido, a sistemática proposta tem a vantagem de ampliar a realidade sobre o real desempenho do setor empresarial analisado por oferecer novos subsídios à análise financeira tradicional, além de diminuir o subjetivismo do analista financeiro.

O próximo capítulo refere-se a aplicação da sistemática proposta em um estudo de caso nos setores de tecidos e confecções, veículos e supermercados do Distrito Federal.

#### 4. APLICAÇÃO DA SISTEMÁTICA PROPOSTA

Este capítulo trata da aplicação da metodologia proposta de aprimoramento da tradicional análise econômico-financeira, para demonstrar a viabilidade dos objetivos fixados neste estudo.

Com base numa amostragem de 28 (vinte e oito) relatórios financeiros de empresas do Distrito Federal, do período de 1998 e 1999, desenvolveu-se um estudo direcionado para o aprimoramento da tradicional análise econômico-financeira de empresas. Calcularam-se os indicadores do desempenho econômico e financeiro convencionais, contemplando três áreas prioritárias: liquidez, rentabilidade e estrutura de capitais.

Os setores da atividade econômica do Distrito Federal escolhidos para o estudo foram os setores de tecidos e confecções, denominado setor 1, o setor de comercialização de veículos, denominado setor 2 e o setor de supermercados, denominado setor 3.

Para o desenvolvimento do estudo foi aplicado o questionário proposto (ANEXO 1) aos gerentes comerciais das empresas visitadas que se propuseram a colaborar com a pesquisa. Para tanto foram visitadas 50 empresas do Distrito Federal no período de janeiro a abril de 2001. Das 50 empresas visitadas, apenas 28 empresas (56%) se propuseram a colaborar com a pesquisa. Acredita-se que este número seja representativo da população uma vez que as micro-empresas foram excluídas do estudo. O Quadro 4.1 apresenta o nº de empresas visitadas e as que colaboraram com o estudo, por setor.

Quadro 4.1 – Setores analisados no período de janeiro a abril de 2001.

SETORES	RAMO DE ATIVIDADE	Nº DE EMPRESAS VISITADAS	Nº DE EMPRESAS ANALISADAS
SETOR 1	TECIDOS E CONFECÇÕES	13	9
SETOR 2	VEÍCULOS	18	11
SETOR 3	SUPERMERCADOS	19	8

Com base nas peças contábeis dos exercícios de 1998 e 1999, calcularam-se os indicadores econômico-financeiros tradicionais de cada empresa e, a partir daí, os indicadores financeiros médios de cada setor. Aplicou-se a metodologia proposta adicionando-se as informações originadas dos questionários respondidos pelos gerentes comerciais das empresas participantes do estudo e, a seguir, analisaram-se os dados médios relativos a cada setor, à luz das informações geradas pelos questionários e pelos indicadores econômico-financeiros tradicionais calculados.

A fim de se obter uma visão clara e objetiva da aplicação da metodologia proposta, desenvolveu-se uma avaliação de desempenho econômico-financeiro de empresas distribuídas por setores de atividades econômicas.

#### **4.1 ANÁLISE DO SETOR 1**

O setor 1 é composto de nove (9) empresas do Distrito Federal.

Todas as empresas que constituem o setor comercializam tecidos e confecções. Estas empresas são classificadas como pequenas empresas, isto é, aquelas que possuem de 11 a 100 funcionários, conforme critério adotado pelo SEBRAE-DF.

Não se levou em consideração no estudo o faturamento ou o volume de ativos fixos ou outros critérios. Acredita-se que esta classificação por número de funcionários atenda às exigências do estudo.

##### **4.1.1 Análise Econômico-Financeira Tradicional**

O Quadro 4.2 mostra os indicadores econômico-financeiros médios obtidos para o Setor 1.



Quadro 4.2 – Indicadores econômico-financeiros médios do Setor 1

ÁREAS	INDICADORES	MÉDIA (1998)	MÉDIA (1999)	VARIACÃO (%)
LIQUIDEZ (%)	CG	297.772	280.166	(5,91)
	ILC	3,68	2,32	(36,9)
	ILS	1,36	1,05	(22,8)
	ILG	2,58	1,97	(23,64)
	IRE	2,88	3,67	27,43
	IRC/R	4,93	6,28	27,38
	PMR	73,02	57,32	(21,50)
	PME	125	98,09	(21,53)
RENTABILIDADE (%)	MBV	10,98	9,10	(17,12)
	MOL	1,62	0,92	(43,20)
	RAC	3,02	1,80	(40,39)
	RAP	17,87	13,27	(25,74)
	RAT	2,94	1,77	(39,79)
	RPL	4,74	3,52	(25,73)
ESTRUTURA (%)	EG	37,86	49,83	31,61
	CE	70,04	84,67	20,89
	IPL	3,90	3,85	(1,28)

Conforme Quadro 4.2, houve uma retração do capital de giro médio disponível pelo setor em - 5,91% (R\$ 297.772 em 1998, contra R\$ 280.166 em 1999), comportamento este que reflete a redução da liquidez geral do setor de 2,58 em 1998 para 1,97 em 1999. (redução de 23,64%). Mesmo assim pode-se afirmar que o setor encontra-se em uma situação positiva do ponto de vista de solvência uma vez que, em termos de liquidez, o setor apresenta indicadores favoráveis, embora tenham se retraídos, em 1999.

A retração dos prazos médios de recebimento (-21,50%) e dos prazos médios de estoque (-21,53%) no período, tende a apresentar uma leve tendência do setor de obter recursos de forma mais imediata, por girar mais estoques e por receber mais rapidamente vendas realizadas a prazo.

Fato positivo para o setor foi a evolução das suas receitas médias em 26,12%, conforme se percebe da avaliação do Quadro 4.3, a seguir.

Quadro 4.3: Evolução das Receitas médias de vendas do Setor 1

Indicador	1998	1999	Variacão (%)
Receitas Médias	935.728	1.180.170	26,12

Verifica-se, no entanto, que as despesas médias do setor tiveram um aumento desproporcional uma vez que cresceram apenas em 4,76%. Este fato foi significativo para o desempenho geral do setor, embora acompanhado de redução do lucro líquido médio em 28,16%.

O Quadro 4.4, a seguir, mostra o comportamento das despesas médias do setor no período.

Quadro 4.4: Evolução das Despesas médias do Setor 1

<b>Indicador</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>Variação (%)</b>
Despesas Médias	132.796	139.116	4,76

Pela análise do Quadro 4.5, verifica-se que a retração do lucro líquido médio do setor em 28,16%, pode ter sido provocado, conforme o Quadro 4.4, pelo aumento das despesas médias em 4,76%, no período 1998/1999, embora as receitas médias de vendas tenham tido um crescimento de 26,12%.

Quadro 4.5: Evolução do Lucro Líquido Médio do Setor 1

<b>Indicador</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>Variação (%)</b>
Lucro Líquido Médio	123.354	88.620	(28,16)

Da análise da rentabilidade do setor, percebe-se uma retração de todos os seus indicadores no período, podendo caracterizar uma situação deficitária, uma vez que apresentam valores relativamente baixos, como por exemplo: a margem operacional líquida que, em 1998 foi de 1,62 e, em 1999, diminuiu para 0,92%, uma redução de 43,5% para um indicador que já era considerado muito baixo em 1998.

Da mesma forma, a rentabilidade do ativo total, já muito baixa em 1998 (2,94%), caiu em 39,88% no ano seguinte (1,77%, em 1999). O que exprime uma grande dificuldade de o setor de crescer e gerar renda no período.

O setor tende a apresentar uma situação financeira mais grave ainda pelo fato de ter aumentado os níveis médios de endividamento geral, de 37,86% (em 1998) para 49,83% (em 1999), além de concentrar estas dívidas no curto prazo, conforme o indicador médio de composição das exigibilidades que, de 70,04% em 1998, passa para 84,67%, em 1999, apresentando, portanto, um aumento de 20,89% no período.

#### 4.1.2 Aplicação do Questionário no Setor 1

No que tange às questões enfatizadas nos questionários, do ponto de vista econômico-financeiro, pode-se verificar que o principal problema que afeta o setor é de ordem tributária para 100% dos entrevistados, conforme Quadro 4.6.

Quadro 4.6: Principais problemas que mais afetam as empresas do setor.

PRINCIPAIS PROBLEMAS	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Tributários	9	100,00
Concorrência	3	33,33
Política econômica do governo	3	33,33
Juros altos (não responderam)	0	0,00

Todas as empresas pesquisadas do setor (100%) afirmaram haver diferenças entre o lucro obtido e o lucro planejado. Isto mostra a dificuldade que estas empresas têm de alcançarem os objetivos relacionados ao planejamento no setor, conforme se conclui da análise do Quadro 4.7.

Quadro 4.7: Existem diferenças entre o lucro obtido e o lucro planejado no setor?

RESPOSTA	QUANT.	PERCENTUAL (%)
SIM	9	100,00
NÃO	0	0

A análise do Quadro 4.8, a seguir, permite concluir-se que os motivos das diferenças entre o lucro obtido e o planejado, estão ligados, na grande maioria (para 88,88% das empresas pesquisadas), à falta de planejamento nestas empresas, enquanto que uma menor parcela (22,22%), concorda que a diferença de lucros está associada ao baixo poder aquisitivo da classe trabalhadora local, conforme se pode observar da análise do Quadro 4.8.

Quadro 4.8: Motivos da diferença entre lucros obtido e planejado no setor.

PRINCIPAIS MOTIVOS	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Queda das vendas	4	44,44
Baixo poder aquisitivo	2	22,22
Falta planejamento na empresa	8	88,88

Conforme o Quadro 4.9, para fazer investimentos, o setor se baseia na obtenção de taxas de retorno de 5 a 10% ao ano (para 44,44%) e taxas de retorno desejadas de 11 a 20% ao ano (para outros 44,44%). O retorno desejado é acima de 20% ao ano, apenas para 11,11% das empresas do setor.

