

UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS - UNISINOS
UNIDADE ACADÊMICA DE EDUCAÇÃO CONTINUADA
MBA EM CONTROLADORIA E FINANÇAS

ELISA DE PAULA

INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS DA EMPRESA ONDA LTDA
Uma avaliação das demonstrações contábeis de 2011 até 2015

São Leopoldo
2016

Elisa de Paula

INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS DA EMPRESA ONDA LTDA
Uma avaliação das demonstrações contábeis de 2011 até 2015

Artigo apresentado como requisito parcial
para obtenção do título de Especialista
pelo MBA em Controladoria e Finanças da
Universidade do Vale do Rio dos Sinos -
UNISINOS

Orientador(a): Prof(a). Ms. Rosane Machado Maciel

São Leopoldo
2016

INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS DA EMPRESA ONDA LTDA

Uma avaliação das demonstrações contábeis de 2011 até 2015

Elisa de Paula¹

Prof(a). Ms. Rosane Machado Maciel²

Resumo: O presente estudo teve como objetivo geral identificar os principais indicadores de desempenho econômico/financeiro dos anos de 2011 a 2015 da empresa Onda Ltda. Para desenvolver o artigo, foi realizado um estudo de caso com abordagem qualitativa e quantitativa. A empresa escolhida como objeto de estudo está localizada no Vale do Rio dos Sinos/RS e atua no setor metalúrgico e calçadista. Para a realização do estudo foram utilizados alguns documentos oficiais da empresa como Balanço Patrimonial e Demonstrativo do Resultado do Exercício. A fim de aprofundar e contextualizar os dados obtidos, a pesquisa valeu-se igualmente de observação participante e entrevista não estruturada com sócio-diretor da empresa. Para atender aos demais objetivos, foram calculados indicadores como: índice de liquidez, endividamento, atividade, rentabilidade e lucratividade que, após calculados, foram analisados. Depois de estudados os índices e realizadas suas análises, concluiu-se que a não realização frequente desta prática por parte da empresa traz alguns reflexos negativos para a gestão de seu negócio. Isso porque a empresa, apesar de apresentar resultados positivos de rentabilidade, demonstra-se pouco lucrativa e com baixa liquidez, além de apresentar alto endividamento e baixa geração de caixa. Para começar a mudar este cenário, sugeriu-se reformular o planejamento e as estratégias de aumento de vendas para adequar os ciclos operacionais e financeiros e torná-los mais ajustados aos processos. Além disso, sugeriu-se a implantação de ferramentas de controle de caixa e análise de desempenho econômico como, Demonstrativo de Fluxo de Caixa e Orçamentos, para que seja possível melhor identificar situações desfavoráveis e auxiliar a tomada de decisão.

Palavras-chave: Análise das demonstrações contábeis. Indicadores econômicos e financeiros. Análise horizontal. Análise vertical.

1 INTRODUÇÃO

Administrar uma empresa, independentemente de seu tamanho, é uma tarefa complexa e exige muito de qualquer gestor especialmente nos dias atuais. Isso porque todas as variáveis que envolvem a administração de empresas estão intimamente relacionadas, mudam rapidamente a toda hora e qualquer fato, seja ele

¹ Bacharel em Administração de Empresas pela Universidade Feevale e aluna de MBA em Controladoria e Finanças da Universidade do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS. E-mail: elisaelise@gmail.com

² Mestre em Controladoria e Finanças pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS e professora de MBAs da Universidade do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS. E-mail: machado.rosane@gmail.com

político, econômico ou social, pode alterar o panorama empresarial repentinamente. Assim, faz-se necessário que rápidas atitudes sejam tomadas para que a empresa se mantenha ativa e gerando lucros para os acionistas. Por este motivo, é fundamental que os gestores saibam identificar e analisar a real e atual situação da empresa, tomando como base o histórico passado da mesma, pois, somente de posse dessas informações é possível projetar o futuro, traçar estratégias para se atingir objetivos empresariais e tomar decisões relevantes que possam determinar o sucesso de uma organização.

Neste contexto, pode-se dizer que as demonstrações financeiras de cada empresa são uma importantíssima fonte de informação que nos permite avaliar, analisar e traçar linhas de atuação para cada setor, pois nelas é possível identificar a estratégia da empresa, seus pontos fracos e suas vantagens competitivas.

Dentro desta lógica, o presente artigo define como problema de pesquisa: Quais são os principais indicadores de desempenho econômico/financeiro extraídos das demonstrações contábeis dos últimos cinco anos da empresa Onda Ltda³ Para desenvolver a pesquisa, utilizou-se a metodologia de estudo de caso. Para resolver a questão de pesquisa, definiu-se o objetivo geral e os objetivos específicos da seguinte forma: o objetivo geral é identificar os principais indicadores de desempenho econômico/financeiro dos últimos cinco anos, ou seja, de 2011 a 2015, da empresa Onda Ltda. Importante salientar que, a empresa em questão, não tem o hábito de fazer análises gerenciais de suas demonstrações financeiras, embora reconheça a importância dessa prática.

Já para os objetivos específicos determinou-se os seguintes: apresentar a empresa selecionada como objeto de estudo e expor suas diferentes unidades de negócio; apontar os indicadores de desempenho econômico e financeiro identificados através do estudo e descrever o método utilizado para sua obtenção; apurar e analisar o resultado destes indicadores e sugerir melhorias que possam ser implantadas na empresa após o término das análises.

A justificativa para este estudo é poder mostrar a importância da análise de indicadores para a gestão financeira de uma organização que, atualmente, não os mede e não os utiliza. Sendo assim, espera-se apresentar uma ferramenta nova de

³ Nome fictício dado para preservar a verdadeira identidade da empresa.

trabalho para a empresa que poderá ser incorporada às rotinas administrativas após a conclusão deste estudo.

2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Para fazer uma análise financeira de qualquer negócio, utiliza-se basicamente dois dos principais relatórios contábeis: o Balanço Patrimonial (BL) e o Demonstrativo do Resultado do Exercício (DRE).

O Balanço Patrimonial é uma representação dos bens, direitos, obrigações e patrimônio líquido de uma entidade e, conforme salientam Martins, Miranda e Diniz (2014), pode ser entendido como uma fotografia de sua situação patrimonial e financeira em um determinado momento.

Complementando as informações que constituem o BL, existe o DRE que mostra a evolução e as alterações que ocorrem nos diferentes períodos de tempo da empresa. Ele registra a geração do lucro ou prejuízo; ou seja, o resultado que a empresa obteve em um determinado período, diminuindo das receitas, custos, deduções, despesas e impostos. (BRUNI, 2011). Por trazer tantas informações importantes, ambos os documentos são ferramentas fundamentais para a gestão de qualquer negócio.

Por sua vez, a análise das demonstrações financeiras, é a técnica que permite examinar e interpretar todos os dados apurados nesses relatórios contábeis e transformá-los em informações úteis e relevantes para seus usuários. Através dessa prática, é possível apurar a situação econômica e financeira de qualquer entidade, pois permite identificar a rentabilidade do capital investido, conhecer o grau de endividamento e a existência ou não de solvência para cumprir compromissos. (RIBEIRO, 2009). Além dessas importantes funções, existem outros objetivos para se realizar uma análise conforme é apresentado a seguir.

2.1 Objetivos da Análise Financeira e seus Usuários

No momento em que uma empresa decide fazer uma análise mais aprofundada de suas demonstrações contábeis, entende-se que está pretendendo extrair mais informações a partir das fontes de dados de sua estrutura. Corroborando com esta ideia, Matarazzo (2010) afirma que a análise de Balanços objetiva extrair

informações das demonstrações Financeiras para auxiliar na tomada de decisão. Pode-se dizer, assim, que o administrador que decide analisar mais rigorosamente suas demonstrações contábeis, está revelando-se insatisfeito com a mera relação de dados quantitativos e busca encontrar informações qualitativas a respeito de seu patrimônio e, assim, facilitar sua tomada de decisão.

