

**UNIVERSIDADE FEDERAL DA GRANDE DOURADOS – UFGD
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E
ECONOMIA - FACE
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO**

PEDRO MONTAGNER BAMPI

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE UMA EMPRESA
DO COMÉRCIO VAREJISTA DE PRODUTOS COSMÉTICOS**

DOURADOS-MS

2016

PEDRO MONTAGNER BAMPI

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE UMA EMPRESA DO COMÉRCIO VAREJISTA DE PRODUTOS COSMÉTICOS

Trabalho apresentado à Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia da Universidade Federal da Grande Dourados, como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Régio Marcio Toesca Gimenes

Banca Examinadora:

Prof^a. Dr^a. Jane Corrêa Alves Mendonça

Prof. Me. Fábio Mascarenhas Dutra

DOURADOS – MS

2016

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE UMA EMPRESA DO COMÉRCIO
VAREJISTA DE PRODUTOS COSMÉTICOS

Esta monografia foi julgada adequada para aprovação na disciplina de Trabalho de Graduação II, que faz parte dos requisitos para obtenção de título de Bacharel em Administração pela Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia – FACE da Universidade Federal da Grande Dourados – UFGD.

Presidente

Avaliador(a)

Avaliador(a)

RESUMO

Considerando a importância da administração financeira no aspecto empresarial, este trabalho contempla o estudo sobre a análise econômico-financeira das demonstrações contábeis empresariais, tendo como objeto de estudo uma empresa do setor varejista de produtos cosméticos da cidade de Ponta Porã – MS. O presente trabalho avaliou a situação econômico-financeira da empresa através do uso de indicadores financeiros como liquidez, atividade, endividamento e rentabilidade, comparando os dois primeiros anos de atividade, 2014 e 2015. Através dos cálculos e comparações efetuadas, foi constatado que a liquidez e a estrutura de capital tiveram piores resultados de um ano para o outro, já os indicadores de rentabilidade e atividade indicam uma melhora entre os dois períodos em análise. Contudo, quando se compara a índices padrão, os resultados passam a ser favoráveis em todos os indicadores. Os fatos aqui contemplados implicam em contribuir para que os empresários, apresentando competência para utilizar as informações aqui geradas, possam oferecer uma melhor performance na gestão dos ativos na empresa investidos e obviamente, a partir daí, adicionando valor econômico ao negócio e maximizando a riqueza dos seus acionistas (proprietários).

Palavras-chave: indicadores econômico-financeiros; análise de balanços; liquidez; rentabilidade

ABSTRACT

Considering the importance of financial management in the business aspect, this work includes the study of the economic and financial analysis of corporate financial statements, with the object of study a company in the retail sector of cosmetic products in the city of Ponta Pora - MS. This study evaluated the economic and financial situation of the company through the use of financial indicators such as liquidity, activity, debt and profitability by comparing the two firsts years of operation, 2014 and 2015. Through the performed calculations and comparisons, it was found that the liquidity and capital structure had worse results from one year to the other, since the profitability indicators and activity indicate an improvement between the two periods. However, when comparing the default rates, the results become favorable in all indicators. The facts included here imply contribute to that business, with the power to use the information generated here, may provide improved performance in the management of assets in the invested company and obviously from there, adding economic value to the business and maximizing the wealth of its shareholders (owners).

Key words: financial indicators, balance sheet analysis, liquidity, profitability

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	7
1.1 Problemática	7
1.2 Objetivos.....	8
1.2.1 Objetivo Geral	8
1.2.2 Objetivos Específicos.....	8
1.3 Justificativa	8
2 REVISÃO TEÓRICA	10
2.1 Análise de balanços.....	10
2.2 Análise vertical e horizontal	11
2.3 Indicadores de liquidez	11
2.3.1 Liquidez corrente.....	12
2.3.2 Liquidez seca	12
2.3.3 Liquidez geral	13
2.4 Indicadores de atividade	13
2.4.1 Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV).....	13
2.4.2 Prazo Médio de Renovação de Estoque (PMRE)	13
2.4.3 Prazo Médio de Pagamento de Compras (PMPC)	14
2.4.4 Ciclo operacional e ciclo financeiro	14
2.5 Indicadores de endividamento.....	14
2.5.1 Participação de capitais de terceiros.....	15
2.5.2 Composição do endividamento.....	16
2.5.3 Imobilização do patrimônio líquido.....	16
2.5.4 Imobilização dos recursos não correntes.....	16
2.6 Indicadores de rentabilidade	17
2.6.1 Giro do ativo	17
2.6.2 Margem líquida	17
2.6.3 Rentabilidade do ativo	18
2.6.4 Rentabilidade do patrimônio líquido.....	18
2.7 Quadro resumo dos indicadores.....	18
3 METODOLOGIA.....	21
4 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS.....	23
4.1 Análise vertical e horizontal	23
4.2 Análise pela utilização de índices financeiros	30
4.2.1 Índices de liquidez	30
4.2.2 Estrutura de capital.....	31
4.2.3 Índices de rentabilidade	33
4.2.4 Análise através de índices padrão	33
4.2.5 Índices de atividade	34
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	36
REFERÊNCIAS	37

1 INTRODUÇÃO

1.1 Problemática

O mercado consumidor de cosméticos brasileiro apresentou nos últimos anos, um notável crescimento. Com isso, muitas empresas, tanto nacionais, como estrangeiras, têm investido enormes quantias em melhoramento e expansão de seus mercados para poderem atender os consumidores.

Segundo a Associação Brasileira da Indústria de Higiene Pessoal, Perfumaria e Cosméticos (ABIHPEC, 2014), o setor registrou um crescimento médio de 10% ao ano no período 1996 – 2013. Em 2012 o setor faturou R\$ 34,5 bilhões em valores Ex-Factory, ou seja, livre de impostos. Já em 2013 registrou-se um faturamento de R\$ 38,2 bilhões, apontando um crescimento de 10,72% em relação ao ano anterior. Já em 2014, o faturamento foi de R\$ 43,2 bilhões, apresentando um crescimento de 13% em relação a 2013. A ABIHPEC destaca que o Brasil é o terceiro maior consumidor mundial de cosméticos (ABIHPEC, 2014).

Conforme outro levantamento realizado pela ABIHPEC, pela primeira vez em 23 anos, o setor de perfumaria e cosmético sofreu uma retração de 5% em suas vendas, de janeiro a junho de 2015, em relação ao mesmo período do ano de 2014. Juntamente a esse cenário negativo a retração do PIB (Produto Interno Bruto) em 3,8%, traz um cenário de instabilidade econômica para diversos setores da economia.

O Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE, 2007), registrou em 2007, 5.906 empresas constituídas no setor de comércio varejista de cosméticos, produtos de perfumaria e de higiene pessoal. Após dois anos de atividade, 79% dessas empresas continuaram ativas, sendo assim, 21% tiveram suas atividades encerradas. Sabe-se que em qualquer ramo de atividade, o planejamento e análise do negócio são imprescindíveis para uma boa gestão financeira. O principal objetivo de qualquer empresa privada é gerar riqueza, e quanto maior a lucratividade da mesma, maior será o seu valor. Portanto é ideal que o lucro alcançado seja compatível com a rentabilidade e o risco do investimento (PEREIRA; COSTA; COSTA, 2012).

As empresas tanto da indústria como do comércio, objetivam também criar valor utilizando de maneira eficiente os recursos para aperfeiçoar as diferentes áreas da organização. A área financeira é uma delas, que possui intensa importância na avaliação de resultados, assim como o controle do recurso financeiro (KIMURA, 2002).

A partir deste contexto, o presente trabalho tem como objetivo realizar a análise econômico-financeira de uma empresa do ramo cosmético varejista localizada na cidade de Ponta Porã-MS. Pretende-se com este objetivo, responder as seguintes questões-problema de pesquisa: Qual é a real situação financeira da organização em estudo?

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo geral

Avaliar o desempenho econômico-financeiro de uma empresa do comércio varejista de produtos cosméticos localizada na cidade de Ponta Porã – MS, a partir dos dados obtidos de suas demonstrações financeiras para os anos de 2014 e 2015.

