

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE EMPRESAS LISTADAS NA BOLSA DE VALORES: UMA ABORDAGEM BASEADA EM INDICADORES

JAIME DE PAULA NETO¹;
EVERTON ANGER CAVALHEIRO²

¹Universidade Federal de Pelotas – jaime.neto@ufpel.edu.br

²Universidade Federal de Pelotas – eacavalheiro@hotmail.com

1. INTRODUÇÃO

Para se tirar conclusões acerca da situação econômico-financeira de uma empresa é importante se realizar processos de análises da mesma, que no caso, serão as técnicas de análise utilizadas nos relatórios financeiros das entidades que se tem interesse em analisar. Através de estudos e interpretações destes dados extraídos das demonstrações financeiras, obtem-se informações sobre a “saúde financeira” da empresa, para que as partes interessadas, os “*stakeholders*” possam tomar melhores decisões, sejam acionistas, futuros investidores ou gestores da empresa. Padoveze e Benedicto (2013, p. 91) citam diversas razões da análise econômico-financeira o que de forma razoável deve englobar grande maioria dos porquês de se fazer essas análises, dentre elas podemos citar a liberação de crédito, rentabilidade/retorno, investimentos de capital, fiscalização, fusão de empresas, entre outras.

Pensado nisso utilizou-se uma abordagem de avaliação de empresas baseada em indicadores, esta análise feita por indicadores tem o intuito de se permitir uma melhor leitura das informações contidas nas demonstrações contábeis, em algumas literaturas podemos encontrar o termo “análise por quociente”. Bruni (2014, p.77-78) cita três tipos: i) A análise temporal: em que os indicadores de uma mesma empresa podem ser analisados historicamente e assim poderemos analisar a evolução do indicador através dos períodos (trimestral, anual etc.); ii) A análise de seção cruzada ou ponto de corte: que consiste em comparar um dado indicador em um mesmo momento entre empresas diferentes e então poder identificar pontos fortes e fracos; iii) A análise combinada: quando envolve os dois métodos anteriores, duas empresas geralmente uma sendo considerada o benchmarking são analisados de forma conjunta e ao longo do tempo.

2. METODOLOGIA

Foram realizados cálculos e estudos de vinte indicadores utilizando-se para isso três períodos para a análise, iniciando em 2015 e fechando em 2017, os dados foram sumarizados junto a gráficos e interpretados isoladamente e em conjunto. Para este trabalho foram consideradas duas empresas, a que se tem a intenção de analisar, neste caso a escolhida foi a Usiminas, em relação a uma outra como um *benchmarking* que no caso a escolhida foi a Gerdau, por apresentar maior valor de mercado assim como maiores volumes de produção.

3. RESULTADOS E DISCUSSÃO

Uma tabela foi construída sintetizando os escores atribuídos nos três tipos de análise (ponto de corte, análise temporal e análise combinada) como “Bom”,

“Ruim” ou “OK” que no texto pode ser em alguns casos entendidas como aceitável/razoável.