De forma um pouco mais abrangente, Bruni (2011) aponta outros importantes objetivos e funções da análise financeira, conforme resumido no quadro a seguir:

Quadro 1 - Objetivos e funções da Análise Financeira

Objetivo e Função	De que forma
Planejamento Estratégico	Identificando a estrutura do negócio, mensurando desempenho das diferentes unidades de negócio e analisando a competitividade.
Plano de negócios	Projetando e avaliando a viabilidade econômica e financeira de novos negócios através de análises de projeções.
Avaliação do Negócio	Projetando e estimando o preço de determinadas operações, comparando e analisando demonstrações financeiras.
Análise de Competitividade	Analisando a estrutura de custos e restrições financeiras que possam determinar vantagens em relação aos concorrentes.
Fusões e Aquisições	Estimando valores de transações e negociações e quantificando valor das decisões estratégicas
Análise de crédito	Analisando liquidez e fluxo de caixa e informando a capacidade de honrar obrigações.
Análise de criação de Valor	Analisando os efeitos sobre a rentabilidade do negócio.

Fonte: Adaptado de Bruni (2011, p.68).

Sendo este um instrumento multifuncional capaz de atingir diversos objetivos, pode-se afirmar que, de igual forma, pode atender a interesses de diversos usuários distintos como: fornecedores, clientes, bancos e instituições financeiras, acionistas, administradores, concorrentes e governo (ASSAF NETO, 2002). Ou seja, de forma geral, é possível dizer que atende a todos que estejam ligados de alguma forma à organização, sejam elas pessoas físicas ou jurídicas.

2.1.1 Ajustes nas demonstrações contábeis

Para uma correta análise financeira acontecer, faz-se necessários alguns ajustes e reclassificações em determinadas contas para que as mesmas sejam corretamente interpretadas e não comprometam o resultado da análise. Além do que, algumas contas devem ser sintetizadas e padronizadas para evitar confusões e agilizar o processo de análise. Explicando melhor a importância desta prática, Bruni (2011, p.97) comenta:

Os ajustes necessários respondem a questionamentos acerca do fato de os ativos serem realizáveis de fato, dos passivos estarem devidamente dimensionados e apresentados e de quaisquer outras considerações que interfiram no patrimônio ou na geração de resultados

Sendo assim, os ajustes mais comuns e que mais devem ser atentados são, segundo Assaf Neto (2002) e Bruni (2011):

- Resultados de exercício futuros: representam recursos da empresa, portanto devem fazer parte do patrimônio líquido.
- Duplicatas descontadas: são uma obrigação financeira, por isso devem fazer parte do passivo circulante.
- Estoques deteriorados e/ou bens obsoletos: devem ser excluídos da análise e deduzidos do patrimônio líquido por não terem valor real de uso ou revenda.

Da mesma forma, algumas contas devem ser transcritas e reagrupadas formando uma nova demonstração financeira padronizada com contas de igual teor sintetizadas para facilitar todo o processo de análise. Exemplificando, pode-se citar as contas retificadoras que devem ser excluídas e os saldos ajustados; contas do Ativo Circulante e Passivo Circulante reclassificadas em operacional e financeiro; Receitas diferidas devem ser adicionadas à conta Reservas de Lucros (RIBEIRO, 2009).

De uma forma geral, antes de se iniciar o processo de análise, é preciso fazer uma verificação em cada conta a fim de conhecê-la mais profundamente para que possíveis reclassificações ou agrupamentos possam ser feitos para facilitar e simplificar o procedimento de análise. Isso feito, o resultado final estará mais adequado à realidade da empresa.

2.2 Análise Por Indicadores (Ou Índices)

Para realizar uma correta análise de balanços é necessária a utilização de algumas técnicas específicas que possibilitem transformar todos os dados constantes nas demonstrações contábeis em informações que facilitem traçar um diagnóstico da empresa. Uma das principais técnicas existentes é a Análise por Indicadores (ou índices), que será utilizada neste estudo. Esta técnica, segundo Matarazzo (2010, p.81), “(...) é a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa”.

Logo após identificados os indicadores, passa-se para a etapa de interpretação dos mesmos, avaliando-os de forma isolada, conjunta e em comparação com Indicadores-padrão (RIBEIRO, 2009). Com isso, pode-se perceber com mais facilidade a situação econômica e financeira da entidade. Os índices basicamente utilizados para identificar a situação financeira são: de estrutura e de liquidez. Já os que identificam a situação econômica são os de rentabilidade e lucratividade.

2.2.1 Indicadores de Liquidez ou Solvência

Os índices de Liquidez demonstram o grau de liquidez ou solvência de uma empresa, ou seja, mostram a sua capacidade de honrar as obrigações assumidas. Segundo Padoveze (2010), sua finalidade é avaliar a situação financeira da empresa. Como instrumento desta análise, utilizam-se os índices conforme o Quadro 2, baseado em Ribeiro (2009) e Bruni (2011):

Quadro 2 - Indicadores de Liquidez ou Solvência

Indicador	Fórmula
Liquidez Geral	$\frac{\text{At. Circulante} + \text{Realizável a LP}}{\text{Pass. Circulante} + \text{Exigível a LP}}$
Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$
Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$
Liquidez Imediata	$\frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$

Fonte: Adaptado de Ribeiro (2009, p.161-168) e Bruni (2011, p.125-134).

Como conceito desses índices, pode-se dizer que a liquidez Geral demonstra a liquidez a longo prazo, mostra o quanto a empresa tem de Ativo Circulante e Realizável a longo prazo para cada \$1,00 de obrigações totais. Já a liquidez Corrente, indica quanto a empresa terá que pagar a curto prazo (Ativo Circulante) para cada \$1,00 de Passivo Circulante. A liquidez Seca mostra a capacidade de pagamento líquida, ou seja, quanto tem de Ativo Circulante Líquido para cada \$1,00 do Passivo Circulante. Já a liquidez Imediata mostra quanto a empresa tem em Caixa para cada \$1,00 de Passivo Circulante. Para todos estes indicadores, quanto maior for o resultado, melhor será o conceito para a empresa.

2.2.2 Indicadores de Estrutura de Capital ou Endividamento

Este conjunto de indicadores, como o próprio nome sugere, tem por objetivo calcular o grau de endividamento da empresa em relação ao Capital investido no Patrimônio, ou seja, mostram a proporção existente entre os Capitais Próprios e os Capitais de Terceiros (RIBEIRO, 2009). Pode-se dizer então que são indicadores de muita importância, pois informam a existência ou não de dependência da empresa com relação a capitais de terceiros. Os principais índices de endividamento estão resumidos e apresentados no Quadro 3, conforme Ribeiro (2009) e Bruni (2011):

Quadro 3 - Indicadores de Estrutura de Capital ou Endividamento

Indicador	Fórmula
Participação de Capital de Terceiros	$\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}}$
Imobilização do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Ativo Imobilizado}}{\text{Patrimônio Líquido}}$

Fonte: Adaptado de Ribeiro (2009, p.154-158) e Bruni (2011, p.153-156)

O indicador de Participação de Capital de Terceiros mostra o quanto a empresa utiliza de capital de terceiros para cada \$1,00 de Capital próprio. Já a Composição do Endividamento mostra o quanto deste endividamento deverá ser pago em curto prazo. Já a Imobilização do Patrimônio Líquido evidencia o quanto a empresa imobilizou no Ativo Permanente para cada \$1,00 de Patrimônio Líquido.

Para todos estes indicadores, quanto menor for o resultado, melhor será o conceito para a empresa.

2.2.3 Indicadores de Atividade Operacional

Estes indicadores servem para avaliar o desempenho operacional da empresa e sua eventual necessidade de investimento em giro (ASSAF NETO, 2002). Ao contrário dos demais índices, estes são normalmente apresentados em dias, pois representam um ciclo do negócio. Ou, como afirma Ribeiro (2009, p.191), “evidenciam o tempo necessário para que os elementos do ativo se renovem”. Assim, podem ser analisados dois ciclos diferentes: o Ciclo Operacional e o Ciclo de Caixa ou Financeiro. A seguir, apresenta-se o Quadro 4 elaborado com os principais indicadores de atividade, segundo Bruni (2011):

Quadro 4 - Indicadores de Atividade Operacional

Indicador	Fórmula
Giro do Ativo	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}}$
Prazo Médio de Estocagem	$\frac{\text{Estoque Médio} \times 365}{\text{Custo Produto Vendido}}$
Prazo Médio de Recebimento	$\frac{\text{Clientes Médio} \times 365}{\text{Vendas Líquidas}}$
Prazo Médio de Pagamento	$\frac{\text{Fornecedor Médio} \times 365}{\text{Compras}}$
Ciclo Operacional	$\text{CO} = \text{PME} + \text{PMR}$
Ciclo de Caixa ou Financeiro	$\text{CF} = (\text{PME} + \text{PMR}) - \text{PMP}$

Fonte: Adaptado de Bruni (2011, p.179-197)

Sendo estes os principais indicadores, explica-se que o Giro do Ativo mostra o quanto a empresa vendeu para cada \$1,00 de investimento total. O Prazo Médio de Estocagem indica o período que a empresa mantém seus produtos em estoque, enquanto o Prazo Médio de Recebimento evidencia o quanto a empresa irá aguardar até receber por suas vendas a prazo e o Prazo Médio que Pagamentos o quanto a empresa pode esperar até ter que pagar suas dívidas com os fornecedores. O Ciclo Operacional mostra o período que leva entre a compra de insumos, fabricação, venda e recebimento. Já o Ciclo Financeiro é o período que a empresa deve investir, financiar suas operações. Estes indicadores, exceto o Giro do

Ativo, quanto menor for o índice, melhor será para a empresa. E quanto menor for os Ciclos Operacional e Financeiro, maior será o índice de Giro do Ativo e, assim, melhor será para a empresa.