Quadro 4.9: Em que a empresa do setor se baseia quando faz investimentos

RETORNO DESEJADO	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Retorno de 5 a 10% ao ano.	4	44,44
Retorno de 11 a 20% ao ano.	4	44,44
Retorno acima de 20% ao ano	1	11,11

Pela análise do Quadro 4.10 a seguir, que caracteriza o nível de inadimplência dos clientes do setor 1, percebe-se que a maioria das empresas (55,55%) apresenta um alto nível de inadimplência, enquanto que uma menor parcela (33,33%), apresenta um nível regular de inadimplência. Estas informações são muito importantes uma vez que caracteriza a capacidade média de pagamento dos clientes do setor. Neste caso, percebe-se uma situação relativamente negativa para estas empresas.

Quadro 4.10: Nível de inadimplência do setor

NÍVEL DE INADIMPLÊNCIA	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Alto	5	55,55
Baixo	1	11,11
Regular	3	33,33

Quanto à administração de compras no setor, a maioria das empresas considera a situação boa (para 55,56%), embora outra parcela, também significativa, (33,33%) considera apenas regular esta administração. Isto pode justificar o alto endividamento do setor. A deficiência percebida em termos de planejamento pode caracterizar complicações relacionadas à incapacidade do setor de planejar mais eficazmente suas compras, conforme se verifica da análise do Quadro 4.11.

Quadro 4.11: Situação da administração de compras do setor.

ADMINISTRAÇÃO DE COMPRAS	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Boa	5	55,56
Ruim	1	11,11
Regular	3	33,33

Para um percentual significativo dos gerentes entrevistados (66,67%), o setor enfrenta atualmente, dificuldades financeiras. Isto reflete, naturalmente, a instabilidade percebida no comportamento econômico do mercado local e do país. Conforme o Quadro 4.12.

Quadro 4.12: Atualmente o setor enfrenta dificuldades financeiras?

RESPOSTA	QUANT.	PERCENTUAL (%)
SIM	6	66,67
NÃO	3	33,33

Não existe risco de quebra em pouco tempo das empresas do setor 1 para 88,88% das empresas pesquisadas. No entanto, para uma pequena parcela

(11,11%), ainda existe este risco, conforme se verifica no Quadro 4.13, a seguir.

Quadro 4.13: Risco de quebra em pouco tempo, no setor 1

RESPOSTA	QUANT.	PERCENTUAL (%)
SIM	1	11,11
NÃO	8	88,88

Outra questão apontada pela análise do questionário, diz respeito a uma situação apenas regular na administração dos estoques do setor (para 55,6% das empresas pesquisadas), conforme se verifica na análise do Quadro 4.14, a seguir.

Quadro 4.14: Situação da administração dos estoques

ADMINISTRAÇÃO DE ESTOQUES	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Boa	4	44,44
Ruim	0	0,00
Regular	5	55,56

Conforme se verifica no Quadro 4.15, a seguir, 88,89% das empresas do setor utiliza os bancos como forma de obtenção de financiamentos, os bancos. Vale ressaltar, que neste caso o setor acaba ficando suscetível às altas taxas de juros do mercado financeiro.

Quadro 4.15: Fontes de financiamento que o setor utiliza.

RESPOSTA	QUANT.	PERCENTUAL (%)
BANCOS	8	88,89
NENHUMA	1	11,11
OUTROS	0	0,00

Em relação às opções que procuram evidenciar o comportamento humano que caracterizam as empresas do setor, as respostas mais frequentes podem ser observadas no Quadro 4.16.

Quadro 4.16: Caracterização do nível humano do Setor 1

QUESTÕES	RESPOSTAS	QUANT.	PERCENT. (%)
Participação dos proprietários na gestão	Boa	5	55,56
	Regular	4	44,44
Dinamismo da gerência na política de gestão	Boa	4	44,44
	Regular	5	55,56
Avaliação em conjunto das diferenças entre previstos e realizados	Sim	7	77,78
	Não	2	22,22
	Boa	1	11,11
Motivação dos empregados	Regular	6	66,67
	Ruim	2	22,22

Percebe-se que a participação dos proprietários na gestão dos negócios das empresas do setor é apenas regular para 44,44% das empresas avaliadas, no entanto, a maioria (55,56%), considera boa esta participação. Já o dinamismo da gerência na gestão dos negócios do setor de tecidos e confecções é apenas regular para a maioria das empresas pesquisadas (55,56%). Embora a grande parte dos gerentes das empresas do setor (77,78%), avaliem em conjunto as diferenças entre previstos e realizados, a motivação dos empregados destas empresas é apenas regular. Esta situação pode caracterizar a situação de baixa rentabilidade destas empresas.

As questões que procuram evidenciar o comportamento humano que caracteriza as empresas do setor, as respostas mais freqüentes podem ser observadas no Quadro 4.17.

Quadro 4.17: Caracterização do nível organizacional do Setor 1

QUESTÕES	RESPOSTAS	QUANT.	PERCENT. (%)
Efetivo atual de pessoal satisfatório	Sim	4	44,44
	Não	5	55,56
Nível de qualificação do pessoal	Bom	5	55,56
	Regular	3	33,33
	Ruim	1	11,11
Relacionamento entre os indivíduos	Bom	5	55,56
	Regular	4	44,44
	Ruim	0	0
Há programas de treinamento e desenvolvimento	Sim	5	55,56
	Não	4	44,44

Percebe-se pela análise do Quadro 4.17 que, embora o relacionamento dos indivíduos nas empresas do setor é bom (55,55%) e que estas empresas

desenvolvem programas de treinamento de pessoal (55,55), porém, também para a maioria delas (55,55%), nem o efetivo de pessoal é satisfatório, nem a qualificação deste pessoal. Estes aspectos apresentam uma situação indesejável para as empresas do setor.

O Quadro 4.18 evidencia o comportamento das empresas, relativo às respostas mais freqüentes obtidas sobre o nível mercadológico do setor 1.

Pela análise do Quadro 4.18, observa-se que, embora grande parte das empresas do setor (55,55%), faça algum tipo de propaganda ou promoção dos seus produtos, a maioria (77,78%), não tem tido o crescimento desejado nos últimos anos ou não possuem nenhum representante ou promotor comercial.

Quadro 4.18: Caracterização do nível mercadológico do Setor 1

QUESTÕES	RESPOSTAS	QUANT.	PERCENT. (%)
Faz-se propaganda e/ou promoção dos produtos e/ou serviços	Sim	5	55,56
	Não	4	44,44
Há representantes ou promotores comerciais	Sim	2	22,22
	Não	7	77,78
Preços alinhados aos dos concorrentes.	Sim	2	22,22
	Não	7	77,78
Tem o crescimento desejado	Sim	2	22,22
	Não	7	77,77

## 4.2 ANÁLISE DO SETOR 2

Este setor é composto de 11 (onze) empresas concessionárias de veículos do Distrito Federal.

Todas as empresas deste setor também são classificadas segundo o número de funcionários, como empresas de pequeno porte.

Calcularam-se os indicadores econômico-financeiros tradicionais das empresas do setor a partir dos seus relatórios contábeis.



#### 4.2.1 Análise Econômico-Financeira Tradicional

Apresenta-se no Quadro 4.19, a seguir, os dados relativos aos cálculos dos indicadores econômico-financeiros médios obtidos para o Setor 2 – Veículos

Quadro 4.19 – Indicadores econômico-financeiros médios do Setor 2

Áreas	Indicadores	Média (1998)	Média (1999)	Variação (%)
LIQUIDEZ	CG	1.782.700	3.854.340	(116,20)
	ILC	1,21	1,20	(0,82)
	ILS	0,76	1,06	39,47
	ILG	1,21	1,08	(10,74)
	IRE	21,37	19,78	(7,44)
	IRC/R	9,49	8,79	(7,37)
	PMR	37,93	40,95	7,96
	PME	18,70	21,26	13,69
RENTABILIDADE (%)	MBV	8,12	11,64	43,35
	MOL	0,94	0,81	(13,83)
	RAC	6,42	2,34	(63,55)
	RAP	16,80	14,20	(15,47)
	RAT	4,72	1,98	(58,05)
	RPL	12,01	9,18	(23,56)
ESTRUTURA (%)	EG	60,66	78,40	29,24
	CE	96,89	91,56	(5,50)
	IPL	65,7	71,15	8,29

Conforme se analisa do Quadro 4.19, o setor apresenta um capital de giro extremamente positivo e, no período, teve um aumento de 116,20%, situação muito confortável para o setor.

De modo geral, a liquidez do setor se manteve num patamar baixo em 1998, e reduziu ainda mais em 1999. A capacidade de pagamento das dívidas totais do setor, dado pelo índice médio de liquidez geral de 1998 foi de 1,21 e em 1999, cai para 1,08, apresentando, portanto, uma redução de 10,74%.

Os indicadores de liquidez revelam a existência de recursos no ativo circulante, suficientes para pagar todas as obrigações de curto prazo e de longo prazos, com exceção da liquidez seca relativamente baixa em 1998, contudo, apresentou uma variação positiva ótima para 1999, em 39,44% de aumento.

Estes elementos parecem evidenciar que o setor não utilizou em excesso capitais de terceiros, no período.

Percebe-se a queda dos indicadores de liquidez também em outros casos. Verifica-se, por exemplo, que o índice médio de rotação de estoques do setor, cai de 21,37 (em 1998), para 19,78 (em 1998). Além do mais, os prazos médios de recebimento aumentam de 37,93 dias (em 1998), para 40,95 dias (em 1999), fato este que pode conduzir o setor a uma situação de desconforto, em termos de cumprimento das obrigações de curto e longo prazos.