1.2.2 Objetivos Específicos

- a) Conhecer a evolução das principais contas patrimoniais e de resultado da empresa nos anos em estudo;
- b) Identificar a capacidade de pagamento (liquidez) da empresa em relação às suas obrigações de curto e longo prazo;
- c) Caracterizar o perfil de sua estrutura de capital por meio dos indicadores de endividamento;
- d) Investigar a gestão dos ciclos operacionais e financeiro mediante os prazos médios de suas atividades (estocagem, recebimento e pagamento);
- e) Avaliar a rentabilidade do capital na empresa investido, bem como, a taxa de retorno destinada a seus acionistas (proprietários).

1.3 Justificativa

Em um estudo realizado pelo Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE) em 2013, a taxa de mortalidade das empresas com início de suas atividades em 2007 é de 24,4%, ou seja, esse percentual representa o número de empresas que encerraram suas atividades.

Segundo Hoji (p. 12, 2011), “a alta mortalidade poderia ser reduzida substancialmente se fossem eliminadas algumas deficiências de gestão empresarial, principalmente a falta de conhecimentos financeiros essenciais de seus administradores, tais como o planejamento financeiro e a margem de contribuição”.

O gestor ainda deve assumir alguns riscos, o fracasso do investimento é o principal. O responsável pelo investimento deve se esforçar em reduzir este risco, fazendo previsões

imparciais sobre a evolução futura de todos os fatores que impactam na rentabilidade de seu investimento (GALESNE; FENSTERSEIFER; LAMB, 1999).

A busca pela obtenção de resultados torna-se essencial para a empresa, uma vez que este objetivo proporciona a remuneração aos acionistas, o pagamento de juros e dívidas e mantém a relação produtiva com os clientes e fornecedores. Essa lógica também contribui com o crescimento pessoal dos empregados e o desenvolvimento das comunidades no contexto pela qual a organização se insere (VIEIRA, 2008).

O desenvolvimento desta monografia tem sua importância no fornecimento de informações gerenciais relevantes sobre a situação econômico-financeira da empresa em estudo. Este fato, implica contribuir para que seus gestores, apresentando competência para utilizar as informações aqui geradas, possam oferecer uma melhor performance na gestão dos ativos na empresa investidos e obviamente, a partir daí, adicionando valor econômico ao negócio e maximizando a riqueza dos seus acionistas (proprietários). Outra contribuição importante do estudo é permitir por efeito comparativo, que outras empresas do mesmo porte, possam testar a aplicabilidade da análise realizada em seus negócios, criando-se desta forma, um círculo virtuoso do bom uso das técnicas da análise econômico-financeira para a manutenção da competitividade das empresas que atuam na região.

2 REVISÃO TEÓRICA

A revisão teórica apresentada a seguir aborda a análise das demonstrações financeiras, onde buscou-se expor as técnicas de análise, suas definições, aplicabilidade e importância de cada uma delas. Ao final da revisão, há a apresentação de um quadro resumo onde constam os indicadores de desempenho financeiro e suas fórmulas.

2.1 Análise de balanços

Independentemente do tipo de empreendimento, todas as atividades da organização requerem recursos financeiros e, através dessas atividades, surgem resultados que constituirão os lucros. O controle e gestão dos recursos financeiros movimentados em toda a empresa é parte essencial da função financeira, tendo o seu processo focado em resultados. Desta forma, despontam dois aspectos de extrema importância na administração financeira: liquidez e rentabilidade. A liquidez pode ser resumida na capacidade de uma organização em liquidar seus compromissos em curto prazo. Já a rentabilidade, compreende-se pelo grau de êxito econômico obtido em relação ao valor econômico investido (MORANTE; JORGE, 2013).

A avaliação do desempenho financeiro refere-se a atribuir valor, tanto no sentido qualitativo quanto no sentido quantitativo, das atividades de cunho econômico de uma empresa. Sendo assim, a avaliação de desempenho determina como as decisões dos administradores afetam a empresa (CATELLI et al., 2015).

Segundo Brigham e Ehrhardt (p. 77, 2010) “para entender o desempenho de uma empresa e prever onde esse desempenho a levará, é necessário avaliar as demonstrações contábeis”. Ainda sobre a importância dessa análise, Angelo et al. (2000) destaca que “deve se ter em mente que a preocupação básica, ao efetuar-se a análise de balanços, é a de transformar os dados financeiros em informações que sirvam para a tomada de decisão gerencial”.

Angelo et al. (2000), indica alguns passos básicos na realização de uma análise de balanços. O primeiro é a escolha dos indicadores, selecionando aqueles que melhor atendem às necessidades do estudo. O segundo passo é a comparação com padrões, ou seja, deve-se comparar os resultados obtidos com outra situação que seja compatível com a realidade do objeto de estudo abordado. O terceiro passo é o diagnóstico ou conclusão, que compreende os resultados das análises, assim como as ações que devem ser implementadas.

É importante salientar que qualquer análise depende da qualidade das informações sobre as operações da organização. Todas as demonstrações financeiras, por exemplo, Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício, podem ser utilizadas na

análise. Existem três técnicas mais usuais sobre análise financeira: a análise vertical, análise horizontal e análise mediante índices financeiros. A técnica de análise vertical é utilizada geralmente para comparar o desempenho de duas ou mais unidades de negócio em um mesmo período de tempo, estabelecendo percentuais de participação das despesas sobre a receita. A análise horizontal se destaca por utilizar a comparação de períodos de uma mesma unidade de negócio. Já a análise de índices financeiros, busca avaliar uma empresa através de vários aspectos, como: liquidez do patrimônio, grau de endividamento e até índice de rentabilidade (ANGELO et al., 2000).

As principais análises serão relatadas a seguir com maior detalhamento.

2.2 Análise vertical e horizontal

A análise vertical objetiva identificar os itens que possuem maior participação em percentual na formação dos ativos, passivos e resultados da empresa. Podendo ser utilizadas demonstrações contábeis como a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), determina-se o percentual que cada custo e despesa possui em relação às receitas (KASSAI, 1999).

De maneira mais prática, Matarazzo (p. 172, 2010) descreve que “na Análise Vertical da Demonstração do Resultado calcula-se o percentual de cada conta em relação às vendas. Obviamente, o valor de Vendas é igualado a 100”. Desta forma é possível verificar a importância que as contas têm em relação à receita.

Já a análise horizontal é baseada na evolução de cada conta em comparação com outros períodos. No primeiro relatório, o mais antigo da análise, todos os valores das contas são considerados iguais a 100 e através de uma regra de três, obtêm-se os valores dos anos seguintes. Esta análise permite tirar conclusões sobre a evolução da empresa (MATARAZZO, 2010).

Conforme Assaf Neto (p. 113, 2015) “A análise horizontal (AH) relaciona cada item de um demonstrativo financeiro com o mesmo item apurado em exercício passado (período-base), revelando a evolução de seus valores”.

2.3 Indicadores de liquidez

Os índices de liquidez se resumem em responder a uma pergunta básica: A empresa será capaz de pagar suas dívidas à medida que elas vencerem? De maneira geral, os indicadores de liquidez objetivam constatar a capacidade da empresa em pagar suas obrigações. Para tanto, existem dois índices mais comuns: Índice de Liquidez Corrente e Índice de Liquidez Seco (BRIGHAM; EHRHARDT, 2010).

2.3.1 Liquidez corrente

A Liquidez Corrente indica a capacidade de saldar as dívidas a curto prazo. A ideia é indicar quanto de ativo circulante existe para cada \$1 de dívida a curto prazo. Quanto maior a liquidez corrente, maior será a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro (ASSAF NETO, 2015).

Quando uma empresa está entrando em dificuldades financeiras, ela tende a pagar suas obrigações mais lentamente. Caso os passivos circulantes, como dívidas com fornecedores, estejam aumentando mais rapidamente que os ativos circulantes, o índice de liquidez corrente cairá e a empresa poderá ter problemas financeiros (BRIGHAM; EHRHARDT, 2010).