2.2.4 Indicadores de Rentabilidade

Estes indicadores têm como objetivo calcular o grau de rentabilidade de uma empresa, ou seja, avaliar seu desempenho econômico. O objetivo é calcular a taxa de lucro e compará-lo em valores absolutos com valores que guardam alguma relação com ele (MARION, 2013).

No Quadro 5, estão elencados os principais indicadores de rentabilidade, bem como são apresentadas suas fórmulas, segundo os autores Ribeiro (2009) e Martins, Miranda e Diniz (2014):

Quadro 5 - Indicadores de Rentabilidade

Indicador	Fórmula
Rentabilidade do Ativo ou Retorno sobre o Investimento	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
Grau de Alavancagem Financeira	$\frac{\text{Rentabilidade do PL}}{\text{Rentabilidade do Ativo}}$

Fonte: Adaptado de Ribeiro (2009, p.171-173) e Martins, Miranda e Diniz (2014, p 200-203)

Sendo assim, complementa-se os índices dizendo que a Rentabilidade do Ativo evidencia o quanto se obteve de lucro líquido para cada \$1,00 de investimento total. A Rentabilidade do Patrimônio Líquido mostra o quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada \$1,00 de Capital Próprio investido. O Grau de Alavancagem Financeira ocorre quando a empresa obtém recursos com taxas menores aos resultados da aplicação dos mesmos e esta diferença é incorporada ao resultado dos sócios.

2.2.5 Indicadores de Lucratividade

Os indicadores de lucratividade são importantes para identificar o quanto uma empresa está gerando de lucro a partir de suas atividades. Conforme Bruni (2011)

buscam analisar os resultados auferidos em relação às vendas. O Quadro 6, apresenta os principais índices de lucratividade segundo Bruni (2011):

Quadro 6 – Indicadores de Lucratividade

Indicador	Fórmula
Margem Bruta	$\frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Vendas}}$
Margem Operacional	$\frac{\text{Lucro antes juros e IR ou EBIT}}{\text{Vendas Líquidas}}$
Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$
EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)	Lucro operacional + Depreciações e Amortizações
Margem do EBITDA	$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Vendas Líquidas}}$

Fonte: Adaptado de Bruni (2011, p.167-171)

Com base nos indicadores apresentados, explica-se que a Margem Bruta indica o quanto de valor monetário sobrou após a empresa ter pago o custo das mercadorias. Já a Margem Operacional indica o quanto sobrou após a empresa ter pago o custo das suas mercadorias e das suas despesas operacionais próprias, enquanto a Margem Líquida indica o quanto sobrou após ter pago seus produtos, despesas e impostos. O EBITDA é o indicador que mostra o quanto uma empresa é ou não eficiente em suas operações a ponto de gerar caixa suficiente para pagar os investimentos e os sócios. Por sua vez, a Margem EBITDA é o índice que mede o desempenho financeiro da empresa. Para todos estes indicadores, quanto maior for o resultado, melhor será o conceito para a empresa.

2.2.6 Outros importantes Indicadores

Além dos indicadores citados, existem outros importantes indicadores gerenciais que auxiliam os administradores na avaliação de desempenho da empresa e na tomada de decisão. Entre eles estão os indicadores apresentados no Quadro 7, baseado em Wernke (2005) e Bruni e Famá (2012):

Quadro 7 - Outros importantes Indicadores

Indicador	Fórmula
Margem de Contribuição	Receitas - Gastos Variáveis
Ponto de Equilíbrio	$\frac{\text{Custos Fixos}}{\text{Margem de Contribuição \%}}$
Margem de Segurança	$\frac{\text{Receita Atual} - \text{Receita no PE}}{\text{Receita Atual}}$

Fonte: Adaptado de Wernke (2005, p. 99-135) e Bruni e Famá (2012, p 181-190)

A Margem de Contribuição é o valor que cada unidade comercializada contribui para pagar os gastos fixos mensais da empresa e gerar o lucro do período. Já o Ponto de Equilíbrio é o nível de vendas no qual a empresa opera sem lucro ou prejuízo, é o suficiente para cobrir seus custos fixos e variáveis. Sendo assim, a Margem de Segurança representa o quanto as vendas podem cair sem que a empresa passe a operar com prejuízo.

2.3 Análise Vertical e Horizontal

Para complementar e aprofundar a análise por indicadores, deve-se utilizar as técnicas de Análise Vertical e Horizontal. Estas técnicas são, conforme afirma Assaf Neto (2002, p.100), “indispensáveis ao conhecimento da situação de uma empresa”. Através delas é possível conhecer e identificar alguns detalhes que podem escapar na análise por indicadores.

A análise Vertical caracteriza-se por determinar a importância percentual de cada conta em relação a um valor total. No BL utiliza-se o capital total, já no DRE, o valor da Receita Operacional Líquida (BLATT, 2001). Ou seja, demonstra a importância em termos percentuais que cada conta ou grupo de contas exerce no conjunto da demonstração financeira.

Já a análise Horizontal é um processo de análise temporal e tem por objetivo analisar a evolução ou mutação de cada conta em relação a um ano base (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2014). Neste aspecto, pode-se dizer que a análise horizontal identifica e traça possíveis tendências da empresa ao longo do tempo.

Assim como a análise vertical é utilizada para análise de um único ano, a análise horizontal observa a variação de vários anos. Sendo assim, uma

complementa a outra e devem ser analisadas de forma conjunta e interligadas a fim de obter melhores resultados.

2.4 Relatório de Análise e Painel de Indicadores

Os relatórios de Análise bem como os painéis de indicadores são a etapa final de todo o processo de análise das demonstrações contábeis, pois resumem em forma de tabelas e textos os resultados do trabalho realizado.

Conforme Ribeiro (2009), o relatório deve apresentar a situação econômica e financeira da empresa, bem como retratadas as possíveis causas do endividamento ao longo do período estudado. Além disso, também traça tendências futuras e pode trazer algumas projeções.

De forma resumida e simplificada, o relatório deve ser apresentado textualmente de forma que qualquer usuário possa compreendê-lo, da mesma forma que o painel com os indicadores deve servir para facilitar o entendimento de forma visual e comparativa.

3 METODOLOGIA

Para responder o problema de pesquisa do presente estudo, escolheu-se trabalhar com o estudo de caso que, para Marconi e Lakatos, (2012) é o levantamento com mais profundidade de determinado caso ou grupo humano sobre todos os seus aspectos e reúne o maior número de informações possíveis e detalhadas utilizando diferentes técnicas de pesquisa.

A pesquisa caracterizou-se como exploratória, de abordagem qualitativa e quantitativa. Nesse tipo de pesquisa, de acordo com Martins (2008), procura-se mensurar e medir os dados coletados, ao mesmo tempo em que, preocupa-se em descrever, compreender, analisar e interpretar os aspectos mais profundos dos dados obtidos pela pesquisa quantitativa. O procedimento para a coleta de dados baseou-se fundamentalmente em: análise de documentos, observação participante e entrevista não estruturada, que, para Gil (2010), são as três técnicas principais para se executar com rigor um estudo de caso, visto que essas múltiplas técnicas trazem maior credibilidade para o resultado obtido. Além dessas técnicas, o estudo valeu-se igualmente de pesquisa bibliográfica para a fundamentação teórica.