Da mesma forma, os indicadores de rentabilidade acompanharam o mesmo desempenho da liquidez. A queda da margem operacional líquida em 13,07%, seguida da queda da rentabilidade dos ativos totais em 58,05%, e de todos os outros indicadores de rentabilidade justificam a baixa evolução do lucro líquido no período. O Endividamento geral do setor aumenta, entretanto, em 29,24%.

A imobilização do patrimônio líquido, que em 1998, apresentava-se de forma desfavorável (65,7%), piora em 1999 (71,15%), justificando, assim, o baixo desempenho do setor.

Os altos indicadores de composição das exigibilidades (em 1998, 96,89% e em 1999, 91,56%), apresentam uma situação desfavorável, por indicar que o setor concentrou suas dívidas no curto prazo.

Da mesma forma, as receitas médias de vendas do setor caem em 7,42%, justificando a redução dos indicadores de rentabilidade do período, conforme se percebe da análise do Quadro 4.20.

Quadro 4.20: Evolução das Receitas médias de vendas do Setor 2

<b>Indicador</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>Variação (%)</b>
Receitas Médias	693.640	642.127	(7,42)

Conforme Quadro 4.21, a situação deteriorada do setor, em função da baixa rentabilidade percebida, foi acompanhada de redução de despesas (em 10,33%), isto pode ser atribuído aos diversos problemas de gestão administrativa e financeira pelos quais passa o setor.

Quadro 4.21: Evolução das Despesas médias do Setor 2

Indicador	1998	1999	Variação (%)
Despesas Médias	290.635	260.599	(10,33)

O Quadro 4.22 aponta uma evolução positiva do lucro líquido médio do setor em 4,37%. Contudo, ainda assim, apresenta problemas se analisarmos em conjunto o desempenho da margem líquida que de 0,94% em 1998, diminui para 0,81%, em 1999, confirmando, assim, a baixa rentabilidade do setor de veículos, no período.

Quadro 4.22: Evolução do Lucro Líquido médio do Setor 2

Indicador	1998	1999	Variação (%)
Lucro líquido médio	47.783	49.855	4,37

Os indicadores financeiros encontrados, apontam que o setor apresentou uma ligeira evolução do lucro líquido (4,37%), no período, conforme percebe-se da análise do Quadro 4.22, contudo, o setor encontra-se com problemas, uma vez que opera boa parte de sua movimentação com recursos de terceiros. Apresenta, assim, situação insatisfatória do ponto de vista de endividamento.

De fato, considera-se normal que as obrigações de curto prazo sejam superiores as de longo prazo, porém não em proporção quase igual a 100%, como se verifica na análise da Composição das Exigibilidades, conforme Quadro 4.19.

Portanto, os indicadores econômico-financeiros apurados para o setor, revelam uma situação desfavorável para a maioria dos aspectos observados.

#### 4.2.2 Aplicação do Questionário no Setor 2

Em relação às questões enfatizadas nos questionários, do ponto de vista econômico-financeiro, pode-se verificar que o principal problema que afeta o setor 2 é de ordem tributária para 90,90% dos entrevistados, seguido da concorrência e da política econômica do governo (em 45,45%), conforme Quadro 4.23.

Quadro 4.23: Principais problemas que mais afetam as empresas do setor.

PRINCIPAIS PROBLEMAS	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Tributários	10	90,90
Concorrência	5	45,45
Política econômica do governo	5	45,45
Juros altos	1	9,09

Por outro lado, existem diferenças entre o lucro obtido e o planejado para a totalidade (100%) das empresas do setor, conforme indica o Quadro 4.24.

Quadro 4.24: Diferenças entre o lucro obtido e o lucro planejado no setor

RESPOSTA	QUANT.	PERCENTUAL (%)
SIM	11	100,00
NÃO	0	0

O Quadro 4.25 indica que as razões das diferenças entre lucros obtidos e o lucro planejado no setor estão relacionadas a queda das vendas (81,81%), como de fato verificou-se no Quadro 4.20 e à falta de planejamento (72,72%). Percebe-se, ainda, que o baixo poder aquisitivo dos consumidores não é o motivo principal desta diferença (apenas para 27,27% dos entrevistados).

Quadro 4.25: Motivos das diferenças entre lucros obtidos e planejados no setor.

PRINCIPAIS MOTIVOS	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Queda das vendas	9	81,81
Baixo poder aquisitivo	3	27,27
Falta planejamento na empresa	8	72,72

Por outro lado, para a maioria das empresas analisadas do setor (54,54%), o retorno desejado por estas empresas, quando fazem investimentos, está compreendido entre 11 a 20% ao ano, conforme se verifica no Quadro 4.26. Porém nenhuma empresa do setor apontou desejar taxas de retornos acima de 20% ao ano, para fazer investimentos.

Quadro 4.26: Retorno desejado para fazer investimentos.

RETORNO DESEJADO	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Retorno de 5 a 10% ao ano.	5	45,45
Retorno de 11 a 20% ao ano.	6	54,54
Retorno acima de 20% ao ano.	0	0

Pela análise do Quadro 4.27 que caracteriza o nível de inadimplência dos clientes do setor 2, percebe-se também que a inadimplência é alta para a maioria das empresas do setor (54,54%), regular, para uma parcela significativa (27,27%) e baixa para uma pequena parcela de empresas do setor (18,18%). Portanto, o setor de veículos também é relativamente afetado pela inadimplência dos seus clientes.

Quadro 4.27: Nível de inadimplência do setor

NÍVEL DE INADIMPLÊNCIA	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Alto	5	55,55
Baixo	1	11,11
Regular	3	33,33

Outro importante aspecto é a situação da administração de compras que, para a maioria das empresas analisadas no setor (54,54%), é boa. No entanto, para uma parcela significativa destas empresas (45,45%), a administração das compras, por parte dos dirigentes destas empresas é ruim, conforme se percebe da análise do Quadro 4.28.

Nenhuma das empresas pesquisadas no setor 2 considerou a administração de compras regular.

Quadro 4.28: Situação da administração de compras do setor 2.

ADMINISTRAÇÃO DE COMPRAS	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Boa	6	54,54
Ruim	5	45,45
Regular	0	0

Atualmente o setor 2 enfrenta dificuldades financeiras para a maioria das empresas pesquisadas (81,81%) e, apenas para uma pequena parcela, o setor não enfrenta dificuldades financeiras (18,18%), conforme se verifica do Quadro 4.29.

Quadro 4.29: Atualmente o setor enfrenta dificuldades financeiras?

RESPOSTA	QUANT.	PERCENTUAL (%)
SIM	9	81,81
NÃO	2	18,18

Apesar de possuir algumas deficiências, o setor 2 não apresenta risco de quebra imediato para o conjunto das empresas pesquisadas (100%), conforme se percebe da análise do Quadro 4.30.

Quadro 4.30: Risco de quebra em pouco tempo de empresas do setor 2

RESPOSTA	QUANT.	PERCENTUAL (%)
SIM	0	0,0
NÃO	100	100,00

Outra situação importante é a da administração de estoques do setor que, para a maioria das empresas questionadas é boa (81,81%).

Conforme se percebe na análise do Quadro 4.31, apenas para uma pequena parcela destas empresas (9,09%), a administração de estoques é ruim ou regular.

Quadro 4.31: Situação da administração dos estoques

ADMINISTRAÇÃO DE ESTOQUES	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Boa	9	81,81
Ruim	1	9,09
Regular	1	9,09

A grande maioria das empresas pesquisadas do setor (90.90%), utiliza empréstimos ou financiamentos decorrentes de operações realizadas junto aos bancos. Apenas uma empresa (9,10%) não utiliza nenhuma fonte de financiamento adicional, conforme Quadro 4.32.

Quadro 4.32: Fontes de financiamento que o setor utiliza.

RESPOSTA	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Bancos	10	90,90
Nenhuma	1	9,10
Outros	0	0,00

Em relação ao aspecto de comportamento humano que caracterizam as empresas do setor 2, as respostas mais freqüentes podem ser observadas no Quadro 4.33.

Quadro 4.33: Caracterização do nível Humano no Setor 2.

QUESTÕES	RESPOSTAS	QUANT.	PERCENT. (%)
Participação dos proprietários na gestão	Boa	4	36,36
	Regular	7	63,63
	Ruim	0	0,0
Dinamismo da gerência na política de gestão	Boa	6	54,54
	Regular	3	27,28
	Ruim	2	18,18
Avaliação em conjunto das diferenças entre previstos e realizados	Sim	9	81,81
	Não	2	18,19
	Boa	5	45,45
Motivação dos empregados	Regular	6	54,54
	Ruim	0	0,00

Conforme o Quadro 4.33, percebe-se que a participação dos proprietários na gestão dos negócios das empresas do setor é boa para apenas 36,36% das empresas avaliadas, no entanto, a maioria (63.63%), considera regular esta

participação. Já, o dinamismo da gerência na gestão dos negócios relativos ao setor de supermercados é bom para a maioria das empresas pesquisadas (54,54%). É importante ressaltar que grande parte dos gerentes das empresas do setor (81,81%), avalia em conjunto as diferenças entre previstos e realizados, mas a motivação dos empregados destas empresas é apenas regular (54,54%). Esta situação pode justificar o baixo desempenho percebido na análise conjunta do setor.

Em relação ao nível organizacional que caracteriza as empresas do setor 2, as respostas mais freqüentes podem ser observadas no Quadro 4.34.