No entanto, o índice de Liquidez Corrente possui suas limitações. Matarazzo (2010) aponta alguns aspectos que distanciam esta análise da realidade empresarial. Em primeiro lugar, o fator tempo está sendo desconsiderado, pois é impossível vender todos os estoques instantaneamente, receber todas as duplicatas de imediato e arcar com várias outras despesas dependentes do tempo, como alugueis, salários entre outros. Em segundo lugar os valores de liquidações não são exatamente aqueles registrados no Ativo e Passivo Circulante, visto que os mesmos possuem prazos para vencimento, e os valores a vista seriam outros. Em terceiro lugar, o Ativo Circulante pode conter alguns valores que não são recuperáveis.

2.3.2 Liquidez seca

A Liquidez seca procura utilizar ativos líquidos, ou seja, aqueles que possuem maior capacidade de capitalização. Geralmente, os estoques são os elementos menos líquidos de uma empresa, pois necessitam recorrer à venda para a devida capitalização. Portanto, a Liquidez Seca deduz os estoques para sua mensuração (BRIGHAM; EHRHARDT, 2010).

Desta forma, a Liquidez Seca indica o quanto a empresa possui de Ativo líquido para cada \$1 de Passivo Circulante. Este índice testa a força da empresa e mensura o grau de excelência da situação financeira, uma vez que alguns ativos não são levados em consideração (MATARAZZO, 2010).

A utilização apenas do índice de Liquidez seca para definir a situação financeira da empresa não é precisa. Este indicador é mais utilizado de forma conjunta com o indicador de Liquidez corrente. A mensuração da Liquidez Seca, geralmente, depende de uma faixa onde é estabelecido um LI (limite inferior), ou seja, abaixo desta faixa a situação financeira da empresa piora. Entretanto, este limitador só pode ser fixado quando se dispõe de grande vivência do analista no ramo de atividade em questão (MATARAZZO, 2010).

2.3.3 Liquidez geral

Outro índice proposto pela literatura é o índice de liquidez geral, que pode revelar a liquidez tanto a curto como a longo prazo. A sua utilização tem um caráter de segurança financeira em longo prazo, pois demonstra a capacidade da empresa em saldar todos os seus compromissos (ASSAF NETO, 2015).

2.4 Indicadores de atividade

Para Gitman (p. 47, 2004), “os índices de atividade medem a velocidade com que as várias contas são convertidas em vendas ou caixa – entradas ou saídas”. De acordo com Marion (p. 120, 2005), este grupo de indicadores visa expor o tempo que “a empresa demora, em média, para receber suas vendas, para pagar suas compras, e para renovar seu estoque”.

Os indicadores de atividade agem de forma mais dinâmica, permitindo que se analise o desempenho operacional da empresa e suas devidas necessidades de investimento em capital de giro, que pode ser calculado com base nos prazos operacionais (ASSAF NETO, 2015).

A análise dos indicadores deste grupo resulta em uma análise dos ciclos operacionais e de caixas, que por sua vez, são elementos fundamentais para a determinação de estratégias empresarias, vitais ao sucesso organizacional. Os índices de prazo médio são: Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV), Prazo Médio de Renovação de Estoque (PMRE) e Prazo Médio de Pagamento de Compras (PMPC) (MATARAZZO, 2010).

2.4.1 Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV)

Para um melhor entendimento sobre o real significado deste indicador, é necessário apresentar os elementos que compõem sua fórmula: vendas, duplicatas a receber e o prazo médio do recebimento das vendas. É importante diferenciar as vendas e os recebimentos das vendas (MATARAZZO, 2010).

As duplicatas a receber funcionam como uma espécie de reservatório. O PMRV estabelece um nível dentro do reservatório. Desta forma todas as entradas em vendas alimentam o reservatório de recebíveis, afetando o fluxo de caixa. O PMRV não afeta o caixa, pois qualquer que seja esse nível, as entradas em vendas serão iguais (MATARAZZO, 2010).

Para Assaf Neto (p. 196, 2015), este indicador “calcula o tempo médio em receber o produto vendido, ou seja, quanto tempo a empresa espera para receber as vendas realizadas”.

2.4.2 Prazo Médio de Renovação de Estoque (PMRE)

Caracteriza-se por indicar o tempo médio em que a mercadoria permanece no estoque da empresa à espera da venda. Também é possível afirmar que o prazo médio de renovação do

estoque, em empresas comerciais, é o prazo médio para venda. Já no caso de empresas do setor industrial, o PMRE pode ser interpretado como o prazo médio em que os estoques permanecem à espera para serem consumidos, produzidos e vendidos (ASSAF NETO, 2015).

2.4.3 Prazo Médio de Pagamentos de Compras (PMPC)

Segundo Assaf Neto (p. 196, 2015) o PMPC “determina o tempo médio em que a empresa demora em pagar suas compras”.

Para este indicador, subentende-se que quanto maior for o prazo, melhor será para a saúde financeira da empresa. Porém, é importante observar que nem sempre um maior prazo significa uma boa política, pois pode ocorrer a cobrança de juros de parcelamento, aumentando o custo da mercadoria. Desta forma a liquidez da empresa pode ser reduzida devido ao maior valor pago (ASSAF NETO, 2015).

2.4.4 Ciclo operacional e ciclo financeiro

A inter-relação dos índices de prazo médio resulta em uma análise sobre os ciclos da empresa. O ciclo operacional é o período desde a compra da matéria prima (indústria) ou mercadoria (comércio), até a venda e seu devido recebimento (MORANTE; JORGE, 2013).

A soma dos indicadores de prazo médio de renovação de estoque e do prazo médio de recebimento de vendas resulta neste ciclo operacional, demonstrando o prazo de investimento. Resumidamente, o ciclo é o tempo decorrido da compra até o recebimento das vendas (MATARAZZO, 2010).

O ciclo de caixa, também chamado de ciclo financeiro, compreende-se pelo tempo decorrido entre o pagamento ao fornecedor e o recebimento das vendas, demonstrando assim o período em que a empresa necessita arrumar financiamento. Quanto maior o ciclo financeiro, pior para a empresa, pois representa um tempo maior para a utilização de financiamento (MATARAZZO, 2010).

Para Vieira (2008), o perfil do ciclo financeiro, ou de caixa, determina a estrutura financeira da empresa, e fornece importantes recursos para a compreensão da dinâmica financeira da organização. O ciclo de caixa é um fator de suma importância para a manutenção econômica, devendo ser acompanhado constantemente pelos gestores. Outra observação relevante, é que o estudo do ciclo de caixa tende a demonstrar a necessidade de financiamento de capital de giro, facilitando também o planejamento das operações financeiras.

2.5 Indicadores de endividamento

Este grupo de indicadores analisa as fontes de capital das empresas, bem como as decisões sobre obtenção e aplicação dos recursos. Segundo Brito, Corrar e Batistella (p. 10, 2007), a estrutura de capital “refere-se à forma como as empresas utilizam capital próprio e capital de terceiros para financiar os seus ativos”. Os autores complementam que de maneira geral os capitais próprios são aqueles fornecidos por sócios ou acionistas, e os capitais de terceiros são definidos como os capitais obtidos através de dívidas.

Para Vieira (p. 3, 2008):

Para realizar seus investimentos, a empresa precisa dispor de capital suficiente, que poderá ser obtido junto aos acionistas e às instituições financeiras, numa proporção que será função das decisões estratégicas adotadas e das condições vigentes nos mercados financeiro e de capitais. O resultado desse processo caracteriza uma determinada composição de fontes de recursos próprios e de terceiros, denominada *estrutura de capital*.

2.5.1 Participação de capitais de terceiros

Este índice faz uma clara relação entre capitais próprios e capitais de terceiros, e pode ser definido também como grau de endividamento. Demonstra o quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$ 100 de capital próprio. Quanto menor for este índice, na maioria das vezes, especialmente no contexto das taxas de juros praticadas no mercado financeiro brasileiro, melhor será para a empresa, o que indica que o capital de empréstimo tem baixa participação nos investimentos. Pode ser difícil para uma empresa trabalhar com capital de terceiros do ponto de vista estratégico, pois a empresa perde liberdade nas decisões financeiras, visto que depende de capitais que não são próprios (MATARAZZO, 2010).