Para realizar e desenvolver o estudo proposto escolheu-se a empresa Onda Ltda e os documentos analisados foram suas demonstrações contábeis (Balanço Patrimonial e Demonstrativo do Resultado do Exercício) dos anos de 2011 a 2015 e o Histórico oficial da empresa. Os mesmos foram disponibilizados pela empresa em formato de documento digital. A observação participante se deu com a presença do observador em algumas reuniões da equipe administrativa e ao participar da obtenção dos documentos contábeis estudados.

Já a entrevista, foi realizada com o sócio-diretor administrativo da empresa, escolhido por ser parte integrante da empresa desde sua fundação, por participar ativamente dos processos administrativos e também por ser parte da diretoria da empresa. A entrevista ocorreu em formato de reunião com duração de aproximadamente uma hora e nela foram feitas perguntas e observações não estruturadas, as quais foram apontadas em uma ficha de anotações. Dessa forma, o entrevistado colaborou com informações mais detalhadas referente aspectos pontuais da empresa. Suas informações foram importantes para se compreender com maiores detalhes alguns dados obtidos através do processo de análise e entender o contexto nos quais estavam inseridos.

Com base na documentação obtida, aplicou-se os cálculos de acordo com a teoria descrita anteriormente para a obtenção dos índices de endividamento, liquidez, atividade, rentabilidade e lucratividade. Além disso, aplicou-se o cálculo das análises horizontal e vertical para identificar as contas mais representativas e os resultados mais impactantes. Assim que obtidos os resultados, os mesmos foram realocados em um painel de indicadores para que fossem vistos de forma mais ampla e sob diversas perspectivas. Foi possível, então, analisar os resultados mais detalhadamente e identificar pontos importantes para a gestão econômica e financeira da empresa.

4 ANÁLISE DE DADOS

4.1 A Empresa e seus Produtos

A empresa Onda Ltda, escolhida como objeto deste estudo, surgiu no ano de 1990 no Vale do Rio dos Sinos/RS com o intuito de fabricar maquetes para solados. Com o passar dos anos, a empresa se desenvolveu e, a partir de 1995, agregou à

sua atividade fim a fabricação de ferramentas e utensílios para a industrialização de calçados.

No ano de 2002, surgiram novas oportunidades de expansão e aumento das linhas de produto e, após alguns anos de investimento em pesquisas e desenvolvimento, iniciou a fabricação de componentes para calçados e calçados injetados. Assim, a empresa passou a ter duas principais unidades de negócio.

Após o início da fabricação de calçados, a empresa sofreu mudanças na sua estrutura dobrando seu tamanho e, por consequência, teve um incremento considerável em seu faturamento anual e em suas exportações. Atualmente a empresa exporta seus produtos para mais de 20 países, além de contar com as vendas no mercado interno brasileiro.

Tendo em vista este histórico, pode-se dizer que analisar as demonstrações contábeis deste período é avaliar os primeiros resultados da nova e atual fase da empresa, após ter ocorrido tamanha mudança estrutural. Com isso, acrescenta-se mais um importante incremento ao objetivo final deste estudo.

4.2 Reclassificações e Padronizações

De acordo com o mencionado no referencial teórico, após coletados os dados do Balanço Patrimonial e Demonstrativo de Resultado do Exercício da empresa e antes de se iniciar a análise, deu-se sequência primeiramente nas reclassificações e padronizações das contas.

O primeiro passo foi simplesmente compilar e agrupar as contas de mesma natureza, resumindo-as para deixar os dados mais compactos. Como exemplo, pode-se citar a conta Disponibilidades que, antes, estava desmembrada em Caixa Geral, Banco conta movimento e Aplicação de liquidez imediata.

Em seguida, reordenou-se as contas do Passivo Circulante colocando-as em ordem de prioridade de pagamentos. Além disso, alterou-se o nome da conta Empréstimos e Financiamentos para Empréstimos bancários, pois não havia nenhum outro lançamento nesta conta que não fosse empréstimo bancário. Assim, a nomenclatura ficou mais adequada à natureza dos valores nela vinculados.

Outro ajuste sugerido no referencial teórico e adotado no presente estudo foi a realocação da conta Duplicatas Descontadas. Nas demonstrações da empresa ela estava apresentada como uma conta retificadora do ativo, mas para esta análise a

mesma foi realocada para o Passivo Circulante, pois se trata de uma obrigação financeira da empresa. Em contrapartida, não foi feita nenhuma alteração na conta de estoques, pois não se encontrou nenhum item considerado obsoleto ou deteriorado que devesse ser excluído da análise.

Já no DRE, o principal ajuste feito foi separar a conta de Despesas comerciais administrativas em duas contas, colocando as despesas administrativas em primeiro lugar. Esta separação foi considerada importante para entender melhor a representatividade e a importância de cada despesa no conjunto do resultado.

Importante comentar que alguns autores recomendam ajustar e corrigir as demonstrações contábeis pela inflação do período antes de fazer a análise. Entretanto, para este estudo, optou-se por não fazer este ajuste considerando que os produtos vendidos pela empresa são pouco sensíveis à inflação e não tiveram alterações significativas de preço ao longo do período estudado.

4.3 Análise da Liquidez

A partir dos dados do Balanço Patrimonial, são calculados os índices de liquidez a fim de identificar a situação financeira da empresa em relação aos compromissos assumidos. A Tabela 1 apresenta o BP do período de 2011 a 2015 de forma resumida.

Tabela 1 – Balanço Patrimonial Onda Ltda de 2011 a 2015 (Reais Mil)

Código da conta/Descrição da conta	2011	2012	2013	2014	2015
1 ATIVO					
1.1 CIRCULANTE	11.671	12.521	10.418	16.812	18.151
1.1.1 Disponibilidades	1.456	1.300	1.453	3.297	1.978
1.1.2 Direitos Realizáveis a curto prazo	10.215	11.220	8.964	13.515	16.173
1.1.2.10 Estoques	2.605	3.212	922	2.820	3.071
1.2 NÃO CIRCULANTE	6.100	6.348	6.250	6.287	5.788
1.2.2 Investimento em empresa coligada	50	50	50	85	65
1.2.3 Imobilizado	5.943	6.134	5.905	5.897	5.402
1.2.4 Intangível	107	164	294	304	320
TOTAL ATIVO	17.771	18.868	16.667	23.099	23.938
2 PASSIVO					
2.1 CIRCULANTE	-9.725	-11.770	-7.883	-15.712	-18.688
2.1.1 Fornecedores	-3.428	-2.434	-1.753	-2.361	-2.756
2.1.7 Empréstimos Bancários	-4.665	-5.759	-3.104	-9.579	-12.013
2.1.2 Duplicatas Descontadas	-58	-2.210	-1.764	-2.272	-2.147
2.1.3 Obrigações trabalhistas	-1.177	-784	-734	-899	-1.162
2.1.4 Obrigações tributárias	-164	-153	-284	-121	-129
2.1.6 Obrigações diversas	-232	-430	-245	-480	-480
2.2 NAO CIRCULANTE	-3.629	-2.184	-2.051	-3.076	-1.020
2.2.1 Exigível a longo prazo	-3.629	-2.184	-2.051	-3.076	-1.020
2.4 PATRIMÔNIO LÍQUIDO	-4.418	-4.914	-6.733	-4.310	-4.231
2.4.1 Capital Social	-1.519	-1.519	-1.519	-1.266	-1.266
2.4.2 Reservas de Capital	-33	-33	-33	-33	-33
2.4.5 Reservas de lucro	-2.865	-3.362	-5.181	-3.011	-2.932
TOTAL PASSIVO	-17.771	-18.868	-16.667	-23.099	-23.938

Fonte: Adaptado do BP Onda Ltda.