Quadro 4.34: Aspectos organizacionais do Setor 2

QUESTÕES	RESPOSTAS	QUANT.	PERCENT. (%)
Efetivo atual de pessoal satisfatório	Sim	5	45,45
	Não	6	54,54
Nível de qualificação do pessoal	Bom	3	27,27
	Regular	7	63,63
	Ruim	1	9,09
Relacionamento entre os indivíduos	Bom	7	63,63
	Regular	4	36,36
	Ruim	0	0
Há programas de treinamento e desenvolvimento	Sim	4	36,36
	Não	7	63,63

Percebe-se pela análise do Quadro 4.34 que, a maioria das empresas pesquisadas considera que o efetivo de pessoal não é satisfatório (54,54%) e a qualificação do pessoal é apenas regular para 63,63% das empresas pesquisadas. Apesar de, a maioria apresentar um bom relacionamento dos indivíduos na empresa (63,63%), apenas uma menor parcela destas empresas (36,36%), realiza algum programa de treinamento e desenvolvimento de pessoal. Portanto, a ausência de treinamento percebida no setor pode configurar uma situação de descaso com os empregados que pode levar à inaptidão seguida de baixa rentabilidade das empresas do setor.

O Quadro 4.35 caracteriza diferentes aspectos mercadológicos observados no setor 2.



Quadro 4.35: Aspectos mercadológicos do Setor 2

QUESTÕES	RESPOSTAS	QUANT.	PERCENT. (%)
Faz-se propaganda e/ou promoção dos produtos e/ou serviços	Sim	9	81,81
	Não	2	18,19
Há representantes ou promotores comerciais	Sim	6	54,54
	Não	5	45,45
Preços alinhados aos dos concorrentes.	Sim	3	27,27
	Não	8	72,72
Está tendo o crescimento desejado	Sim	4	36,37
	Não	7	63,63

Conforme o Quadro 4.35, observa-se que, embora boa parte das empresas do setor (81.81%), faça algum tipo de propaganda ou promoção dos seus produtos, a maioria (63.63%), não tem tido o crescimento desejado nos últimos anos. Além do mais, a maioria delas (54,54%), não possui representantes ou promotores comerciais para divulgar mais eficazmente os negócios das empresas do setor.

### 4.3 ANÁLISE DO SETOR 3

Este setor é constituído, exclusivamente, por 8 (oito) supermercados do Distrito Federal.

Todos os supermercados avaliados são considerados empresas de pequeno porte, segundo a classificação pelo número de funcionários (de 11 a 100 empregados), definida pelo SEBRAE.

#### 4.3.1 Análise Econômico-Financeira Tradicional

Apresenta-se no Quadro 4.36, os dados relativos aos cálculos dos tradicionais indicadores econômico-financeiros médios do Setor 3 – Supermercados.

Todos os cálculos foram obtidos a partir dos balanços patrimoniais e das demonstrações do resultado do exercício das empresas do setor.

Quadro 4.36 – indicadores econômico-financeiros médios do Setor 3

Áreas	Indicadores	Média (1998)	Média (1999)	Variação (%)
LIQUIDEZ	CG	1.246.982	4.236,045	239,70
	ILC	1,270	2,231	75,67
	ILS	1,223	2,131	74,243
	ILG	0,802	1,519	89,401
	IRE	74,62	95,62	28,142
	IRC/R	9,451	12,111	28,15
	PMR	38,091	29,73	(21,95)
	PME	4,82	3,76	(21,99)
RENTABILIDADE (%)	MBV	59,17	61,93	4,66
	MOL	11,33	23,25	105,21
	RAC	40,74	81,81	100,81
	RAP	26,64	61,48	130,78
	RAT	16,10	34,37	113,48
	RPL	31,77	48,43	52,44
ESTRUTURA (%)	EG	49,34	35,76	(27,52)
	CE	63,04	68,84	9,20
	IPL	119,27	78,77	(33,96)

O aumento das disponibilidades, caracterizado pelo aumento do capital de giro médio do setor em 239,70%, conforme demonstrado no Quadro 4.36, bem como a redução das obrigações de curto prazo (queda dos passivos de curto prazo de 25,47%, no período), é relevante para o entendimento da liquidez do setor, uma vez que a capacidade de quitação das obrigações de curto prazo, apresenta-se num patamar excelente.

A capacidade de liquidez corrente do setor representada pelo ILC que já se encontrava em um bom patamar em 1998 (1,27), teve uma variação de 75%, para o período 1999, o que comprova o bom aumento das disponibilidades no período. Logo, a capacidade de liquidez representada por este índice, comprova o aumento da capacidade de quitação das obrigações de curto prazo do setor.

O aumento do ativo circulante e dos direitos realizáveis a longo prazo, juntamente com a diminuição das obrigações relativas ao passivo circulante e exigível de longo prazo evidenciam o aumento da capacidade de pagamento, com redução das dívidas médias do setor, tanto de curto prazo quanto de longo

prazos, conforme se percebe da variação positiva o Índice de Liquidez Geral, em 89,40%, no período.

Levando-se em consideração o aumento das vendas e a possibilidade de ganhos na ampliação dos estoques do setor, o aumento percebido dos indicadores de rentabilidade pode ser fator altamente positivo para o setor, pois se refletem diretamente no aumento das receitas operacionais no período.

Todos os indicadores de rentabilidade tiveram um bom desempenho tanto em 1998 quanto em 1999. Destaque especial para a rentabilidade do ativo circulante que em 1998 foi de 40,74% e em 1999, de 81,81%, portanto um aumento de 100,81% na capacidade do setor de oferecer lucro com a aplicação do seu ativo circulante. Já a rentabilidade dos ativos totais teve um crescimento de 113,48%, caracterizando assim o bom desempenho do setor no período. A rentabilidade do patrimônio líquido confirma esta tendência. Em 1998, a Rentabilidade do Patrimônio Líquido foi de 31,77% e em 1999, de 48,43%. Um indicador relativamente seguro em 1998 que teve um melhor desempenho em 1999, ratificando a ótima capacidade do setor de gerar renda e crescer, no período analisado.

Percebe-se, portanto, que o aumento das vendas médias do setor em 28,15%, conforme Quadro 4.37, além do aumento dos direitos realizáveis a longo prazo, em 3.550% no período, foram pontos de elevada relevância para melhoria do operacional das empresas do setor.

Por outro lado, a redução nos níveis médios de endividamento geral em 27,52%, (de 49,34%, em 1998, para 35,76%, em 1999), caracterizam uma situação privilegiada para o setor, uma vez que não compromete negativamente o resultado final.

Da mesma forma, a redução do indicador de imobilização do patrimônio líquido em 33,96%, demonstra a preocupação das empresas do setor em desmobilizar

ativos permanentes para realinhar a estrutura de ativos das empresas do setor. Naturalmente que se estas preocupações forem mantidas, melhora-se a capacidade destas empresas de cumprirem com suas obrigações de curto prazo e, simultaneamente, de obterem melhores resultados.

O aumento do ativo circulante médio do setor em 30,95%, e dos direitos realizáveis a longo prazo, juntamente com a diminuição das obrigações relativas ao passivo circulante (em -25,46%) e do exigível a longo prazo (-31,06 %), justificam a diminuição no índice de endividamento geral do setor, garantindo assim a quitação das dívidas tanto de curto prazo quanto de longo prazos, fator extremamente positivo para o conjunto destas empresas.

Os bons resultados relativos às vendas médias do setor, associados à diminuição das obrigações de curto prazo, leva a entender que as obrigações com fornecedores não constituíram grandes problemas para estas empresas. Estas variações refletem-se no ótimo desempenho da margem bruta de vendas que de 59,17%, em 1998, passa para 61,93%, em 1999. Percebe-se, contudo, um aumento relativamente pequeno das aplicações do ativo permanente médio do setor em 13,96%, em comparação com o Patrimônio Líquido médio do setor, que aumenta em 72,55% no período 1998 a 1999. A rentabilidade média do ativo permanente, por exemplo, aumentou em 61,47% no período. Estas situações podem ser consideradas muito positivas para o desempenho geral médio do setor.

O Quadro 4.37 mostra o crescimento em 28,15%, das receitas médias de vendas, justificando, dessa forma, o bom desempenho dos indicadores médios de rentabilidade do setor de supermercados, no período.

Verifica-se, portanto que o bom desempenho do setor parece estar associado ao alto patamar do volume de vendas e seu vertiginoso crescimento no período 1998/1999.

Quadro 4.37: Evolução das Receitas médias de vendas do Setor 3

Indicador	1998	1999	Variação (%)
Receitas Médias	21.066.442	26.996.630	28,15

O quadro a seguir, mostra que as despesas médias do setor cresceram em uma porcentagem menor (apenas 6,07%), o que confirma o cuidado que estas empresas tiveram, com o controle de suas despesas médias.

Quadro 4.38: Evolução das Despesas médias do Setor 3

Indicador	1998	1999	Variação (%)
Despesas Médias	10.665.683	11.312.984	6,07

A posição favorável das empresas do setor 3 é percebida pela verificação do Quadro 4.39, que mostra um crescimento de 221,32%, no lucro líquido médio destas empresas. É natural que este aumento de lucro esteja associado ao aumento percebido das vendas médias do setor e à evolução desproporcional das despesas do período.

Quadro 4.39: Evolução do Lucro Líquido médio do Setor 3

Indicador	1998	1999	Variação (%)
Lucro Líquido Médio	1.747.158	5.613.982	221,32

#### 4.3.2 Aplicação do Questionário no Setor 3

Apresenta-se, a seguir as discussões das principais questões enfatizadas nos questionários aplicados nas empresas do setor.

Conforme Quadro 4.40, verifica-se que os principais problemas que afetam as empresas do setor são de ordem tributária (87,5%), a própria política econômica do governo (para 75% das empresas entrevistadas), e a concorrência (para 62,5% das empresas). A questão dos juros altos foi caracterizada como um

problema que afeta as empresas, apenas para 12,5% das empresas pesquisadas.

Quadro 4.40: Principais problemas que mais afetam as empresas do setor.