No entanto, para Vieira (2008), o custo do capital próprio é maior que o custo do capital de terceiros, visto que o primeiro possui características intrínsecas em cada fonte de capital, assumindo riscos da atividade empresarial. Já o capital de terceiros possui características fixas, determinadas em contratos, como prazos, remuneração e garantias. Segundo Matarazzo (2010), na ótica sobre a obtenção de lucro, a vantagem em trabalhar com capitais de terceiros se apresenta quando a remuneração paga a esses capitais são menores do que o lucro conseguido com a aplicação nos negócios.

Desta forma, é interessante atentar ao grau de alavancagem financeira, que é definido pelo quanto uma empresa consegue aumentar o lucro através da estrutura de financiamento. Se o retorno sobre o patrimônio líquido for maior que o retorno sobre o ativo total, o índice de alavancagem será maior que 1, determinando que há um maior retorno aos acionistas. Quando a empresa pega emprestado e consegue gerar maior retorno ao acionista, este índice é definido como alavancagem financeira favorável (MATARAZZO, 2010).

Apesar da possibilidade do capital de terceiros dar maior retorno aos acionistas, Assaf Neto (p. 132, 2015), considera que “quando a empresa toma emprestado a um custo superior a taxa de retorno que pode aplicar esses recursos, o proprietário cobre esse resultado desfavorável mediante seus resultados líquidos, onerando a sua taxa de retorno”. Outra limitação importante ao uso excessivo de capital de terceiro se deve ao risco financeiro. Para Vieira (2008), a crescente utilização do capital de terceiros aumenta o volume de compromisso decorrente de juros, o que eleva o grau de variabilidade dos resultados, gerando o risco. Desta forma o fator liquidez se relaciona ao uso de financiamentos e impacta na alavancagem financeira.

2.5.2 Composição do endividamento

Após a identificação do grau de participação de capitais de terceiros, o próximo passo é descobrir como se compõem essas dívidas. O cálculo da composição do endividamento indica qual a representatividade, em percentual, de obrigações de curto prazo com relação às obrigações totais. Dívidas de curto prazo necessitam serem pagas com os recursos que a empresa possui atualmente, ou seja, os recursos precisam ser gerados em curto prazo. Já as dívidas a longo prazo possuem um maior tempo para seu pagamento. Desta forma a interpretação desse índice sugere que quanto menor, melhor para a empresa, ou seja, é mais vantajoso possuir um menor percentual de obrigações a curto prazo (MATARAZZO, 2010).

2.5.3 Imobilização do patrimônio líquido

Quanto mais uma empresa investe em ativos não correntes, menor será a sobra de recursos para financiar o ativo circulante. Sendo assim, maior será a dependência da empresa de capitais de terceiros. O que este índice demonstra é o valor que a empresa aplicou nos ativos não correntes para cada \$ 100 de Patrimônio Líquido. Quanto menor for o resultado deste indicador, melhor será a situação financeira da empresa (MATARAZZO, 2010).

De acordo com Camloffski (p. 32, 2014), este índice indica qual é o percentual de recursos próprios utilizados para financiar os ativos não correntes da empresa. Complementa ainda que “os recursos de longo prazo devem financiar os investimentos de longo prazo e os recursos de curto prazo devem financiar os investimentos de curto prazo, contribuindo para que haja um equilíbrio financeiro para a empresa”.

2.5.4 Imobilização dos recursos não correntes

Este índice aponta o percentual de recursos não correntes (Patrimônio Líquido + Exigível a Longo Prazo) que a empresa aplicou no ativo permanente. O percentual alcançado

não deve exceder 100%, pois a teoria informa que é necessário a empresa possuir certa quantia de recursos não correntes destinados ao financiamento do ativo circulante. Vale a interpretação de que quanto menor, melhor será para a empresa (MATARAZZO, 2010).

Para Assaf Neto (2015), este indicador identifica o nível de imobilização dos recursos permanentes de longo prazo da empresa, ou seja, indica o percentual desses recursos que está financiando os ativos permanentes da empresa. Caso o resultado seja superior a 100%, significa que o patrimônio líquido e o exigível a longo prazo não são suficientes para cobrir as aplicações em ativos permanentes, revelando um sinal de desequilíbrio financeiro.

2.6 Indicadores de Rentabilidade

Os indicadores de liquidez, atividade e endividamento, são focados em indicar o risco do negócio. Os indicadores retratados a seguir têm como objetivo mensurar o retorno obtido pela empresa. Nesse sentido, a rentabilidade é considerada o indicador mais atrativo aos investidores, sendo o mais observado pelo mercado (CAMLOFFSKI, 2014).

Conforme Matarazzo (2010), este grupo de índices indicam qual a rentabilidade dos capitais que foram investidos, ou seja, quanto foi o rendimento que os investimentos proporcionaram. Desta forma, de acordo com Pimentel, Braga e Nova (2015), a rentabilidade é a medida final do grau de êxito financeiro de uma empresa, determinado pelo lucro líquido contábil. Como o lucro é o principal fator observado pelos investidores, o mesmo se torna um propulsor para os investimentos.

2.6.1 Giro do ativo

É importante destacar que o sucesso de uma empresa depende de um volume adequado em vendas. Entretanto, não se pode ter certeza da sua situação apenas olhando o valor absoluto das vendas, e sim observá-las em função do ativo que a empresa possui. Este indicador leva em consideração as vendas líquidas sobre o ativo, o que indica o quanto a empresa vendeu para cada \$ 1 de investimento total. Com isso, pode se concluir que quanto maior for o resultado deste índice, melhor para a empresa (MATARAZZO, 2010).

Este indicador pretende comparar vendas com o patrimônio empresarial. Entretanto, as vendas sofrem deduções e reduções por meio de custos e despesas, para apurar o lucro líquido empresarial. Para que o cálculo da rentabilidade se torne mais assertivo, seria necessário o uso do lucro líquido com o ativo total da empresa, indicado pelo índice de rentabilidade do ativo (CAMLOFFSKI, 2014).

2.6.2 Margem líquida

Através da margem líquida é possível apurar o percentual de lucro disponível aos proprietários em relação às vendas, ou seja, quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100 vendidos. Logicamente que quanto maior este percentual, melhor para a empresa, pois indica um maior lucro sobre as vendas (MATARAZZO, 2010).

Para Camloffski (2014), é importante não somente a apuração da margem líquida, mas também da margem de lucro bruto e da margem de lucro operacional. Segundo o autor, a apuração dos três indicadores resulta em maior controle financeiro, pois permite identificar custos e despesas existentes na operação.

2.6.3 Rentabilidade do ativo

De maneira mais prática, esta medida evidencia o potencial de geração de lucro da empresa. Quanto uma empresa obtém de lucro líquido para cada \$ 100 de investimento total, ou seja, quanto é o lucro em relação ao ativo. Quanto maior o percentual, melhor será para a situação financeira da empresa. Ainda que não seja um índice exato da rentabilidade do capital, é uma medida que indica a capacidade em capitalização, e pode ser mensurada anualmente (MATARAZZO, 2010).

Tanto para Camloffski (2014) como para Assaf Neto (2015), este indicador é retratado como Retorno do Ativo Total (ROA). Tem por finalidade relacionar o lucro líquido obtido pelo ativo total que a empresa possui, promovendo importantes informações sobre a correta rentabilidade do patrimônio empresarial.

2.6.4 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Na visão de Assaf Neto (2007), este índice diz respeito ao retorno dos recursos aplicados na empresa pelos proprietários, para cada unidade monetária de recurso próprio investido, e demonstra quanto os acionistas ganharam de lucro. O indicador é obtido pela relação entre o lucro líquido e o patrimônio líquido.