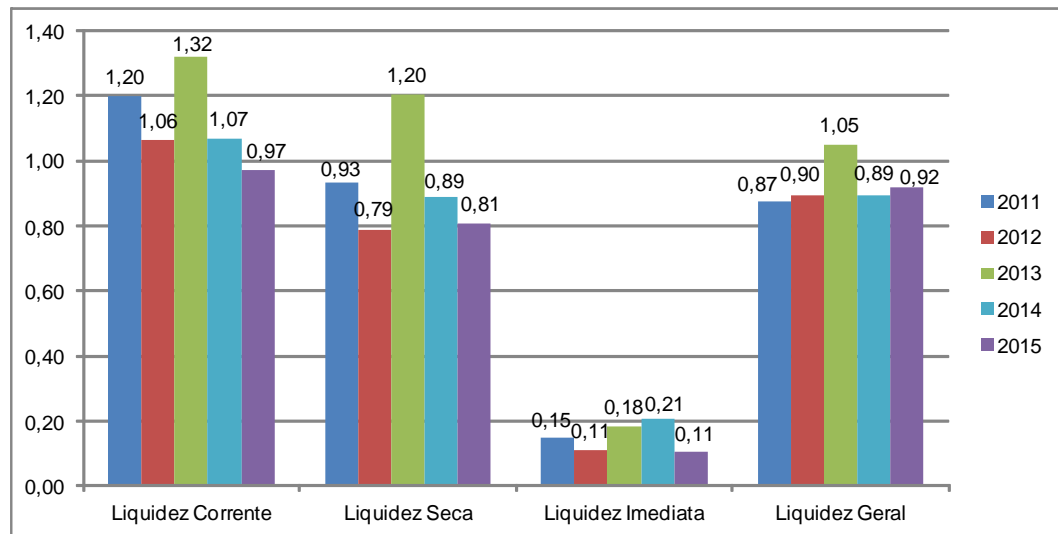
A partir desses dados e após aplicadas as fórmulas já descritas anteriormente, foram calculados os indicadores econômicos e financeiros da empresa. Assim, chegou-se aos resultados dos índices de liquidez apresentados conforme Tabela 2:

Tabela 2 – Índices de Liquidez Onda Ltda

Índices de Liquidez	2011	2012	2013	2014	2015
Liquidez Corrente	1,20	1,06	1,32	1,07	0,97
Liquidez Seca	0,93	0,79	1,20	0,89	0,81
Liquidez Imediata	0,15	0,11	0,18	0,21	0,11
Liquidez Geral	0,87	0,90	1,05	0,89	0,92

Fonte: Elaborado pela autora.

Para melhor visualizar a evolução desses índices ao longo dos anos e facilitar o processo de análise, escolheu-se representá-los também graficamente como ilustrado no Gráfico 1:

Gráfico 1 - Índices de Liquidez Onda Ltda

Fonte: Elaborado pela autora.

Como se pode observar, os índices de liquidez corrente e liquidez seca chamam atenção pela inconstância ao longo dos anos, mas, em geral, apresentam tendência de queda. O que significa que, com o decorrer do tempo, a empresa vem perdendo sua capacidade de honrar os compromissos de curto prazo chegando a estar abaixo de R\$1,00 no ano de 2015 na liquidez corrente. Além disso, o índice de liquidez seca mostra que a empresa, vem dependendo cada vez mais dos estoques para quitar suas dívidas de curto prazo. Somente o ano de 2013 foi a exceção, pois houve a manutenção dos valores da conta de direitos realizáveis a curto prazo ao mesmo tempo que houve a redução significativa na conta de estoques neste ano.

Já os índices de liquidez geral da empresa praticamente mantiveram-se estáveis ao longo do período analisado evidenciando que sua capacidade em cumprir com os compromissos de curto e longo prazo é insuficiente. Somente obteve um resultado mais satisfatório no ano de 2013 quando houve um aumento considerável da liquidez geral, em função da queda significativa da conta de fornecedores e empréstimos que são as contas mais significativas do passivo circulante neste ano.

A liquidez imediata, normalmente, é um índice baixo por considerar recursos disponíveis de forma imediata. Entretanto, constata-se que estes índices da empresa Onda são extremamente baixo, o que demonstra que a empresa possui um caixa

bastante justo e insuficiente para honrar os compromissos assumidos de forma imediata.

4.4 Análise do Endividamento e Estrutura de Capital

Analisando os resultados obtidos dos índices de endividamento, é possível identificar as fontes que financiam as operações da empresa e a possível dependência dos recursos oriundos do capital de terceiros. Assim como nos índices de liquidez, utiliza-se os dados do Balanço Patrimonial para calcular os índices de Endividamento da empresa. Os resultados estão apresentados na Tabela 3:

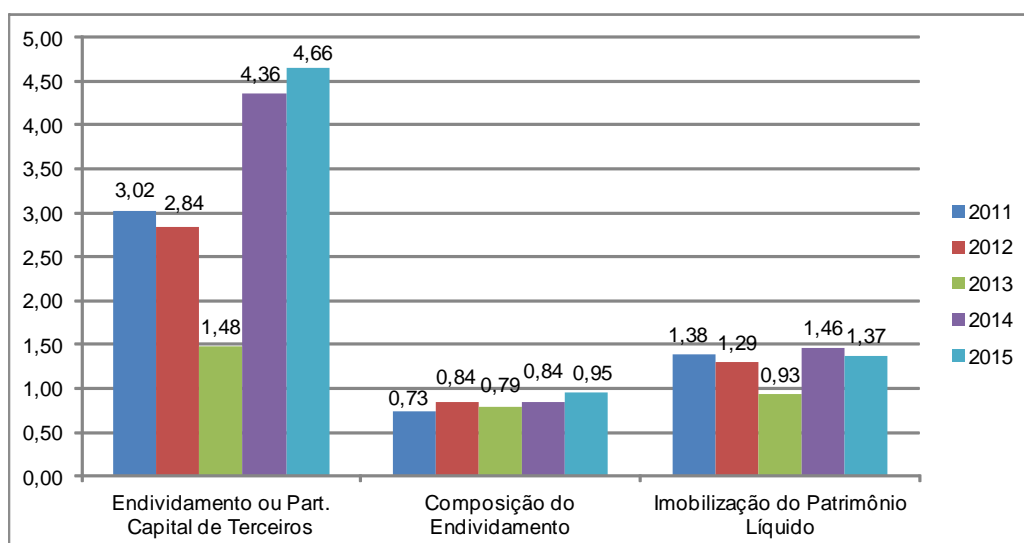
Tabela 3 - Índices de Endividamento Onda Ltda

Índices de Endividamento	2011	2012	2013	2014	2015
Endividamento ou Part. Capital de Terceiros	3,02	2,84	1,48	4,36	4,66
Composição do Endividamento	0,73	0,84	0,79	0,84	0,95
Imobilização do Patrimônio Líquido	1,38	1,29	0,93	1,46	1,37

Fonte: Elaborado pela autora

De posse desses dados, também é possível ilustrá-los em forma de gráfico para melhor identificar as mudanças ao longo dos anos. A seguir, apresenta-se o Gráfico 2 com os índices de endividamento:

Gráfico 2 - Índices de Endividamento Onda Ltda



Fonte: Elaborado pela autora.

Dos três índices obtidos, o índice de endividamento é o mais contrastante e oscilante do período estudado. Percebe-se que ele iniciou a série temporal já com um valor elevado, mas foi caindo nos dois anos seguintes. Entretanto, nos dois últimos anos estudados, notou-se um aumento exagerado deste indicador. Isso leva a quer que entre os anos de 2013 e 2014 ou ocorreram situações de dificuldades que obrigaram a empresa a buscar no capital de terceiros recursos para continuar suas atividades, ou a empresa fez um alto investimento em sua estrutura que a fez adquirir tamanha dívida.

De acordo com a entrevista não estruturada e analisando as demonstrações contábeis, verificou-se que o que houve foi uma queda significativa da receita líquida da empresa enquanto demais custos e despesas permaneceram estáveis e com até certo acréscimo enquanto o imobilizado diminuiu. Dessa forma, a empresa passou a não ter mais caixa suficiente para honrar seus compromissos em dia e teve que recorrer aos recursos de terceiros.

Várias foram as razões para essa queda da receita líquida, segundo o entrevistado, a venda de componentes para calçados no mercado externo sofreu grande baixa neste período, pois seu mercado consumidor principal, a América Latina, estava enfrentando restrições para importar este produto de outros países. Este entrave no comércio internacional fez com que inúmeros negócios não se concretizassem. Houve também a forte queda nas vendas de calçados no mercado interno devido à situação do Brasil na época, que estava sediando Copa do Mundo e convivendo com protestos civis nas ruas. Todos estes fatores contribuíram para a queda das vendas. Além disso, internamente a empresa realizou em 2014 um reposicionamento de sua marca de calçados e uma troca no sistema operacional de computadores. Com isso, teve que reestruturar toda sua equipe e seus processos internos, além de refazer sua carteira de clientes.