PRINCIPAIS PROBLEMAS	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Tributários	7	87,5
Concorrência	5	62,5
Política econômica do governo	6	75,0
Juros altos	1	12,5

Percebe-se, conforme Quadro 4.41, que para a totalidade das empresas (100%) pesquisadas do setor, existem diferenças entre o lucro obtido e o lucro planejado. Neste sentido, a pesquisa mostra que as atividades de gerenciamento voltadas para o planejamento nas empresas do setor ainda ocorrem de forma informal. Percebe-se, pois, que estas empresas estão desorganizadas com relação à capacidade de fixar e perseguir metas relacionadas ao alcance de lucros planejados.

Quadro 4.41: Diferenças entre o lucro obtido e o lucro planejado no setor

RESPOSTA	QUANT.	PERCENTUAL (%)
SIM	8	100
NÃO	0	0

Os motivos das diferenças entre o lucro obtido e o planejado estão associados principalmente, conforme Quadro 4.42, à falta de planejamento das empresas do setor (75,0%) e à queda das vendas (para 75,0% das empresas pesquisadas).

Verifica-se da análise do Quadro 4.42 que apenas uma pequena parcela das empresas pesquisadas do setor considera que os motivos destas diferenças estejam associados ao baixo poder aquisitivo dos consumidores.

Quadro 4.42: Motivos das diferenças entre lucros obtidos e planejados no setor

PRINCIPAIS MOTIVOS	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Queda das vendas	6	75,0
Baixo poder aquisitivo	3	37,5
Falta planejamento na empresa	6	75,0

Para fazer investimentos, as empresas do setor se baseiam, conforme Quadro 4.43, em uma taxa de retorno desejada compreendida entre 11 a 20% ao ano, (62,5%), para outra parte significativa destas empresas (37,5%), a taxa de retorno desejada está compreendida entre 5 e 10% ao ano.

Quadro 4.43: Retorno desejado para fazer investimentos

RETORNO DESEJADO	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Retorno de 5 a 10% ao ano.	3	37,5
Retorno de 11 a 20% ao ano.	5	62,5
Retorno acima de 20% ao ano.	0	0

Analisando-se o Quadro 4.44 que caracteriza o nível de inadimplência dos clientes do setor 3, percebe-se a predominância de um nível inadimplência dos clientes destas empresas baixa (para 37,5% delas) ou regular (para outros 37,5%). A inadimplência é alta apenas para 25% das empresas pesquisadas no setor.

Portanto, o setor de supermercados do Distrito Federal parece ter sido o menos afetado pelos atrasos nos pagamentos dos clientes, no período.

Quadro 4.44: Nível de inadimplência do setor

NÍVEL DE INADIMPLÊNCIA	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Alto	2	25,00
Baixo	3	37,50
Regular	3	37,50

Percebe-se do Quadro 4.45, que a administração de compras do setor é boa (62,5%) ou regular (25,0%). Apenas para a minoria das empresas (12,5%) do setor, a administração de compras é ruim.

Quadro 4.45: Situação da administração de compras do setor.

ADMINISTRAÇÃO DE COMPRAS	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Boa	5	62,5
Ruim	1	12,5
Regular	2	25,0

Conforme o Quadro 4.46 o setor enfrenta dificuldades financeiras (62,50%), embora uma parcela significativa (37,50%), de empresas pesquisadas do setor afirme não apresentarem atualmente problemas financeiros.

Quadro 4.46: Atualmente o setor enfrenta dificuldades financeiras

RESPOSTA	QUANT.	PERCENTUAL (%)
SIM	5	62,50
NÃO	3	37,50

Segundo a pesquisa, para todas as empresas entrevistadas (100%), e apesar dos problemas enfrentados, o setor não apresenta risco de quebra imediato, conforme Quadro 4.47.

Quadro 4.47: Risco de quebra em pouco tempo, de empresas no setor 3

RESPOSTA	QUANT.	PERCENTUAL (%)
SIM	0	0,0
NÃO	100	100,00

A situação da administração dos estoques do setor é boa para 50,0% das empresas, ou regular para os outros 50% destas empresas, conforme Quadro 4.48. Esta situação pode representar uma preocupação para o setor uma vez que problemas relacionados à administração dos estoques poderiam implicar em menor liquidez e maiores despesas para estas empresas.



Quadro 4.48: Situação da administração dos estoques do setor.

ADMINISTRAÇÃO DE ESTOQUES	QUANT.	PERCENTUAL (%)
Boa	4	50,0
Ruim	0	0,0
Regular	4	50,0

Conforme se percebe do Quadro 4.49 a maioria das empresas do setor (62,50%), utiliza os bancos para obtenção de algum tipo de financiamento. Outra informação importante diz respeito ao fato de 37,50% das empresas do setor não utilizar nenhuma fonte de financiamento para realização das operações destas empresas.

Quadro 4.49: Fontes de financiamento que o setor utiliza.

RESPOSTA	QUANT.	PERCENTUAL (%)
BANCOS	5	62,50
NENHUMA	3	37,50
OUTROS	0	0,0

Em relação ao nível humano que caracteriza as empresas do setor 3, as respostas mais freqüentes podem ser observadas no Quadro 4.50.

Conforme o Quadro 4.50, verifica-se que a participação dos proprietários na gestão dos negócios das empresas do setor é boa para a maioria das empresas avaliadas (62,5%), a outra parcela (37,5%) das empresas, no entanto, considera apenas regular esta participação.

O setor 3 também apresenta um bom dinamismo da gerência na gestão dos negócios relativos aos supermercados pesquisados (para 87,50% das empresas) e considera um dinamismo da gerência apenas regular para a minoria das empresas (12,5%).

Outra observação importante é que a grande parte dos gerentes destas empresas (87,50%), avaliam em conjunto as diferenças entre previstos e realizados, apenas uma pequena parcela (12,5%) não o faz. Com relação à

motivação dos empregados destas empresas é boa para 12,5% dos empregados, regular para a grande maioria (75,0%) e ruim para 12,5% das empresas pesquisadas.

Conclui-se, portanto, que apesar do desempenho financeiro favorável do setor de supermercados, este ainda apresenta problemas relacionados à gestão dos seus recursos humanos, o que pode originar outros problemas de desempenho, como insatisfação, desmotivação e baixa produtividade.

Quadro 4.50: Caracterização do nível humano observado no setor 3

QUESTÕES	RESPOSTAS	QUANT.	PERCENT. (%)
Participação dos proprietários na gestão	Boa	5	62,50
	Regular	3	37,50
Dinamismo da gerência na política de gestão	Ruim	0	0,0
	Boa	3	87,50
	Regular	4	12,50
Avaliação em conjunto das diferenças entre previstos e realizados	Ruim	1	0,0
	Sim	7	87,50
	Não	1	12,50
Motivação dos empregados	Boa	1	12,50
	Regular	6	75,00
	Ruim	1	12,50

O nível organizacional do setor 3 está definido no Quadro 4.51.

Quadro 4.51: Aspectos organizacionais das empresas do setor 3

QUESTÕES	RESPOSTAS	QUANT.	PERCENT. (%)
Efetivo atual de pessoal satisfatório	Sim	4	50,00
	Não	4	50,00
Nível de qualificação do pessoal	Bom	5	62,50
	Regular	3	37,50
	Ruim	0	0,00
Relacionamento entre os indivíduos	Bom	5	62,50
	Regular	0	0,00
	Ruim	3	37,50
Há programas de treinamento e desenvolvimento	Sim	2	25,00
	Não	6	75,00

Verifica-se da análise do Quadro 4.51 que, para metade das empresas pesquisadas (50,0%), o efetivo de pessoal não é satisfatório. Isto pode significar

que há deficiências relacionadas ao efetivo de pessoal que trabalha no setor, pressupõe-se, portanto, que há possibilidades para novas oportunidades de emprego. Já a qualificação do pessoal é boa para 62,5% das empresas pesquisadas e regular para 37,5% destas empresas. Contudo, apesar da maioria apresentar um bom relacionamento dos indivíduos na empresa (62,50%), somente uma menor parcela destas empresas (25,0%), realiza algum programa de treinamento e desenvolvimento de pessoal. Ou seja, a maioria das empresas do setor (75%), não realiza programas de treinamento e desenvolvimento de pessoal. Este aspecto pode representar uma situação desfavorável para a avaliação geral do setor.

Com relação ao nível mercadológico que caracteriza o comportamento das empresas do setor 3, as respostas mais freqüentes podem ser observadas no Quadro 4.52.

Quadro 4.52: Aspectos mercadológicos das empresas do setor 3

QUESTÕES	RESPOSTAS	QUANT.	PERCENT. (%)
Faz-se propaganda e/ou promoção dos produtos e/ou serviço	Sim	5	62,00
	Não	4	38,00
Há representantes ou promotores comerciais	Sim	2	25,00
	Não	6	75,00
Preços alinhados aos dos concorrentes.	Sim	1	12,50
	Não	7	87,50
Está tendo o crescimento desejado	Sim	1	75,00
	Não	7	25,00

De acordo com o Quadro 4.52, verifica-se que, a maior parte das empresas do setor (62,0%), fazem algum tipo de propaganda ou promoção dos seus produtos. Uma parte menor (38%) destas empresas, não faz nenhum tipo de propaganda ou promoção.

Por outro lado, a maioria destas empresas do setor (75,0%), não possui representante comercial para divulgar seus produtos.

Verifica-se também que, além da grande maioria destas empresas (87,5%) afirmarem não alinharem os preços dos seus produtos de acordo com os

preços das empresas concorrentes, a maioria também (75%) está tendo o crescimento desejado nos últimos três anos.

#### **4.4 COMENTÁRIOS FINAIS DO CAPÍTULO**

Examinaram-se os balanços patrimoniais e as demonstrações dos resultados de empresas dos setores de supermercados, veículos e confecções do Distrito Federal. Para cada empresa, foram calculados os índices econômico-financeiros tradicionais com base nas peças contábeis cujo exercício encerrou-se em 31/12/98 e em 31/12/99. A seguir calcularam-se os indicadores médios de cada setor.