Este índice mostra a taxa do rendimento, ou lucro, obtido através do uso do capital próprio. Geralmente, espera-se que a rentabilidade das empresas seja superior a títulos de renda fixa, pois o investimento empresarial possui um fator de risco mais elevado, podendo até resultar em rentabilidade negativa, ou prejuízo (MATARAZZO, 2010).

2.7 Quadro resumo dos indicadores

A seguir apresenta-se o Quadro 1, com a síntese das fórmulas e parâmetros de avaliação das demonstrações financeiras de uma empresa por meio de índices com base na obra de Matarazzo (2010).

SÍMBOLO	ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA	INTERPRETAÇÃO
Estrutura de Capital				
CT/PL	· Participação de Capitais de Terceiros (Endividamento)	$\frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	Quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$ 100,00 de capital próprio.	Quanto menor, melhor.
PC/CT	· Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}} \times 100$	Qual o percentual de obrigações a curto prazo em relação às obrigações totais.	Quanto menor, melhor.
AP/PL	· Imobilização do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	Quanto a empresa aplicou no Ativo Permanente para cada \$100,00 de Patrimônio Líquido.	Quanto menor, melhor.
AP/PL + ELP	· Imobilização dos Recursos não Correntes	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível a Longo Prazo}} \times 100$	Que percentual dos Recursos não Correntes (Patrimônio Líquido e Exigível a longo prazo) foi destinado ao Ativo Permanente.	Quanto menor, melhor.
Liquidez				
LG	· Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	Quanto a empresa possui de Ativo Circulante + Realizável a longo prazo para cada \$ 1,00 de dívida total.	Quanto maior, melhor.
LC	· Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto a empresa possui de Ativo Circulante para cada \$1,00 de Passivo Circulante	Quanto maior, melhor.
LS	· Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto a empresa possui de Ativo Líquido para cada \$ 1,00 de Passivo Circulante.	Quanto maior, melhor.
Rentabilidade				
VL/AT	· Giro do Ativo	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo}}$	Quanto a empresa vendeu para cada \$1,00 de investimento total.	Quanto maior, melhor.
LL/VL	· Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100,00 vendidos.	Quanto maior, melhor.
LL/AT	· Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100,00 de investimento total.	Quanto maior, melhor.

LL/PL	· Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100,00 de capital próprio investido	Quanto maior, melhor.
Prazos médios				
PMRE	· Prazo médio de Renovação de Estoques	$\frac{\text{Estoques}}{\text{CPV}} \times 90$	O tempo médio de estocagem de matéria-prima e produto acabado.	Quanto menor, melhor.
PMRV	· Prazo médio de Recebimento de Vendas	$\frac{\text{Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 90$	O tempo médio decorrido entre a venda e o recebimento ao produto acabado.	Quanto menor, melhor.
PMPC	· Prazo médio de Pagamento das Compras	$\frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras}} \times 90$	O tempo médio concedido pelos fornecedores para o pagamento das compras.	Quanto maior, melhor.
Ciclos				
CO	· Ciclo Operacional	PMRE + PMRV	O tempo médio decorrido entre a compra da matéria-prima e o recebimento da venda do produto acabado.	Quanto menor, melhor.
CF	· Ciclo Financeiro	PMRE + PMRV - PMPC	O tempo médio decorrido entre o pagamento aos fornecedores e o recebimento da venda do produto acabado.	Quanto menor, melhor.

Quadro 1: Quadro resumo de índices econômico-financeiros.

Fonte: Adaptado da obra de Matarazzo (2010).

3 METODOLOGIA

O objeto de estudo deste trabalho é uma empresa de pequeno porte do comércio varejista de produtos cosméticos, localizada na cidade de Ponta Porã-MS. Esta organização conta com 5 colaboradores, sendo 1 gerente, 3 consultoras de vendas e 1 auxiliar de serviços gerais. Teve o início de suas atividades ao final do ano 2013, desta forma o estudo abordará os resultados obtidos nos dois primeiros períodos, ano de 2014 e 2015. Esta atuando no formato de franquia e possui cerca de 600 produtos disponíveis em seu portfólio.

O estudo de caso caracteriza-se pela análise em profundidade de objetos existentes em uma organização seguindo um conjunto de procedimentos predeterminados, possui um caráter exploratório ou descritivo (ACEVEDO; NOHARA, 2010). A finalidade é de analisar as características de determinado fenômeno, e coletar sistematicamente os dados sobre a questão abordada. Desta forma, a partir dos resultados obtidos, não se pretende fazer generalizações, pois estuda se apenas um caso e objetiva-se a descoberta de variáveis pertinentes ao mesmo (MARCONI; LAKATOS, 2010).

Este estudo será desenvolvido mediante as seguintes etapas:

- a) Levantamento das demonstrações financeiras da empresa (DRE e Balanço Patrimonial) para os anos de 2014 e 2015;
- b) Padronização das demonstrações;
- c) Escolha dos indicadores de análise;
- d) Cálculo dos indicadores por meio de planilhas eletrônicas;
- e) Análise e discussão dos resultados.

O estudo usará dados primários obtidos através do Sistema de Informações Gerenciais (SIG) da empresa, objeto deste estudo. O SIG pode ser definido como um conjunto de componentes que se inter-relacionam e coletam, processam, armazenam e distribuem informações que visam apoiar a tomada de decisão (LOUNDON; LOUNDON, 2007).

Visto que todo o fluxo financeiro é registrado e arquivado no sistema da empresa, o primeiro momento do trabalho se caracteriza como uma pesquisa documental. Segundo Marconi e Lakatos (2010, 157 p.) “a característica da pesquisa documental é que a fonte de coleta de dados está restrita a documentos, escritos ou não, constituindo o que se denomina de fontes primárias”. Posteriormente haverá uma padronização dos relatórios, a fim de simplificar a apresentação dos dados, tornando os mais acessíveis a comparações com empresas do mesmo ramo de atividade.

A escolha dos indicadores será baseada nos critérios sugeridos pela teoria da análise das demonstrações financeiras, apresentada no referencial teórico deste estudo, mediante pesquisa bibliográfica, que é definida como a pesquisa que utiliza a bibliografia já tornada pública em relação ao tema de estudo (MARCONI; LAKATOS, 2010).

Ao buscar entender os resultados obtidos, o autor deste trabalho apresentou juntamente com a exposição dos demonstrativos e análises, a discussão dos resultados através de uma perspectiva de um analista interno, visto que o mesmo exerce sua função profissional na organização estudada.

Para evidenciar os resultados e compará-los a nível de mercado, este trabalho utilizou um *software* chamado ANABAL, que foi baseado na obra Análise Financeira de Balanços, do autor Dante Carmine Matarazzo (2010), desenvolvido por Gustavo Gomes Matarazzo, e produzido por Turnpike Tecnologia e Comércio LTDA. Esta ferramenta utiliza o balanço patrimonial que deve ser inserido em seu banco de dados para emitir relatórios que indicam a situação de cada indicador. Esta base de dados conta com índices-padrão do setor do comércio brasileiro em geral, obtidos pelo autor do *software*, através da análise de balanços.

4 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Nos seguintes capítulos, as demonstrações serão apresentadas juntamente com a análise das seguintes técnicas: análise vertical e horizontal, índice de liquidez, estrutura de capital, rentabilidade e atividade.

4.1 Análise vertical e horizontal

Através do Demonstrativo de Resultado do Exercício (DRE) foi possível realizar a análise dos percentuais de participação dos custos e despesas sobre a Receita Operacional Bruta, bem como o crescimento ou decréscimo das mesmas nos períodos em análise. Para uma melhor gestão financeira da empresa é necessário entender os custos e a representatividade deles em relação às vendas, desta forma o gestor pode tomar decisões baseadas nestas demonstrações. A seguir, no Quadro 2, apresenta-se o DRE e as análises vertical e horizontal.