Assim como é visível que o endividamento da empresa é bastante elevado, percebe-se da mesma forma, ao analisar o índice de composição do endividamento, que esta dívida é, em sua maioria, de curto prazo e esta situação se manteve estável nos cinco anos pesquisados. Essa combinação de fatores acarreta em uma situação problemática para a empresa, pois faz com que a necessidade de capital de giro seja muito elevada.

Com relação ao índice de imobilização do patrimônio líquido, vê-se que também não apresentou muita alteração ao longo dos anos e praticamente manteve-

se estável. Mesmo assim, demonstra que a empresa imobilizou praticamente todo seu patrimônio líquido. Isso ajuda a explicar porque a empresa necessita tanto de capital de terceiros para investir em ativos circulantes.

4.5 Análise da Atividade Operacional

A análise dos índices de atividade operacional é importante para determinar o desempenho da empresa na realização de suas atividades e identificar a necessidade de capital de giro para financiar suas operações. Por isso a análise dos ciclos operacional e financeiro torna-se importante no conjunto da análise. Na Tabela 4, estão apresentados os resultados dos prazos médios da empresa e seus respectivos ciclos:

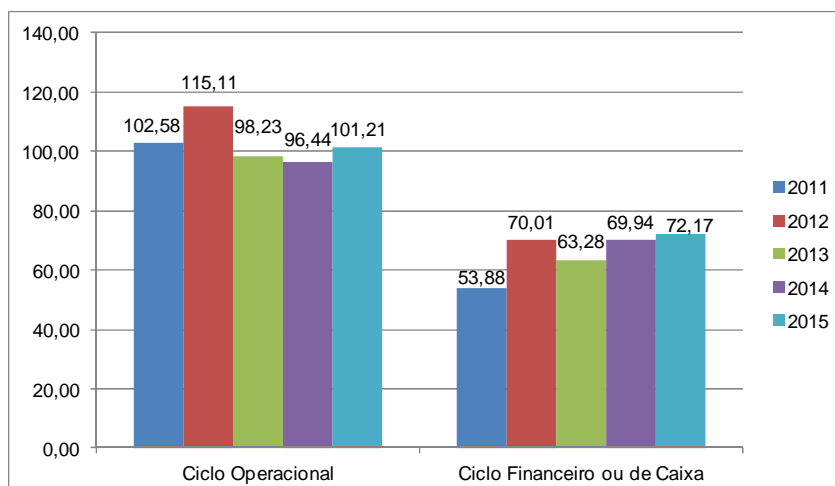
Tabela 4 – Índices de Atividade Operacional Onda Ltda

Índices de Atividade	2011	2012	2013	2014	2015
Giro do Ativo	1,90	1,88	2,22	1,42	1,74
Prazo Médio Estocagem	42,35	45,91	31,24	26,62	34,59
Prazo Médio Recebimento	60,23	69,20	67,00	69,82	66,62
Prazo Médio Pagamentos	48,70	45,10	34,95	26,50	29,03
Ciclo Operacional	102,58	115,11	98,23	96,44	101,21
Ciclo Financeiro ou de Caixa	53,88	70,01	63,28	69,94	72,17

Fonte: Elaborado pela autora.

Logo em seguida, apresenta-se o Gráfico 3 com os resultados dos Ciclos Operacionais e Financeiros da empresa, para que seja possível melhor analisá-los:

Gráfico 3 - Índices de Atividade Operacional Onda Ltda



Fonte: Elaborado pela autora.

Com relação ao ciclo operacional, pode-se dizer que, no período estudado, a empresa manteve-se praticamente constante. Em determinados momentos em que o prazo médio de estocagem diminuiu, aumentou o prazo médio de recebimento ou vice-versa. Assim não houve uma melhora ao longo dos anos no que diz respeito ao tempo de fabricação, estocagem e recebimento das vendas de forma geral. Houve apenas melhorias pontuais em alguns prazos médios que acabaram sendo anuladas pela piora de outros índices que compõe o ciclo. Essa dissonância demonstra que a empresa teve dificuldades em aperfeiçoar e aproveitar de forma correta seus recursos e processos internos.

Já em relação ao ciclo financeiro, pode-se dizer que houve uma piora constante ao longo dos anos, pois o prazo médio de pagamentos foi diminuindo anualmente, o que fez com que o ciclo financeiro aumentasse e, por consequência, aumentasse a necessidade da empresa de buscar recursos para financiar seu giro. Entretanto, o crescimento das vendas também foi fator determinante para o crescimento da necessidade de capital de giro. Na verdade, as duas situações ocorrendo em conjunto fez com que essa necessidade ficasse cada ano maior. O resultado pode ser percebido na conta de Empréstimos Bancários que aumentou significativamente ao longo do período de estudo.

4.6 Análise de Rentabilidade e Lucratividade

Ao identificar e analisar os índices de rentabilidade e lucratividade, pode-se dizer que se obtêm, assim, os resultados da empresa de forma geral. Através deles é possível verificar se suas atividades geraram ou não lucro para os acionistas, se ela desempenha ou não uma atividade rentável.

Para calcular os índices de rentabilidade e lucratividade, utiliza-se os dados contidos no DRE da empresa. A seguir, é apresentada a Tabela 5 que demonstra o seu DRE resumido:

Tabela 5 – DRE Resumido de 2011 a 2015 Onda Ltda (Reais Mil)

	2011	2012	2013	2014	2015
VENDAS	33.738	35.445	36.928	32.727	41.752
(-)Custos e despesas variáveis	-24.361	-23.120	-24.151	-25.652	-31.085
L. BRUTO OU M. DE CONTRIBUIÇÃO	9.377	12.325	12.777	7.075	10.667
(-)Despesas fixas	-7.625	-9.333	-8.350	-6.108	-6.965
L. OPERACIONAL OU LAJIR	1.751	2.992	4.427	967	3.702
(-) juros	-1.268	-1.533	-1.063	-1.178	-2.408
RESULTADO ANTES IR OU LAIR	483	1.459	3.365	-211	1.294
PROVISAO P/IRPJ E CSLL	-147	-602	-1.126	-132	-558
LUCRO LIQUIDO DO EXERCICIO	336	857	2.239	-343	736

Fonte: Adaptado do DRE Onda Ltda.

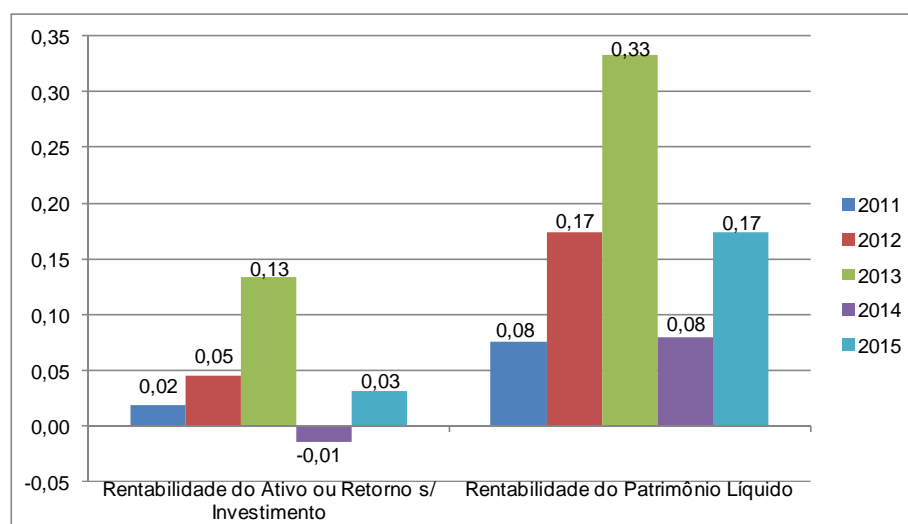
Diante desses dados, pode-se aplicar as fórmulas dos índices de rentabilidade e obter os resultados conforme apresentados na Tabela 6:

Tabela 6 – Índices de Rentabilidade Onda Ltda

Índices de Rentabilidade	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilidade do Ativo ou Retorno s/ Inves	0,02	0,05	0,13	-0,01	0,03
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	0,08	0,17	0,33	0,08	0,17
Grau de Alavancagem Financeira	4,02	3,84	2,48	-5,36	5,66

Fonte: Elaborado pela autora.

No Gráfico 4 estão dispostos os índices de Rentabilidade do Ativo e Rentabilidade do Patrimônio Líquido para facilitar a visualização e a comparação das suas alterações.