Aplicaram-se questionários específicos nestas empresas para a obtenção de informações adicionais que visem expressar a opinião dos seus gerentes sobre o comportamento e o desempenho financeiro destas empresas.

As informações complementares obtidas com a aplicação do questionário estruturado neste estudo tiveram o propósito de ampliar o volume de informações, para permitir significativas melhorias ao modelo tradicional de análise financeira.

Na avaliação geral do setor de tecidos e confecções (setor 1), o estudo apontou um crescimento da despesa média de 28,78%, enquanto que o faturamento médio do setor cresceu apenas 26,12%, no período 1998 a 1999. Conforme informações obtidas dos questionários, 66,67% das empresas do setor enfrentam dificuldades financeiras, mas, para 88,89% destas empresas, não há risco de quebra, no curto prazo. Mesmo assim, 88,89% das empresas do setor utilizam os bancos para obtenção de financiamentos das suas operações. Esta situação pode ter levado a um crescimento do grau de endividamento do setor em 5% no período, o que pode ser justificado pela alta taxa de inadimplência dos clientes do setor (de 55,55%).

Observa-se, também que o efetivo de pessoal das empresas do setor 1, não é satisfatório para 55,55% delas. Da mesma forma, 77,77% destas empresas concordam que o seu crescimento não é o desejado. Este fato pode ser explicado pela retração no lucro líquido médio do setor em 28,16%, no período.

Ressalte-se também que a questão dos juros altos, associados aos aspectos concorrenciais, tributários e à política econômica governamental (mudança do regime cambial, por exemplo), foram fatores que contribuíram para o desempenho desfavorável destas empresas.

O motivo de não existir no Distrito Federal nenhuma empresa de médio ou grande porte neste setor de atividade, além da maior parte da matéria prima ser oriunda de São Paulo, Goiás ou do sul do país, conforme dados da Secretaria de Desenvolvimento Econômico do Distrito Federal, pode estar associado, também, ao baixo desempenho verificado no setor, no período analisado.

Diferentemente do setor 1 (tecidos e confecções) e considerando-se a relevância dos saldos, do volume das transações e valores verificados no setor 2 (veículos), percebe-se que este setor apresentou melhor desempenho uma vez que, seu resultado, em termos de lucro líquido médio, cresceu em 4,40%, no período 1998/1999, mesmo com uma retração das vendas em -7,42%.

A avaliação geral do setor 2, levando-se em conta as análises em conjunto, evidencia que, embora os indicadores médios de rentabilidade tenham se retraídos, como por exemplo, a rentabilidade dos ativos totais (-58,05%), a liquidez reduz de forma desproporcional e, no caso do capital de giro, este apresentou uma variação positiva de 116,20%, no período 1998/1999, fato este que pode caracterizar um processo de aceleração operacional, uma vez que a maioria das empresas do setor (54,54%) espera uma taxa de retorno sobre os investimentos compreendida entre 11% e 20% aa, conforme informações da pesquisa.

Por outro lado, informações observadas dos questionários aplicados ao conjunto das empresas do setor, indicam que; embora a maioria das empresas analisadas (54,54%), considere alta a inadimplência dos clientes e, 81,81% destas empresas ainda apresentem dificuldades financeiras, para a sua totalidade (100%), não há risco de quebra imediato. Da mesma forma, estas informações ressaltam que as razões das diferenças entre lucros obtidos e o lucro planejado no setor estão relacionadas à queda das vendas (para 81,81% das empresas), e à falta de planejamento das empresas do setor (para 72,72% das empresas).

As informações dos questionários evidenciam, outrossim, que; os problemas que mais afetam as empresas do setor estão relacionados aos aspectos tributários (90,90%) e de concorrência (45,45%). Neste setor, contudo, o estudo não apontou a questão das altas taxas de juros do mercado como um elemento que afete estas empresas.

Apesar da análise financeira tradicional apontar uma variação positiva no lucro médio destas empresas, as informações dos questionários indicam que a maioria das empresas deste setor (63,63%), não está tendo o crescimento desejado nos últimos anos. Embora, para boa parte destas empresas (54,54%), a motivação dos seus empregados seja apenas regular, 81,81% delas realizam alguma propaganda ou promoção dos seus serviços.

Conforme Quadro 4.36, o setor 3 (supermercados), apresentou melhor evolução no período 1998/1999, em termos de liquidez, rentabilidade para a grande maioria dos indicadores analisados. Em termos de endividamento geral médio, o setor apresentou uma redução de -27,52%, fato considerado muito positivo em termos de saneamento financeiro. O crescimento em 239,70% do capital de giro líquido médio do setor associados às altas variações da liquidez geral (89,4%) e da liquidez seca (74,2%), pode caracterizar um bom gerenciamento administrativo e financeiro das atividades operacionais destas empresas.

O aumento do faturamento em 28,15% resultando em aumento do lucro líquido médio do setor em 221,32%, mesmo tendo sido acompanhado de um aumento nas despesas totais médias do setor em 6,06%, foram oscilações positivas que exprimem a boa situação de saúde financeira nestas empresas, no período 1998/1999.

As informações dos questionários evidenciam que os aspectos tributários (para 87,5% das empresas) e concorrenciais (para 62,5% delas), são os grandes problemas que afligem as empresas do setor. Apesar de o setor não apresentar risco de quebra imediato (para 100% das empresas pesquisadas) e a inadimplência dos clientes ser considerada baixa (37,5%) ou apenas regular (37,5%), o setor ainda enfrenta dificuldades financeiras (para 75% das empresas).

Verifica-se, também, que para a maioria das empresas do setor 3 (62,5%), a qualificação do seu pessoal é boa. Estas empresas também fazem promoção ou propaganda dos produtos e serviços que comercializam.

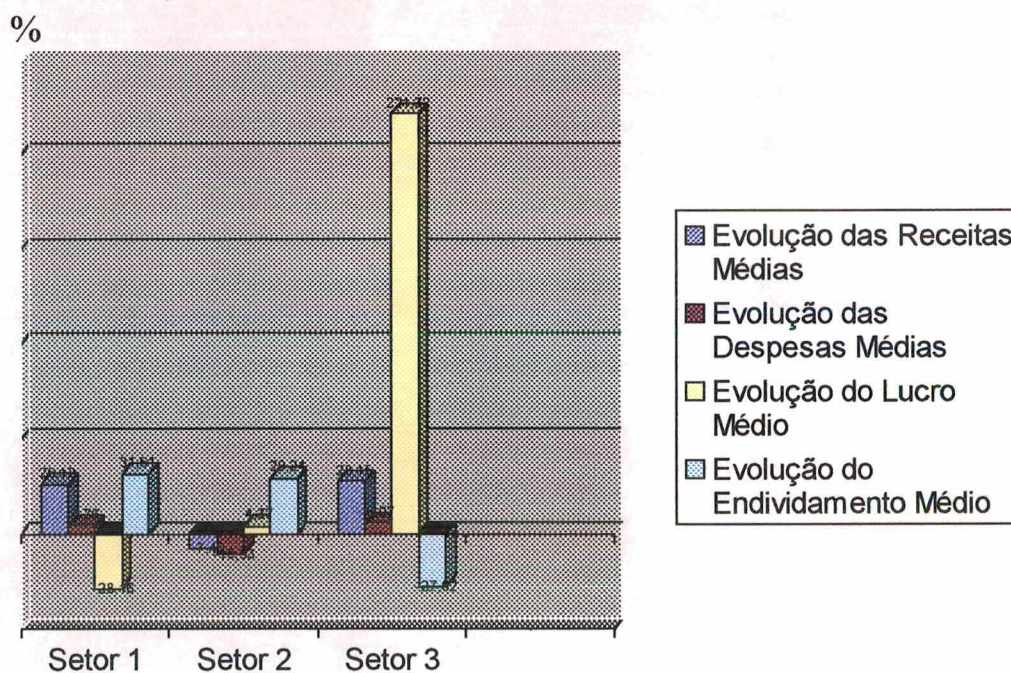
O conjunto de situações favoráveis discutidos parece indicar que o setor de supermercados do Distrito Federal apresentou um desempenho geral melhor do que os outros setores analisados. Provavelmente as empresas do setor 3 adotaram medidas positivas para reverter situações desfavoráveis de períodos anteriores, em busca do equilíbrio financeiro.

A metodologia de aprimoramento elaborada nesta dissertação, levando em consideração os indicadores econômico-financeiros tradicionais e os questionários aplicados ao conjunto dos gerentes das empresas analisadas, explicou, de uma forma mais clara, os principais elementos que afetaram a saúde financeira das empresas dos três setores analisados.

Com a aplicação da metodologia proposta, foram examinados com detalhes, os desempenhos econômicos e financeiros de 3 (três) setores da atividade econômica empresarial do Distrito Federal, englobando um total de 28 (vinte e oito) empresas analisadas.

O gráfico 1, a seguir, caracteriza a evolução das receitas, despesas, lucros e endividamentos médios dos setores analisados. A boa evolução de lucros (221,32%), associados à redução do endividamento médio (-27,52%) e a uma baixa evolução de despesas (6,07%), justificam o melhor desempenho geral do setor 3 (supermercados).

Gráfico 1: Evolução de receitas, despesas, lucros e endividamentos médios dos setores, no período 1998/1999.



Conclui-se que, a metodologia proposta de aprimoramento da tradicional análise econômico-financeira setorial aplicada neste estudo, definiu um volume significativo de informações que possibilitou avaliar-se e compreender-se melhor, o desempenho econômico e financeiro dos setores analisados.



## **5. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES**

Apresentam-se, neste capítulo, as conclusões e recomendações finais do estudo.