Linha	2014	AV (%)	2015	AV (%)	AH (%)
(+) Receita Operacional Bruta	R\$ 867.841,93	100,00%	R\$ 1.158.172,20	100,00%	133,45%
(-) Deduções Da Receita Operacional Bruta	R\$ 54.676,29	6,30%	R\$ 91.055,25	7,86%	166,54%
(=) Receita Operacional Líquida	R\$ 813.165,64	93,70%	R\$ 1.067.116,95	92,14%	131,23%
(-) Custo Das Vendas	R\$ 309.334,37	35,64%	R\$ 413.466,43	35,70%	133,66%
(=) Margem De Contribuição 1	R\$ 503.831,27	58,06%	R\$ 653.650,52	56,44%	129,74%
(-) Outros Custos Variáveis	R\$ 170.468,11	19,64%	R\$ 242.430,87	20,93%	142,21%
(=) Margem De Contribuição 2	R\$ 333.363,16	38,41%	R\$ 411.219,65	35,51%	123,35%
(-) Despesas Operacionais	R\$ 229.684,96	26,47%	R\$ 266.930,22	23,05%	116,22%
Despesas Estruturais	R\$ 10.138,07	1,17%	R\$ 12.554,83	1,08%	123,84%
Despesas Com Comunicação	R\$ 21.552,81	2,48%	R\$ 20.116,98	1,74%	93,34%
Despesas De Apoio À Operação	R\$ 16.487,80	1,90%	R\$ 16.643,59	1,44%	100,94%
Pessoal	R\$ 107.083,87	12,34%	R\$ 121.471,16	10,49%	113,44%
Pró-Labore	R\$ 30.768,75	3,55%	R\$ 36.768,18	3,17%	119,50%
Taxa De Ocupação	R\$ 28.613,04	3,30%	R\$ 34.390,22	2,97%	120,19%
Despesas Com Veículos	R\$ 514,80	0,06%	R\$ 942,96	0,08%	183,17%
Despesas Administrativas	R\$ 2.811,35	0,32%	R\$ 2.164,70	0,19%	77,00%
Despesas Gerais	R\$ 6.280,79	0,72%	R\$ 7.965,18	0,69%	126,82%
Serviços De Terceiros	R\$ 5.433,68	0,63%	R\$ 7.923,16	0,68%	145,82%
(=) Resultado Operacional	R\$ 103.678,20	11,95%	R\$ 144.289,43	12,46%	139,17%
(+/-) Resultado Financeiro Líquido	-R\$ 14.439,03	1,66%	-R\$ 22.706,09	1,96%	157,25%
Receitas Financeiras	R\$ 1.116,51	0,13%	R\$ 803,20	0,07%	71,94%
Encargos Sobre Mercadorias	R\$ 11.614,86	1,34%	R\$ 13.469,69	1,16%	115,97%
Despesas Financeiras	R\$ 3.940,68	0,45%	R\$ 10.039,60	0,87%	254,77%
(=) Resultado Antes Do Imposto	R\$ 89.239,17	10,28%	R\$ 121.583,34	10,50%	136,24%
(-) Impostos Sobre O Lucro	R\$ 21.338,89	2,46%	R\$ 33.116,91	2,86%	155,20%
(=) Resultado Gerencial Do Período	R\$ 67.900,28	7,82%	R\$ 88.466,43	7,64%	130,29%

Quadro 2: Análise vertical e horizontal.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Pela análise vertical apresentada no Quadro 2, observa-se que os custos mais impactantes são os custos variáveis, representados pelas Deduções da Receita Operacional Bruta, Custos das Vendas, Outros Custos Variáveis, e ainda o Imposto Sobre o Lucro. Em 2014, os custos variáveis somavam 69% de toda a receita, e em 2015, esses custos representaram 73%. Nota-se que a representatividade dos custos variáveis aumentou devido ao aumento nos itens ligados às vendas, principalmente com: Deduções da Receita Operacional Bruta com impostos, devoluções e trocas, que em 2014 era de 6,3%, e em 2015 passou a representar 7,86% da receita; Outros Custos Variáveis, de 19,64% no primeiro período, para 20,93% no período seguinte, devido à adesão de uma nova política de comissão adotada no ano de 2015. O aumento dos custos variáveis contribui para uma menor diluição dos custos, ou seja, quanto maior a venda, maiores serão os custos. Diferentemente dos custos variáveis, os custos fixos não variam de acordo com a receita, fazendo com que estes custos não impactem sobre o aumento das vendas, garantindo uma maior lucratividade.

Pela da análise horizontal apresentada no Quadro 2, a empresa teve um crescimento em vendas de 33,45%. Crescimento muito superior ao comércio geral brasileiro que, segundo dados obtidos no Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), na Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), especificamente no caso do comércio varejista, as vendas do apresentaram um decréscimo de 4,3% no ano de 2015. Desta forma é evidente que as vendas da empresa em análise apresentaram no período analisado, um desempenho favorável.

O aumento da representatividade dos custos variáveis é um sinal negativo no que se refere a lucratividade. Pois notou-se que, apesar das vendas terem um aumento em 33,45%, e do lucro ter um aumento de 30,29%, a lucratividade, ou seja, a representação do lucro sobre a receita total, teve uma diminuição de 2,3%, representando 7,82% em 2014, e 7,64% em 2015. De maneira geral a empresa perdeu percentual de lucro devido ao aumento dos custos variáveis.

Para que se evidencie com maior clareza essa realidade, observa-se que os custos com Deduções da Receita Operacional Bruta não tiveram um aumento proporcional às vendas, sendo muito superior e registrando um crescimento de 66,54% do primeiro ano para o segundo. Outras despesas de característica variável que sofrem essa alteração desproporcional à receita são: Outros Custos Variáveis (+42,21%), Despesas Financeiras (+154,77%), Impostos sobre o Lucro (55,20%). Nota se que algumas dessas contas são baseadas em aumentos ligados à carga tributária e taxas de juros. Outros Custos Variáveis e Impostos sobre o Lucro são resultantes do aumento das vendas com produtos que possuem a alíquota mais

elevada, no caso produtos como maquiagens e perfumaria. O Quadro 3 apresenta as vendas por categoria de produto e sua devida representação sobre a receita total.

CATEGORIAS	2014	Repres. Receita(%)	2015	Repres. Receita(%)
ACESSÓRIOS	9.290,64	1,1%	13.975,17	1,3%
AROMATIZAÇÃO	1.432,70	0,2%	1.883,86	0,2%
CABELOS	32.840,71	4,0%	38.895,17	3,6%
CUIDADOS COM A BARBA	10.150,85	1,2%	15.613,92	1,5%
CUIDADOS COM A PELE	95.361,64	11,7%	118.204,96	11,1%
CUIDADOS FACIAIS	22.415,29	2,8%	28.084,16	2,6%
DESODORANTES	33.191,40	4,1%	45.675,75	4,3%
ESTOJOS	76.222,84	9,4%	78.051,54	7,3%
MAQUIAGEM	108.686,58	13,4%	166.989,99	15,6%
ÓLEOS PERFUMADOS	25.998,17	3,2%	32.650,92	3,1%
PERFUMARIA	338.562,44	41,6%	463.935,24	43,5%
SABONETE	45.992,90	5,7%	46.060,20	4,3%
SOLAR	3.583,79	0,4%	5.552,81	0,5%
SUPORTE À VENDA	9.435,68	1,2%	11.542,87	1,1%
TOTAL	813.165,64	100,0%	1.067.116,55	100,0%

Quadro 3: Vendas por categorias.

Fonte: Relatório gerencial fornecido pelo SIG da empresa.

Conforme o Quadro 3, verificou-se um aumento de representatividade sobre a receita nas categorias de maquiagens, de 13,4% para 15,6%, e de perfumaria, de 41,6% para 43,5%. Enquanto houve uma diminuição mais expressiva da representatividade na categoria sabonete, de 5,7% para 4,3%, que possui menor alíquota tributária. Desta forma, nota se que as categorias com a carga tributária mais elevada tiveram aumento na sua representatividade sobre a receita o que impactou no aumento sobre as Deduções da Receita Operacional Bruta.