Gráfico 4 - Índices de Rentabilidade Onda Ltda

Fonte: Elaborado pela autora.

Ao verificar os resultados obtidos para esta análise de rentabilidade, o que chama a atenção é a irregularidade dos índices na comparação temporal. Como exemplo, pode-se utilizar o ano de 2013 em comparação a 2014. Enquanto no primeiro teve-se os maiores índices de rentabilidade do período, no ano seguinte houve os piores, inclusive com um chegando a apresentar número negativo. Essa disparidade muito se deve à inconstância do resultado do lucro líquido que é muito afetado pela receita líquida de vendas. A empresa não conseguindo manter um crescimento constante, mesmo que pequeno, nas vendas não consegue manter um lucro líquido constantemente positivo. O que afeta diretamente os resultados de sua rentabilidade.

Entretanto, de uma forma geral, pode-se dizer que todos os índices chegaram ao final do período com resultados melhores que no início. Com isso, pode-se dizer que a empresa aumentou sua rentabilidade mesmo que timidamente entre os anos em que a pesquisa esteve focada.

O fato de a rentabilidade sobre o investimento ser menor que a rentabilidade sobre o PL mostra que os recursos de terceiros captados pela empresa foram obtidos com taxas inferiores a taxa de retorno do investimento. Isso indica que a melhora na rentabilidade dos sócios ocorreu pela redução do custo de financiamento e não pela melhora nas atividades operacionais. Isso pode ser comprovado quando analisado conjuntamente com o Grau de Alavancagem Financeira, que é o índice que mede essa situação. Com este alto Grau de Alavancagem, a empresa eleva o risco de suas atividades. Isso porque pode aumentar muito seu lucro se houver aumento das vendas, mas, caso ocorra o oposto, o efeito será contrário e causará enorme redução do resultado, como ocorreu em 2014. Neste caso, a alavancagem somente trará vantagens para a empresa se houver aumento das vendas e manutenção dos gastos fixos. Como isso não ocorreu de forma constante no período estudado, o resultado da empresa de forma geral ficou comprometido.

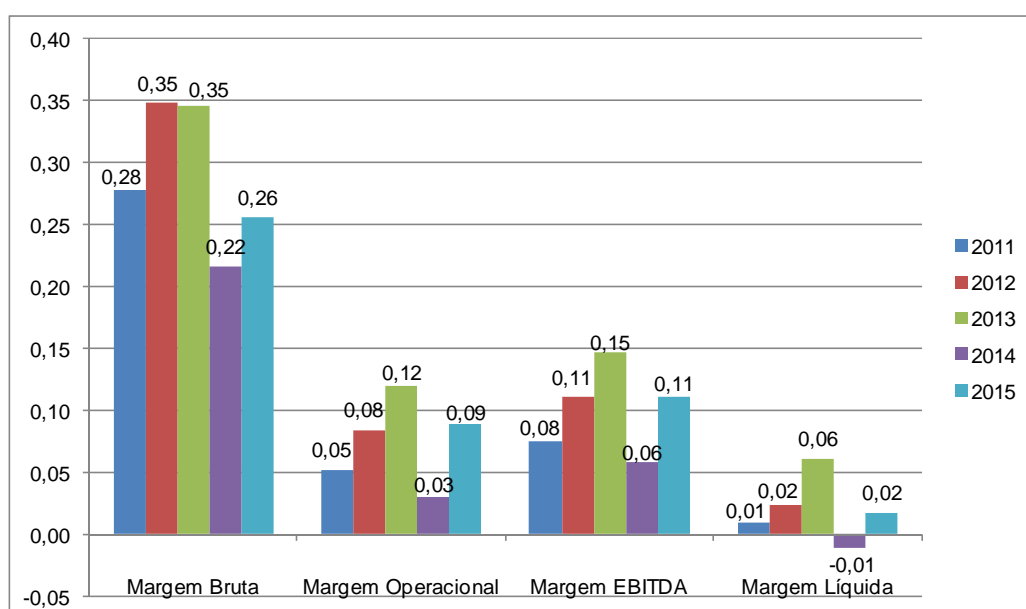
Visto que os resultados do Lucro Líquido da empresa afetaram diretamente os índices de rentabilidade, faz-se necessário analisar com mais detalhes os índices de lucratividade. Em seguida, apresenta-se os resultados obtidos após aplicação das fórmulas dos índices de lucratividade, conforme Tabela 7:

Tabela 7 – Índices de Lucratividade Onda Ltda

Índices de Lucratividade	2011	2012	2013	2014	2015
Margem Bruta	0,28	0,35	0,35	0,22	0,26
Margem Operacional	0,05	0,08	0,12	0,03	0,09
Margem EBITDA	0,08	0,11	0,15	0,06	0,11
Margem Líquida	0,01	0,02	0,06	-0,01	0,02

Fonte: Elaborado pela autora.

Para melhor visualizar a evolução destes índices, complementa-se a análise com o Gráfico 5 em que os índices estão apresentados graficamente:

Gráfico 5 – Índices de Lucratividade Onda Ltda

Fonte: Elaborado pela autora.

Ao analisar as Margens Bruta, Operacional e Líquida dos anos de 2011 a 2013, percebe-se que há uma evolução positiva e uma tendência de alta, indicando que a cada ano, sobram mais recursos depois de deduzidos custos de matéria-prima, despesas operacionais e juros, respectivamente. Entretanto, esta tendência não se confirma no ano de 2014 onde há uma forte queda destes índices, chegando a ocasionar uma Margem Líquida negativa.

Ao verificar separadamente os índices deste ano, nota-se que já na Margem Bruta há uma queda de 45% em relação a 2013. Isso indica que grande parte deste resultado negativo se originou no início do processo. Comprovando esta afirmação, ao analisar DRE resumido da empresa, nota-se que houve uma redução na receita

líquida de vendas e um aumento dos custos de um ano para outro. Além disso, nota-se que relativamente os custos aumentaram mais que as receitas. Por consequência, os demais resultados das margens operacional e líquida mantiveram-se ruins, culminando com o resultado negativo da margem Líquida.

A fim de se compreender melhor este resultado ruim dos índices de lucratividade de 2014, questionou-se o entrevistado sobre as possíveis causas que poderiam ter ocasionado tamanha queda dos lucros. De acordo com a entrevista, neste ano, além de as vendas terem caído pelos motivos já citados anteriormente, houve conjuntamente um aumento desproporcional dos custos da matéria-prima por equívoco no planejamento. A empresa tinha uma projeção alta de vendas para 2014 e programou suas compras de matéria-prima importada em grandes lotes para tentar otimizar os custos de frete e garantir economia de escala e, conseqüentemente, preços unitários menores. Entretanto, como as vendas não se confirmaram, grande parte deste custo não se tornou receita ao final do período, contribuindo para o resultado ruim. O ano de 2015 demonstra sinais de recuperação das margens de lucro da empresa, inclusive, apresenta resultados melhores que no início do período de estudo, entretanto ainda bem abaixo dos resultados melhores que foram no ano de 2013.

Da mesma maneira, constata-se o mesmo comportamento na capacidade de geração de caixa com o aumento da margem EBITDA. Entretanto, ainda é um valor considerado baixo para garantir uma geração de caixa necessário capaz de sustentar o giro da empresa Onda Ltda. Sendo assim, pode-se dizer que a falta de um correto planejamento das vendas e a ausência de um controle adequado dos custos trouxe perdas fortes de lucratividade para a empresa e dificuldades na geração de caixa.

Neste aspecto, entende-se que a empresa deveria repensar melhor sua estratégia de aumento de vendas para os próximos anos, pois se o aumento da receita líquida é acompanhado por aumento desproporcional dos custos variáveis e fixos, os resultados não são os esperados e a lucratividade não cresce na proporção desejada. Este movimento fica ainda mais evidente após verificados e analisados o Ponto de Equilíbrio e a Margem de Segurança, conforme pode ser observado na Tabela 8:

Tabela 8 - Ponto de Equilíbrio e Margem de Segurança Onda Ltda (Reais Mil)

	2011	2012	2013	2014	2015
Ponto de Equilíbrio	27.436	26.841	24.132	28.254	27.262
Margem de Segurança	6.302	8.605	12.796	4.473	14.491

Fonte: Elaborado pela autora

Com estes dados, verifica-se que o Ponto de Equilíbrio inicia a série temporal representando 81% da Receita Líquida em 2011, passando a representar 86% em 2014 e terminando a série em 2015 com 65% de representação. Calculando a Receita Líquida Média e comparando-a com o Ponto de Equilíbrio Médio percebe-se ainda mais fortemente o quanto ambos estão muito próximos e o quão baixo é o resultado da empresa após se atingir o Ponto de Equilíbrio.