### **5.1 CONCLUSÕES**

Os objetivos iniciais deste trabalho eram: 1) analisar os fundamentos clássicos da tradicional análise econômico-financeira de empresas, 2) determinar uma metodologia para o aprimoramento da tradicional análise financeira setorial e 3) aplicar a metodologia proposta na análise financeira setorial de empresas no Distrito Federal.

Quanto ao primeiro objetivo específico, fez-se uma revisão dos fundamentos clássicos da tradicional análise econômico-financeira de empresas envolvendo os principais aspectos relacionados às demonstrações financeiras, a metodologia de cálculo dos indicadores financeiros tradicionais.

O estudo analisou algumas das mais recentes técnicas de avaliação do desempenho financeiro de empresas, além de discutir e analisar aspectos relacionados a análise financeira setorial de empresas.

Pensa-se que o estudo tenha alcançado com eficácia o objetivo específico de analisar os fundamentos da tradicional análise financeira de empresas, uma vez que apresentou e discutiu os principais elementos necessários à produção de análises financeiras com base no uso de indicadores econômico-financeiros.

Quanto ao segundo objetivo específico, o estudo desenvolveu uma sistemática para o aprimoramento da tradicional análise econômico-financeira setorial de empresas. Definiu-se um questionário que apresentou importantes subsídios para o aprimoramento da tradicional análise econômico-financeira setorial de empresas.

Acredita-se que a metodologia proposta neste estudo tenha aprimorado a tradicional análise financeira setorial de empresas pela apresentação e discussão de importantes informações complementares.

Com este trabalho, os gerentes das diferentes áreas da atividade empresarial terão conhecimento e acesso a algumas das técnicas mais recentes utilizadas para a análise do desempenho econômico e financeiro de empresas ou de conjuntos de empresas distribuídas por setores de atividades.

A sistemática proposta neste estudo permitiu o aprimoramento da tradicional análise econômico-financeira setorial de empresas, uma vez que utilizou questionários dirigidos como fonte adicional de dados e informações para o melhoramento da análise do desempenho financeiro setorial de empresas.

Os resultados discutidos e analisados no capítulo anterior constituem uma clara demonstração da aplicabilidade da sistemática proposta desenvolvida neste estudo.

A sistemática desenvolvida permitiu uma melhor definição da *performance* dos setores pesquisados.

A sistemática aplicada permitiu a ampliação das possibilidades para a associação de dados e obtenção de informações mais claras das razões e dos motivos que levaram os setores analisados a apresentarem os desempenhos discutidos neste estudo.

O estudo concluiu que uma questão de vital importância para a compreensão da *performance* econômico-financeira setorial de empresas é o uso de mecanismos complementares e integradores, associando a metodologia tradicional de análise de indicadores financeiros com dados e informações oriundas de questionários aplicados aos dirigentes das várias empresas que compõem os setores analisados.

Acredita-se que a sistemática desenvolvida neste estudo, tenha se constituído em um método de relativa facilidade de aplicação além de ajudar a empresa a equacionar melhor seus diversos problemas.

Quanto ao terceiro objetivo específico, aplicou-se a metodologia proposta em um estudo de caso avaliando-se financeiramente os setores de tecidos e confecções, veículos e supermercados no Distrito Federal.

A sistemática aplicada constituiu uma ferramenta de aprimoramento da tradicional análise financeira setorial de empresas, por permitir uma melhor compreensão do desempenho financeiro dos setores avaliados.

A aplicação do método proposto proporcionou um conjunto mais completo de informações sobre o real desempenho econômico e financeiro dos setores avaliados, uma vez que a integração das informações contidas nos indicadores financeiros tradicionais calculados, com as informações obtidas dos questionários aplicados definiu com maior clareza e qualidade de entendimento a situação econômico-financeira dos setores estudados.

A sistemática utilizada constitui mais uma ferramenta de apoio à decisão que deve ser tomada em análise de investimentos, por oferecer informações que podem ajudar o empresário a definir melhor suas diretrizes organizacionais para os próximos períodos.

O estudo revelou que os setores analisados parecem apresentar grandes dificuldades em melhorar sua estrutura de investimentos, face à dificuldade de obtenção de financiamento a baixo custo, às altas taxas de juros do mercado e ao aumento dos riscos associados às operações comerciais.

Os resultados obtidos pela aplicação da metodologia proposta demonstram que os dirigentes organizacionais, apesar de cautelosos, quando se trata de tomar decisões para aplicar recursos financeiros, ainda cometem erros.

Por apresentar dados e informações a nível setorial, acredita-se que o estudo permita que as empresas possam aprofundar entendimento da sua *performance*, comparando seu desempenho com o desempenho médio do setor a que pertençam, para ampliarem o nível de segurança exigido na tomada de decisões.

Acredita-se que as análises realizadas pela aplicação da metodologia proposta tenham sido suficientes para aprimorar a tradicional análise econômico-financeira setorial de empresas.

A aplicação da metodologia proposta contribuiu para a compreensão dos elementos que mais afetaram o desempenho dos setores analisados em termos de liquidez, rentabilidade e estrutura de capital.

Portanto, o estudo permitiu o conhecimento, a identificação de problemas e a análise de situações que melhoraram a tradicional análise econômico-financeira setorial.

O aprimoramento da tradicional análise econômico-financeira setorial foi possível, pela complementação de dados e informações originadas dos questionários aplicados com as análises desenvolvidas a partir dos indicadores financeiros tradicionais definidos neste estudo.

A combinação das informações oferecidas na aplicação da sistemática desenvolvida permitiu a complementaridade das análises para a melhor compreensão e definição das variáveis que implicaram em conseqüências à saúde financeira dos setores estudados. Serviu, portanto, para evidenciar que quando são aplicados questionários ao nível decisório das empresas, melhores informações são obtidas e tendem a aperfeiçoar a tradicional análise financeira

setorial de empresas por oferecer novos subsídios para o controle e gestão das empresas.

Dessa forma, o trabalho realizado permitiu o alcance do objetivo específico de aplicar a metodologia proposta para aprimorar a tradicional análise econômico-financeira setorial de empresas.

Pelo acima exposto, e pelo desenvolvimento de todo o trabalho, pode-se afirmar que o objetivo geral proposto de aprimorar a tradicional análise econômico-financeira setorial de empresas foi alcançado.

Considera-se também que o modelo tradicional de análise econômico-financeira, bem como os outros modelos aqui apresentados, além da própria sistemática proposta defendida neste estudo, não podem ser tomados como modelos perfeitos. No entanto, eles poderão de fato, servir como uma primeira análise de referência.

Por fim, pode-se concluir que todos os procedimentos adotados neste estudo estão amplamente compatíveis com o objetivo geral de aprimorar a tradicional análise econômico-financeira setorial de empresas.

## **5.2 RECOMENDAÇÕES**

Naturalmente que o tema discutido não se esgota com esta pesquisa. O estudo não pretende ser completo nem final. É fundamental que estes estudos sejam continuados e debatidos, inclusive sobre a análise econômico-financeira de outros setores e a fim de ampliar a capacidade de entendimento do desempenho financeiro destes setores pelo aprimoramento das análises tradicionais.

Sem dúvida, a continuidade deste trabalho, torna-se uma necessidade indispensável e recomendável para o aprimoramento e aprofundamento das

técnicas de análise financeira setorial de empresas, dada a importância desta ferramenta como instrumento de apoio à tomada de decisão.

Sugere-se a utilização de mais indicadores financeiros, o aperfeiçoamento dos questionários com a aplicação e levantamento de novas e importantes questões, bem como a ampliação do número de empresas pesquisadas para a verificação dos avanços ou das alterações dos dados apresentados.

Sugere-se, portanto, a elaboração de novas pesquisas e estudos para a construção de novas metodologias ou modelos que tenham como principal objetivo o aprimoramento das técnicas tradicionais de análise econômico-financeira setorial de empresas, com base na utilização dos indicadores financeiros tradicionais.

Sugere-se também, como tema para futuras pesquisas nesta área a realização de trabalhos junto às empresas de outros setores e a divulgação dos resultados, uma vez que, ao se pesquisar a literatura financeira disponível, verificou-se uma grande carência de trabalhos direcionados para a área financeira a nível setorial.

Da mesma forma, sugere-se a aplicação da sistemática desenvolvida neste estudo na análise financeira individual de empresas.

Assim, como principal sugestão para trabalhos futuros, recomenda-se primeiramente aplicar-se a metodologia utilizada neste trabalho para dados referentes a outros anos, a fim de verificar se os resultados alcançados são semelhantes ou não.

## **BIBLIOGRAFIA**

ABDALLAH, Rodrigo Raggi. **Uma experiência de aplicação do sistema APPCC (análise de perigos em pontos críticos de controle) em uma indústria de laticínios**. Florianópolis, 1997. 80f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção)-Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção, UFSC, 1997.

ALTMAN, Edward I. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporation Bankruptcy. **Journal of Finance**. V. 23. September, 1968.

ALTMAN, Edward I. Examining Moyer's Re-examination of Forecasting Financial Failure: **Financial Management**, v.7, Winter, 1978.

ALTMAN, Edward I.; BAIDYA, Tara K. N.; DIAS, Luis M. Ribeiro. Previsão de problemas financeiros em empresas. **Revista de Administração de Empresas**. FGV. Rio de Janeiro: v.19, n° 1, jan/mar, 1979.

ASSAF NETO, Alexandre, SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1997.

BRASIL. Lei. 6.404/76 – **Lei das Sociedades Anônimas**. São Paulo: Atlas, 1997.