Quanto às Despesas Financeiras, em sua totalidade, são originárias de juros e multas sobre financiamentos e empréstimos somados às taxas de serviço de cartão de crédito e débito. É importante esclarecer que estas taxas dependem de valores relacionados às taxas de juros. Neste caso, de acordo com a taxa SELIC, o aumento passou de 11,70% a.a. em 2014, para 14,25% em 2015, explicando o aumento das Despesas Financeiras.

O balanço é uma representação da posição financeira e patrimonial de determinado período, neste caso, apresenta-se os dados dos anos de 2014 e 2015. Além de sua obrigação em questões legais, o balanço também serve como elemento de partida indispensável para se conhecer a situação econômica da empresa (ASSAF NETO, 2015).

Buscando evidenciar melhor a evolução patrimonial da empresa em estudo, serão apresentados a seguir os balanços patrimoniais dos períodos, através do Quadro 4, que expõe o balanço de 2014, e o Quadro 5 sobre o ano de 2015.

BALANÇO PATRIMONIAL EM 31/12/2014			
(VALORES EM REAIS)			
ATIVO			
ATIVO CIRCULANTE			336.666,19
Disponível			336.666,19
Caixa			173.146,23
Caixa	173.146,23		
Bancos Conta Movimento			29.165,68
Banco do Brasil	20.374,26		
Caixa Econômica Federal	8.791,42		
Valores a Receber			26.801,93
Clientes	26.801,93		
Estoque de Mercadorias			107.552,35
Mercadorias para revenda	107.552,35		
ATIVO NÃO CIRCULANTE			63.806,94
Investimentos a Longo prazo			5.000,00
Aplicações Financeiras	5.000,00		
Investimentos Títulos			
Capitalização	5.000,00		
Permanente			58.806,94
Imobilizado			68.674,37
Moveis e Utensílios	18.910,84		
Veículos Comerciais	30.000,00		
Instalações comerciais	19.763,53		
(-) Depreciação Acumulada			(9.867,43)
(-) Dep. Moveis e Utensílios	(1.891,08)		
(-) Dep. Veículos Comerciais	(6.000,00)		
(-) Dep. Instalações comerciais	(1.976,35)		
TOTAL DO ATIVO			400.473,13
PASSIVO			
PASSIVO CIRCULANTE			134.042,01
Empréstimos e Financiamento			22.244,70
Empréstimos			16.286,13
Empréstimos Banco do Brasil	16.286,13		
Financiamentos			5.958,57
Caixa Econômica Federal	5.958,57		
Fornecedores			87.500,40
Fornecedores			87.500,40

Fábrica Mercadorias	63.720,01		
Outros Fornecedores	23.780,39		
Obrigações			24.296,91
Obrigações Tributárias		9.747,83	
ICMS a recolher	1.432,81		
IRRF a recolher	428,29		
IRPJ a recolher	3.279,13		
CSLL a recolher	2.951,22		
INSS sobre faturamento a recolher	1.513,52		
ICMS Diferencial alíquota a recolher	142,86		
Obrigações Trabalhistas		10.706,59	
Salários e Ordenados a Pagar	10.706,59		
Obrigações Sociais		3.842,49	
FGTS a recolher	1.387,29		
INSS a recolher	2.455,20		
PASSIVO NÃO CIRCULANTE			38.530,84
Empréstimos e Financiamento			38.530,84
Empréstimos		32.572,27	
Empréstimos Banco do Brasil	32.572,27		
Financiamentos		5.958,57	
Caixa Econômica Federal	5.958,57		
PATRIMÔNIO LÍQUIDO			227.900,28
Capital Social			160.000,00
Capital Subscrito		160.000,00	
Capital Social	160.000,00		
Reservas			67.900,28
Reservas de Lucros		67.900,28	
Lucros do Período	67.900,28		
TOTAL DO PASSIVO			400.473,13

Quadro 4: Balanço Patrimonial do ano de 2014.

BALANÇO PATRIMONIAL EM 31/12/2015

(VALORES EM REAIS)			
ATIVO			
ATIVO CIRCULANTE			408.596,73
Disponível			408.596,73
Caixa			208.092,46
Caixa	208.092,46		
Bancos Conta Movimento			37.110,07
Banco do Brasil	26.645,62		
Caixa Econômica Federal	10.464,45		
Valores a Receber			39.486,69
Clientes	39.486,69		
Estoque de Mercadorias			123.907,51
Mercadorias para revenda	123.907,51		
ATIVO NÃO CIRCULANTE			53.939,51
Investimentos a Longo prazo			5.000,00
Aplicações Financeiras			5.000,00
Investimentos Títulos Capitalização	5.000,00		
Permanente			48.939,51
Imobilizado			68.674,37
Moveis e Utensílios	18.910,84		
Veículos Comerciais	30.000,00		
Instalações comerciais	19.763,53		
(-) Depreciação Acumulada			(19.734,86)
(-) Dep. Moveis e Utensílios	(3.782,16)		
(-) Dep. Veículos Comerciais	(12.000,00)		
(-) Dep. Instalações comerciais	(3.952,70)		
TOTAL DO ATIVO			462.536,24
PASSIVO			
PASSIVO CIRCULANTE			184.690,07
Empréstimos e Financiamentos			27.334,72
Empréstimos			21.376,15
Empréstimos Banco do Brasil	10.861,11		
BB Capital de Giro Mix Pasep	5.915,04		
BB FCO Capital de Giro	4.600,00		
Financiamentos			5.958,57
Caixa Econômica Federal	5.958,57		
Fornecedores			131.178,96
Fornecedores	131.178,96		

Fábrica Mercadorias	95.098,31		
Outros Fornecedores	32.411,84		
Embalagens	3.301,85		
Art. Decoração	366,96		
Obrigações			26.176,39
Obrigações Tributárias		8.979,77	
ICMS a recolher	137,68		
IRRF a recolher	482,74		
IRPJ a recolher	4.272,03		
CSLL a recolher	3.844,82		
ICMS Diferencial alíquota a recolher	242,50		
Obrigações Trabalhistas		10.706,59	
Salários e Ordenados a Pagar	10.175,83		
Obrigações Sociais		6.490,03	
FGTS a recolher	1.346,94		
INSS a recolher	5.143,09		
PASSIVO NÃO CIRCULANTE			29.379,74
Empréstimos e Financiamento			29.379,74
Empréstimos		24.679,74	
Empréstimos Banco do Brasil	21.722,22		
BB Capital de Giro Mix Pasep	2.957,52		
Financiamentos		4.700,00	
BB FCO Capital de Giro	4.700,00		
PATRIMÔNIO LÍQUIDO			248.466,43
Capital Social			160.000,00
Capital Subscrito		160.000,00	
Capital Social	160.000,00		
Reservas			88.466,43
Reservas de Lucros		88.466,43	
Lucros do Período	88.466,43		
TOTAL DO PASSIVO			462.536,24

Quadro 5: Balanço Patrimonial do ano de 2015.

Para que se demonstre melhor a evolução patrimonial de um período para o outro, apresenta-se o Quadro 6, que retrata a análise vertical e horizontal do balanço patrimonial de maneira resumida.