Tabela 1 - Resumo dos Indicadores com Escores atribuídos

Índice	Usiminas			Gerdau			Corte	Temporal	Temporal Benchmark	Combinada
	2017	2016	2015	2017	2016	2015				
ILG	1,05	0,97	0,91	0,90	0,78	0,76	BOM	BOM	BOM	BOM
ILC	2,38	3,66	1,53	2,33	2,06	2,82	OK	OK	OK	OK
ILS	1,47	2,18	0,92	1,46	1,33	1,70	OK	OK	OK	OK
ILI	0,58	0,41	0,18	0,33	0,59	0,72	BOM	BOM	RUIM	BOM
IGA	0,41	0,32	0,37	0,73	0,69	0,62	RUIM	OK	BOM	RUIM
IGE	3,25	3,03	3,64	4,97	5,40	4,47	RUIM	OK	OK	RUIM
PME	111	119	99	72	67	80	RUIM	OK	OK	RUIM
IGC	5,95	6,30	6,48	9,69	8,02	7,88	RUIM	RUIM	BOM	RUIM
PMR	60	57	56	37	45	46	RUIM	RUIM	BOM	RUIM
IGF	9,49	9,27	11,20	10,59	11,57	10,80	BOM	OK	OK	BOM
Compras	9.275	7.845	9.190	33.682	31.740	39.205	Compras: utilizado para IGF			
PMP	38	39	32	34	31	33	BOM	OK	OK	BOM
IPR	1,5945	1,4724	1,7292	1,0934	1,4418	1,3710	RUIM	OK	OK	RUIM
IEG	0,42	0,42	0,46	0,52	0,56	0,54	BOM	BOM	OK	BOM
IPL	0,85	0,91	0,98	0,69	0,80	0,73	RUIM	BOM	OK	BOM
ICE	0,28	0,16	0,35	0,29	0,28	0,21	OK	OK	RUIM	BOM
(ROA)	0,012	-0,022	-0,133	-0,007	-0,053	-0,066	BOM	BOM	BOM	BOM
(ROE)	0,021	-0,038	-0,246	-0,014	-0,119	-0,144	BOM	BOM	BOM	BOM
IMB	0,152	0,058	0,017	0,098	0,092	0,098	BOM	BOM	OK	BOM
IMO	0,082	-0,026	-0,356	0,030	-0,043	-0,074	BOM	BOM	BOM	BOM
IML	0,029	-0,068	-0,362	-0,009	-0,077	-0,105	BOM	BOM	BOM	BOM

Fonte: Elaborado pelo autor

A proposta do trabalho prático requer além dos cálculos dos indicadores a síntese do indicador de forma isolada e também em grupo. Para isso, foram gerados gráficos para facilitação da visualização de tendências e padrões de comportamento das curvas. A Figura 1 abaixo ilustra três indicadores do grupo de endividamento:

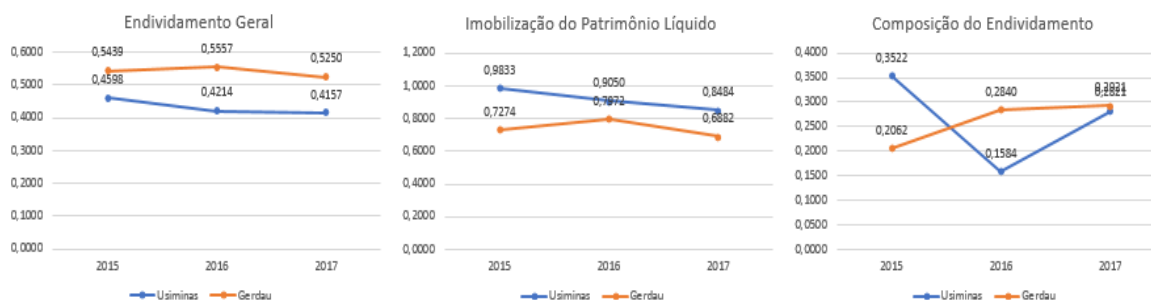


Figura 1 - Indicadores do grupo endividamento

Fonte: Elaborado pelo autor

Por se tratar de uma atividade extensa com sínteses longas é razoável apresentar a análise de forma textual de um grupo de indicador, como o de endividamento por exemplo, que tratam da estruturação das composições de

fontes de financiamentos assumidas pela empresa e a relação existente entre capital oriundo dos sócios e de terceiros, de curto e de longo prazo.