O mesmo pode ser verificado ao constatar as baixas Margens de Segurança, que indicam que qualquer redução das vendas pode ocasionar forte impacto negativo na lucratividade, principalmente se não for acompanhado de uma redução das despesas fixas. Nota-se que a empresa está pouco segura e corre riscos de não atingir o Ponto de Equilíbrio em determinado período.

4.7 Análise Consolidada

Depois de realizadas as análises de cada indicador econômico separadamente, torna-se importante comentar e analisar de forma consolidada todos os resultados obtidos e, principalmente, faz-se necessário situar a empresa em comparação com as demais empresas do mesmo setor. Tendo em vista os diferentes produtos finais que a empresa fabrica, não foi possível enquadrá-la em apenas um setor econômico. Assim, os resultados serão comparados tanto com o setor calçadista quanto metalúrgico.

Nota-se que, com relação à liquidez, a empresa Onda obtém resultados muito abaixo da média tanto do setor calçadista quanto metalúrgico. A liquidez corrente, por exemplo, em 2014 para Onda ficou em 1,07, enquanto para o setor de calçados a média foi de 2,43 e metalúrgico 6,39 (GERAÇÃO, 2016).

Uma diferença alta também pode ser percebida ao se comparar o índice de endividamento com os setores aos quais a empresa se encaixa. Para os calçados o ano de 2014 fechou com índice de endividamento de 0,74 e o metalúrgico com 1,14.

Enquanto a empresa Onda fechou este mesmo ano com endividamento de 4,35 (ESTRUTURA, 2016). Ou seja, muito acima da média de ambos os setores. O mesmo ocorre com o índice de margem EBITDA: para Onda foi de 5,80% enquanto para o setor calçadista foi 19% e setor metalúrgico 22% (GERAÇÃO, 2016).

O único indicador que mais se aproxima da média de um dos setores comparáveis é o retorno sobre o patrimônio líquido. Em 2014 para os metalúrgicos este índice foi de 10,2% enquanto para a Onda foi de 8%. Entretanto, comparando o mesmo índice no mesmo ano com o setor de calçados a diferença é maior, pois para este setor o índice foi de 16,6% em 2014 (CRIAÇÃO, 2016).

Após analisados os índices da empresa e comparados com os setores ao qual a empresa está inserida, percebe-se, mais claramente, que a situação é de desequilíbrio, principalmente de caixa. Pode-se perceber que as inúmeras mudanças ocorridas nos últimos anos desestabilizaram internamente a empresa, apesar de fatores externos também terem contribuído para este desequilíbrio.

Com alto índice de endividamento, pouca liquidez, baixa capacidade de geração de caixa e pouca lucratividade e rentabilidade, a empresa está com seu patrimônio comprometido com capital de terceiros e corre risco de trancar suas operações devido à falta de recursos financeiros para continuar o seu negócio.

5 CONCLUSÃO

Tendo em vista a importância e os benefícios da análise das demonstrações contábeis para as empresas, este estudo teve como problema de pesquisa: Quais são os principais indicadores de desempenho econômico/financeiro extraídos das demonstrações contábeis dos últimos cinco anos da empresa Onda Ltda? A partir deles procurou-se extrair resultados pontuais que pudessem ajudar a mesma a gerir suas atividades e contribuir para a melhora de seus resultados.

Chegando-se ao final do estudo, pode-se dizer que o objetivo geral foi atingido à medida que foram identificados os índices de liquidez, endividamento, atividade, rentabilidade e lucratividade da empresa objeto do estudo. Para atender um dos objetivos específicos, a empresa foi apresentada juntamente com suas unidades de negócios e os setores aos quais pertence, como sendo uma empresa do Vale do Rio dos Sinos/RS que atua tanto no setor metalúrgico quanto calçadista. Outro objetivo específico foi atendido à medida que, a partir do embasamento teórico

e as fórmulas apresentadas, foram calculados e analisados os índices de desempenho econômico e financeiro da empresa.

A partir das análises feitas diante desses indicadores, verificou-se que o crescimento da empresa trouxe algumas inconstâncias para seus resultados operacionais. Os mesmos necessitam ser repensados e reestruturados a fim de retomar os resultados positivos e seguir com um crescimento sustentável. A empresa revelou-se rentável, porém pouco lucrativa e com dificuldades na de geração de caixa. Sendo assim, futuramente, sua dificuldade de caixa pode vir a comprometer a continuidade de suas atividades, mesmo apresentando alguma rentabilidade e lucratividade.

Com base nos resultados e nas constatações já apresentadas, atende-se outro objetivo do estudo ao se propor melhorias que possam ser implantadas na empresa. Sugere-se que ela inicie uma análise sistemática e detalhada de suas demonstrações contábeis para que possa ter mais consciência dos seus resultados e possa administrar melhor seus recursos e atividades. Sugere-se, ainda, que seja dada uma atenção especial ao índice de endividamento que vem aumentando a cada ano e está muito acima da média dos setores. Para que este índice volte a diminuir, é preciso que se revejam as atividades produtivas e se reavaliem os resultados das unidades de negócio. Assim será possível identificar e eliminar gargalos que podem estar contribuindo para a redução do resultado final da empresa.

Administrativamente, é importante que seja feito um controle maior do fluxo de caixa e da necessidade de capital de giro. Documentos auxiliares que servem para ajudar a atingir este objetivo como: Fluxo de Caixa Projetado, Demonstrativo de Fluxo de Caixa e Orçamentos, podem começar a ser aplicados nas rotinas administrativas. Mas isso, não sem antes serem aperfeiçoadas e reajustadas as demais rotinas empresariais. A empresa deve buscar se reorganizar para que consiga diminuir o seu ciclo operacional e para que, assim, o seu resultado operacional seja mais elevado favorecendo a geração de caixa.

De forma geral, pode-se dizer que este estudo contribuiu com inúmeras informações e constatações importantes para o andamento da empresa a partir de então. Com a aplicação de algumas mudanças e com a melhora do controle das operações, aos poucos, os resultados desfavoráveis podem ser revertidos e a

empresa pode voltar a ter níveis mais saudáveis de endividamento e índices melhores de rentabilidade e lucratividade.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro: comércio e serviços, indústrias, bancos comerciais e múltiplos. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BLATT, Adriano. **Análise de Balanços**: estruturação e avaliação das demonstrações financeiras e contábeis. São Paulo: Makron Books, 2001.

BRUNI, Adriano Leal. **A análise contábil e financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

BRUNI, Adriano Leal, FAMÁ, Rubens. **Gestão de custos e formação de preços**: com aplicações na calculadora HP 12C e Excel. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

CRIAÇÃO de valor ao acionista. 2016. Disponível em: <<http://www.institutoassaf.com.br/2012/painel.aspx>>. Acesso em: 14 jun. 2016.

ESTRUTURA de capital e alavancagem. 2016. Disponível em: <<http://www.institutoassaf.com.br/2012/painel.aspx>>. Acesso em: 14 jun. 2016.

GERAÇÃO de caixa e equilíbrio financeiro. 2016. Disponível em: <<http://www.institutoassaf.com.br/2012/painel.aspx>>. Acesso em: 14 jun. 2016.

GIL, Antonio Carlos, **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GIL, Antonio Carlos. **Estudo de caso**. São Paulo: Atlas, 2009.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 10. ed. atual. de acordo com a Lei n. 11.638/07 e MP n. 449/08. São Paulo: Atlas, 2009.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Metodologia científica**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**: contabilidade empresarial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2013

MARTINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto; DINIZ, Josedilton. **Análise didática das demonstrações contábeis**. São Paulo: Atlas, 2014.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Estudo de Caso**: uma estratégia de pesquisa. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**: abordagem gerencial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade gerencial**. Curitiba: IESDE Brasil, 2010.

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análise de balanços fácil**. 8. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

WERNKE, Rodney. **Análise de custos e preços de venda**: (ênfase em aplicações e casos nacionais). São Paulo: Saraiva, 2005.