**BREALEY, Richard A., MYERS, Stewart C. Princípios de finanças empresariais.** 3 ed. Lisboa: McGraw-Hill, 1992.

**BRIGHAM, Eugene F., HOUSTON, Joel F. Fundamentos da moderna administração financeira.** Rio de Janeiro: Campus, 1996.

**CANUTO, O., LIMA, Gilberto Tadeu. Transformações financeiras, regulação substantiva e regulação procedimental.** Disponibilizado <http://www.bcu.gub.uy/autoriza/peiees/tj9916.html>, acessado em 18/05/01.

**CRUZ, Tadeu. Manual de sobrevivência empresarial.** São Paulo: Atlas, 1996.

**FALCINI, P. Avaliação econômica de empresas: técnicas e práticas.** São Paulo. Atlas, 1995.

**FALCINI, Primo. Avaliação econômica de empresas: técnica e prática: investimentos de risco, remuneração dos investimentos, geração de fundos de caixa, contabilidade por atividades e por fluxo de caixa.** São Paulo: Atlas, 1992.

**FERREIRA, Ademir Antônio. Gestão empresarial: de Taylor aos nossos dias.** São Paulo: Pioneira, 1997.

**FISCHMANN, Adalberto A., ZILBER, Moisés Ari. Utilização de indicadores de desempenho como instrumento de suporte à gestão estratégica.** Disponibilizado <http://www.informal.com.br/artigos/AE11.html>, acessado em 10/05/01.

**FRANCO, Hilário. Estrutura, análise e interpretação de balanços.** São Paulo: Atlas, 1989.



**FREZATTI, Fábio. Orçamento empresarial: planejamento e controle gerencial.** São Paulo: Atlas, 1999.

**GAZETA MERCANTIL. Balanço anual 1997.** São Paulo, n.21, 1997. Suplemento.

**GAZETA MERCANTIL. Balanço anual 1999.** São Paulo, n.23, 1999. Suplemento.

**GAZETA MERCANTIL. Balanço anual 2000.** São Paulo, n.24, 2000. Suplemento.

**GITMAN, Lawrence J. Princípios de administração financeira.** 7. ed. São Paulo: Harbra, 1997.

**GROPPELLI, A. A., NIKBAKHT, E. Administração financeira.** Tradução André Olimpio Mosselman Du Chenoy Castro – 3. ed. São Paulo: Saraiva, 1998.

**GUERREIRO, R. Meta da empresa: seu alcance sem mistérios.** São Paulo: Atlas, 1996.

**GUIMARÃES, M. Freire. Análise das demonstrações financeiras.** Brasília: Vest-con, 1997.

**HENRI, Alain. O Diagnóstico econômico, financeiro e humano da empresa.** Tradução de José Fernando C. Tavares. Rio de Janeiro: Interciência, 1980.

**IUDÍCIBUS, Sérgio de, KANITZ, S. Charles (Coord.). Contabilidade intermediária.** São Paulo: Atlas, 1981.

**IUDÍCIBUS, Sérgio de. Análise de balanços.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 1993.

**JUNCKES, Neusa Maria. O nível de utilização das técnicas financeiras pelas micro e pequenas empresas do setor têxtil do Estado de Santa Catarina. Florianópolis, 1998. 120 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção, UFSC, 1998.**

**KANITZ, Stephen Charles. Controladoria: teoria e estudos de casos. São Paulo: Pioneira, 1976.**

**KANITZ, Stephen Charles. Como prever falências de empresas. Revista Exame, dezembro, 1974.**

**KANITZ, Stephen Charles. Como prever falência. São Paulo: McGraw-Hill, 1978.**

**MAIA, H. H. Rocha, PINTO, J. de Souza. Proposta de um modelo ideal de atuação empresarial com enfoque na controladoria. Disponível em <http://www.gecon.com.br/Artigos/T053por.htm>, acessado em 23/04/01.**

**MARION, José Carlos e outro. Manual de contabilidade: para não contadores. São Paulo: Atlas, 1995.**

**MARION, José Carlos. Contabilidade empresarial. 6. ed.. São Paulo: Atlas, 1997.**

**MARTINS, Eliseu. Contabilidade de custos. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 1996.**

**MARTINS, Eliseu; ASSAF NETO, Alexandre. Administração financeira: as finanças das empresas sob condições inflacionárias. São Paulo: Atlas, 1996.**

MATARAZZO, Dante Carmine; PESTANA, Armando Oliveira. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1994.

MOTA, José Aroudo. **Modelo de desempenho econômico-financeiro de empresas do setor produtivo estatal através da análise discriminante**. Brasília, 1994. 130 p. Dissertação de mestrado em administração de empresas, UNB-Brasília.

OLINQUEVITH, José Leônidas e outro. **Análise de balanços para controle gerencial**. São Paulo: Atlas, 1995.

PORTER, Michel. **A Vantagem competitiva das nações**, Tradução Waltensir Dutra. Rio de Janeiro: Campus, 1993.

RAMOS, José Paulo de Lucca. **O uso de índices financeiros: uma análise empírica**. Florianópolis, 1999. 70f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção)-Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção, UFSC, 1999.

ROCHA, E. M. Pinto. CARVALHAIS J. Noronha. **Demonstrativo setorial das exportações de Minas Gerais**. Unicentro Newton Paiva: Belo Horizonte, 2001.

ROSS, Stephen A., WESTERFIELD Randolph W., JAFFE, Jeffrey F. **Administração Financeira – Corporate Finance**; São Paulo: Atlas, 1995.

SANTOS, Nivaldo João dos. **Análise do uso da informação contábil para fins gerenciais: o caso da avaliação econômico-financeira da Gerasul**. Florianópolis, 1999. 120f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção)-Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção, UFSC, 1999.

SANVICENTE, Antônio Zoratto. **Administração financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

SCHRICKEL, W. Kurt. **Demonstrações financeiras: abrindo a caixa preta: como interpretar balanços para a concessão de empréstimos**. São Paulo: Atlas, 1997.

Secretaria de Desenvolvimento Econômico. **Perfil Socioeconômico do Distrito Federal: versão 1999/Coordenação Gilberto Sobral. [ et al].** – Brasília: 1999.

SILVA, José Pereira da. **Análise e decisão de crédito**. São Paulo: Atlas, 1993.

SILVA, José Pereira da. **Análise Financeira das Empresas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

SOUZA, Daniel Augusto de. **Avaliação econômico-financeira de modelos de cálculos de tarifas para infra-estruturas rodoviárias**. Florianópolis: 1997. 80f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção)-Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção, UFSC, 1997.

TELES, Odenildo de Sá. **Análise de demonstrações financeiras: uma abordagem objetiva**. Mato Grosso: Lasergraf, 1997.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. São Paulo: Atlas, 1998.

**ANEXO 1****UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA – UFSC  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ENGENHARIA DA PRODUÇÃO  
PESQUISA DE AVALIAÇÃO SETORIAL DE EMPRESAS****QUESTIONÁRIO**

1. Quais as dificuldades que mais afetam a empresa?

- a.  tributários
- b.  concorrência
- c.  política econômica
- d.  taxa de juros
- e.  outro \_\_\_\_\_

2) Há diferenças entre o lucro obtido e o lucro previsto?

- a.  sim
- b.  não

3) Quais as razões destas diferenças?

- a.  queda de vendas
- b.  baixo poder aquisitivo
- c.  falta de planejamento
- d.  outro \_\_\_\_\_

4) Qual o retorno desejado pela empresa para fazer investimentos?

- a.  retorno (5 a 10% ao ano)
- b.  retorno (11 a 20% ao ano)
- c.  superior a 20% ao ano
- d.  outro \_\_\_\_\_

5) Como qualifica a administração de compras da empresa?

a.  boa

b.  ruim

c.  regular

d.  outro \_\_\_\_\_

6) A empresa enfrenta atualmente dificuldades financeiras?

a.  sim

b.  não

7) Como qualifica a administração dos estoques da empresa?

a.  boa

b.  ruim

c.  regular

d.  outro \_\_\_\_\_

8) Quais as fontes de financiamento que mais a empresa utiliza?

a.  bancos

b.  agiotas

c.  outros \_\_\_\_\_

9) Existe risco de quebra imediato da empresa?

a.  sim

b.  não

10) Qual o nível de inadimplência dos clientes da empresa?

a.  alto

b.  baixo

c.  regular

- 11) Qual o nível de participação/envolvimento dos proprietários na gestão da empresa?
- a.  boa
  - b.  ruim
  - c.  regular
- 12) Como podemos avaliar o dinamismo da gerência na política de gestão da empresa?
- a.  boa
  - b.  ruim
  - c.  regular
- 13) Os gerentes avaliam em conjunto as diferenças entre previstos e realizados?
- a.  sim
  - b.  não
- 14) Como podemos avaliar a motivação dos empregados na empresa, em termos de treinamento, prêmios, comissões e, ambiente de trabalho?
- a.  boa
  - b.  ruim
  - c.  regular
  - d.  outro \_\_\_\_\_
- 15) O efetivo atual de pessoal é satisfatório?
- a.  sim
  - b.  não
- 16) O nível de qualificação do pessoal é suficiente?
- a.  boa
  - b.  ruim
  - c.  regular

d. ( ) outro \_\_\_\_\_

17) Como se manifesta o relacionamento dos indivíduos na empresa?

a. ( ) boa

b. ( ) ruim

c. ( ) regular

d. ( ) outro \_\_\_\_\_

18) A empresa promove programas de treinamento/desenvolvimento?

a. ( ) sim

b. ( ) não

19) A empresa realiza propaganda e/ou promoção dos produtos ou serviços comercializados?

a. ( ) sim

b. ( ) não

20) A empresa tem representantes ou promotores comerciais?

a. ( ) sim

b. ( ) não

21) A empresa estabelece preços alinhado-os com os dos concorrentes?

a. ( ) sim

b. ( ) não

22) A empresa está tendo o crescimento desejado nos últimos 3 anos?

a. ( ) sim

b. ( ) não