Conforme analisados nos gráficos e tabela a situação da Usiminas no que tange endividamento pode ser considerada boa, só apresentou um escore “ruim” entre os 3 indicadores sendo também apenas no ponto de corte. Em suma pode-se dizer que ela não é uma empresa endividada e ainda apresenta boas perspectivas de redução do nível geral de endividamento (EG); quanto a imobilização do seu patrimônio ela ficou cerca 23% com um indicador maior que de seu benchmarking no ano de 2017 o que é considerado ruim porém a Usiminas nos últimos três anos apresentou uma melhora no indicador ou seja, reduziu a proporção de capital próprio colocado em ativo imobilizado (IPL); quanto a composição do endividamento a situação se apresentou estável num valor em torno de 28% a vencer no curto prazo do total de dívidas, de maneira geral até por seu *benchmarking* ter aumentado esse indicador nos últimos anos fica favorável a condição da Usiminas, que diminuiu entre 2015 e 2016 mas aumentou de 2016 para 2017 podendo ser considerado em situação aceitável para este índice.

É de se destacar a estrutura da análise DuPont, que nos permite avaliar alguns dos que são os principais indicadores e a composição do lucro disponível, podendo comparar as duas empresas naquilo que há de mais importante. É ilustrado conforme Figura 2 abaixo:

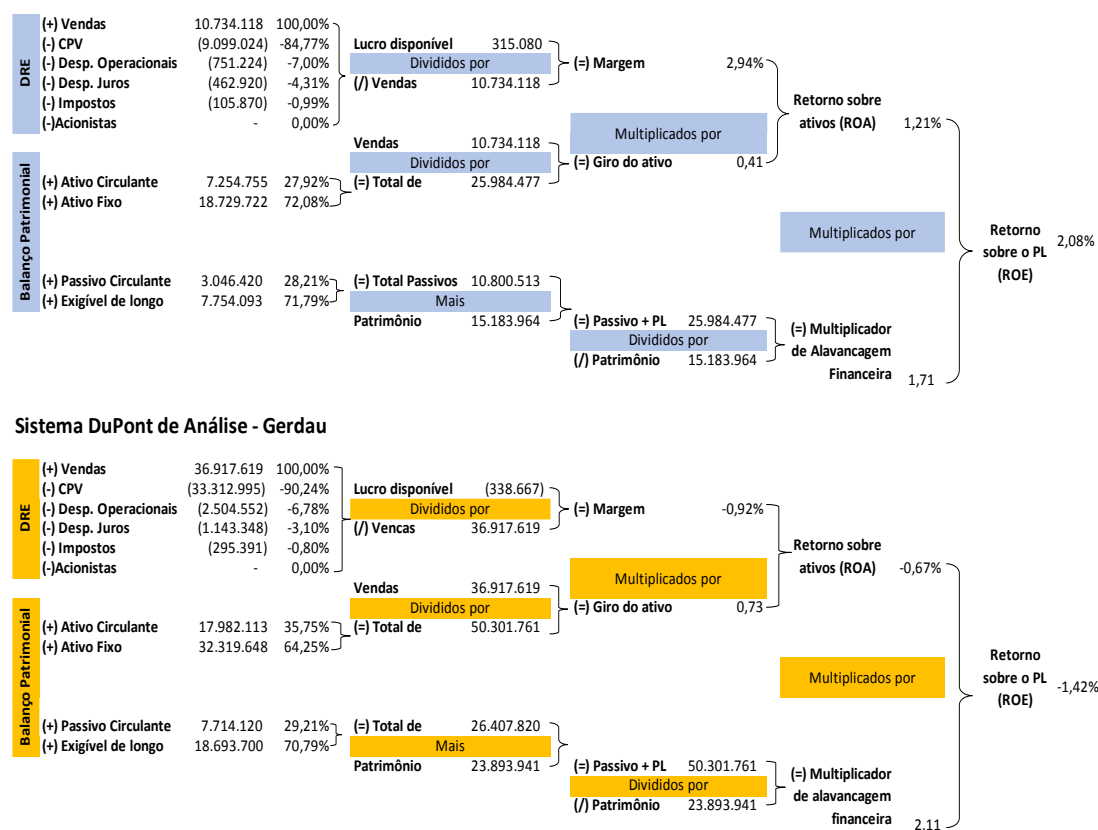


Figura 2 - Sistema DuPont de Análise das empresas Usiminas e Gerdau

Fonte: Elaborado pelo autor

Uma informação que já chama a atenção é o valor do CPV que na empresa Usiminas representa 84% das vendas e na Gerdau cerca de 90%, daí podem surgir questionamentos de como a produção da Gerdau está lidando com seus custos para produzir, como ser mais eficiente e diminuir o custo para se tornar igual ou melhor do que a Usiminas? A proporção de despesas operacionais das

duas empresas é quase a mesma, 7% para Usiminas e 6,78% para a Gerdau, as despesas de juros da Usiminas diferem quase 1,2% do que representa as despesas da Gerdau sobre suas vendas, a princípio podem parecer pequenas diferenças, mas em um universo tratado em bilhões de R\$ pode ser muito relevante tal representação sobre as vendas. Um outro dado que a análise DuPont oferece é o grau de alavancagem financeira que pode ser definido como a capacidade que os recursos de terceiros apresentam de elevar os resultados líquidos dos proprietários. Quando, o retorno sobre o patrimônio líquido é maior do que o retorno sobre o ativo total da empresa (>1) indica que o capital de terceiros contribuiu para a geração de um retorno adicional para o acionista. Em ambas as empresas o grau de alavancagem financeira foi maior do que 1, porém o da Gerdau um pouco mais expressivo do que o da Usiminas.

4. CONCLUSÕES

Em linhas gerais podemos concluir que a Usiminas é uma empresa lucrativa com ótima margem de lucro, que tem uma boa saúde financeira e tem boas perspectivas de melhora visto sua evolução nos últimos anos, também não possui um alto grau de alavancagem financeira podendo ser entendido que os riscos de se investir nela não são tão altos quanto podem ser na Gerdau por exemplo. Um ponto que pode ser mencionado também é que ela ainda pode melhorar seus *gaps* de atividades em questão dos giros e prazos tendo “fôlego” para ampliar seu crescimento.

Quanto a elaboração do trabalho em si, sobre a análise econômico-financeira de empresas se mostrou muito útil para a sedimentação do conhecimento obtido nas aulas da disciplina de contabilidade e custos, conteúdos vistos em sala de aula puderam ser exercitados na realização do trabalho desde a busca por literatura que pudesse guiar o caminho correto da interpretação dos indicadores, passando pelos cálculos dos mesmos através do software Excel até sua apresentação em formato de tabelas e gráficos, que no fim, foram interpretados podendo o aluno ser capaz de se pôr no lugar de um gestor de empresa ou acionista buscando entender os relatórios contábeis e por si só ser capaz de tomar melhores decisões.

5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BRUNI, A.L. **A Análise Contábil e Financeira**. (V. 4), 3ª edição. Atlas, 2014.

PADOVEZE, C.L.; BENEDICTO, G.C. **Análise das Demonstrações Financeiras**. 3ª ed. revista e ampliada. Cengage Learning Editores, 2013.

RIBEIRO, O. M. **Contabilidade Geral Fácil**. 9ª edição. Saraiva, 2009.

RIBEIRO, O.M. **Estrutura e Análise de Balanço Fácil**. 11ª edição. Saraiva. 2015.

CAVALHEIRO, E. A. **Apostila: Contabilidade e Custos**. Pelotas: UFPel, 2018.

CAVALHEIRO, E. A. **Notas de aula: Contabilidade e Custos**. Pelotas: UFPel, 2018.

Siderurgia no Brasil: Um panorama do setor siderúrgico brasileiro. Disponível em: <<https://www.pwc.com.br/pt/publicacoes/setores-atividade/assets/siderurgia-metalurgia/metal-siderurgia-br-13a.pdf>>. Acesso em: 29 de maio de 2018.