	2014	AV	2015	AV	AH
ATIVO					
CIRCULANTE	R\$ 336.666,19	84%	R\$ 408.596,73	88%	121,4%
Disponível	R\$ 336.666,19	84%	R\$ 408.596,73	88%	121,4%
NÃO CIRCULANTE	R\$ 63.806,94	16%	R\$ 53.939,51	12%	84,5%
Investimentos a Longo prazo	R\$ 5.000,00	1%	R\$ 5.000,00	1%	100,0%
Permanente	R\$ 58.806,94	15%	R\$ 48.939,51	11%	83,2%
(-) Depreciação Acumulada	-R\$ 9.867,43	-2%	-R\$ 19.734,86	-4%	200,0%
TOTAL DO ATIVO	R\$ 400.473,13	100%	R\$ 462.536,24	100%	115,5%
PASSIVO					
CIRCULANTE	R\$ 134.042,01	33%	R\$ 184.690,07	40%	137,8%
Empréstimos e Financiamento	R\$ 22.244,70	6%	R\$ 27.334,72	6%	122,9%
Fornecedores	R\$ 87.500,40	22%	R\$ 131.178,96	28%	149,9%
Obrigações	R\$ 24.296,91	6%	R\$ 26.176,39	6%	107,7%
NÃO CIRCULANTE	R\$ 38.530,84	10%	R\$ 29.379,74	6%	76,2%
Empréstimos e Financiamento	R\$ 38.530,84	10%	R\$ 29.379,74	6%	76,2%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	R\$ 227.900,28	57%	R\$ 248.466,43	54%	109,0%
Capital Social	R\$ 160.000,00	40%	R\$ 160.000,00	35%	100,0%
Reservas	R\$ 67.900,28	17%	R\$ 88.466,43	19%	130,3%
TOTAL DO PASSIVO	R\$ 400.473,13	100%	R\$ 462.536,24	100%	115,5%

Quadro 6: Análise vertical e horizontal do balanço patrimonial.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Pela análise vertical de ambos os períodos, nota-se que não há variações significativas nos percentuais das principais contas. Porém, ao observar a análise horizontal do balanço patrimonial, no Quadro 6, verifica-se importantes variações. O ativo circulante cresceu 21,4% de 2014 para 2015, e esse aumento é caracterizado principalmente pelo aumento das vendas e estoque. Outra conta com variação significativa é o passivo circulante, que aumentou 37,8%, devido, principalmente, ao aumento de obrigações com fornecedores.

4.2 Análise pela utilização de índices financeiros

As análises desenvolvidas a seguir referem-se aos indicadores econômico-financeiros de liquidez, estrutura de capital, rentabilidade e atividade. Estes índices foram escolhidos por serem mais abordados pela teoria de análise de balanços.

4.2.1 Índices de Liquidez

Para que se analise de maneira mais prática, é demonstrado no Quadro 7, os cálculos dos índices de liquidez de cada ano, e sua variação.

Liquidez				
Indicador	Símbolo	2014	2015	Variação (%)
Liquidez Geral	LG	1,98	1,93	-2,5%
Liquidez Corrente	LC	2,51	2,21	-12%
Liquidez Seca	LS	1,71	1,54	-10%

Quadro 7: Índices de liquidez.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Nota-se que todos os índices de liquidez tiveram uma redução. Como já mencionado na revisão teórica deste trabalho, esses índices tem sua interpretação de quanto maior, melhor será para a empresa. Desta forma é possível afirmar que a empresa passou de um ano para o outro a ter menor capacidade de liquidar suas dívidas. Esta diminuição é explicada quando verifica se a variação do Ativo Circulante e do Passivo Circulante. Ambos tiveram aumento, porém enquanto o AC aumentou 21%, o PC aumentou 38%. O que é relevante se esclarecer é o motivo do aumento de tal desproporcionalidade nos itens acima.

Obrigações originárias de fornecedores tiveram um aumento considerável para impactar na liquidez, sendo 50% do primeiro para o segundo período. Estas obrigações englobam diversos setores da empresa, como por exemplo: o custo da mercadoria vendida e as taxas de parcelamento para a compra, impactaram o resultado devido ao seu aumento no final do ano de 2015, e o aumento na compra de material para embalagem, para atender a demanda. Essas obrigações também estão ligadas aos estoques, que também apresentaram aumento, e é evidente que aumento de estoque sem a realização do mesmo não acrescenta valor ao caixa. Outro fato sobre os pagamentos aos fornecedores é que, no segundo semestre de 2015, a empresa optou pela diminuição de parcelas, reduzindo o capital de giro. Esses fatos tiveram seu impacto no caixa disponível da empresa, diminuindo o ativo circulante e a liquidez.

Contudo a liquidez da empresa é positiva, ou seja, o ativo circulante é maior que o passivo circulante. Sendo assim, a empresa possui recursos de longo prazo aplicado nas contas de curto prazo do ativo.

4.2.2 Estrutura de capital

No Quadro 8 apresenta-se a estrutura de capital da empresa.

Estrutura de Capital				
Indicador	Símbolo	2014	2015	Variação (%)
Participação de Capitais de Terceiros (Endividamento)	CT/PL	76%	86%	13%

Composição do Endividamento	PC/CT	78%	86%	10%
Imobilização do Patrimônio Líquido	AP/PL	26%	20%	-23%
Imobilização dos Recursos não Correntes	AP/PL + ELP	24%	18%	-25%

Quadro 8: Estrutura de Capital.

Fonte: Elaborado pelo autor.

O índice de endividamento e a composição do endividamento tiveram um aumento de 13% e 10% respectivamente. Como citado na revisão teórica deste trabalho, este índice tem sua interpretação de quanto menor, melhor será para a empresa. Desta forma os resultados de 2015 sobre o endividamento e a composição do endividamento foram piores em relação a 2014. Sobre o endividamento, de acordo com o balanço patrimonial, o Patrimônio Líquido (PL) obteve um crescimento de apenas 9%, enquanto o capital de terceiros (CT) aumentou em 24%. O passivo circulante teve um aumento expressivo, impactando no resultado destes índices. Isso se deve ao aumento de custos e despesas com fornecedores para poder atender à demanda, principalmente fornecedores de mercadoria.

No entanto, os outros índices da estrutura de capital tiveram uma diminuição bem significativa. A imobilização do patrimônio líquido e a imobilização dos recursos não correntes tiveram uma variação de -23% e -25%, respectivamente, visto como um resultado positivo. O índice de imobilização do patrimônio líquido, obteve melhor resultado pois houve uma redução do ativo permanente (AP), isso devido à depreciação, e ao não investimento em novos ativos imobilizados tais como, carros, móveis ou equipamentos. Quanto ao índice de imobilização dos recursos não correntes, houve uma redução do passivo não circulante, caracterizado por empréstimos e financiamentos. Buscando expor a estrutura de capital de maneira mais resumida, apresenta-se no Gráfico 1, sua evolução.

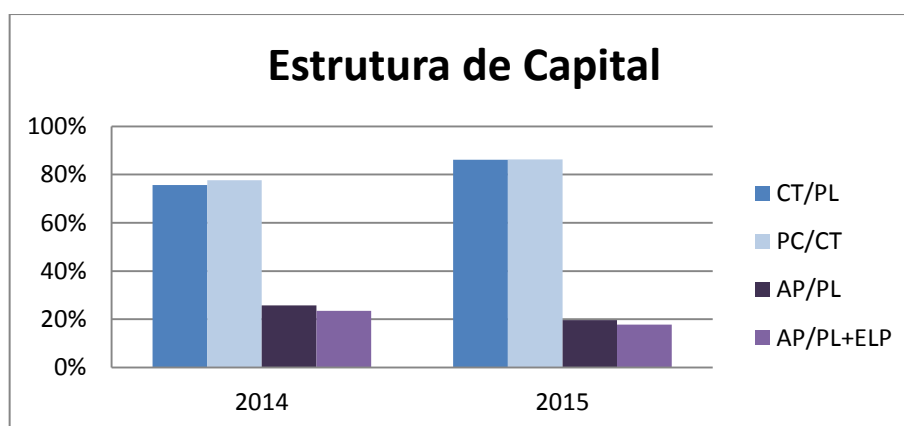


Gráfico 1: Estrutura de Capital.

Fonte: Elaborado pelo autor.

4.2.3 Índices de rentabilidade

A seguir apresenta-se no Quadro 9, os principais indicadores de rentabilidade, e suas variações no período em análise.

Rentabilidade				
Indicador	Símbolo	2014	2015	Variação (%)
Giro do Ativo	VL/AT	2,03	2,31	14%
Margem Líquida	LL/VL	8%	8%	0%
Rentabilidade do Ativo	LL/AT	17%	19%	12%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	LL/PL	30%	37%	23%

Quadro 9: Índices de rentabilidade.

Fonte: Elaborado pelo autor.

De maneira geral, os índices de rentabilidade apresentaram aumento. O indicador giro do ativo obteve um resultado mais elevado devido ao aumento das vendas mais que proporcional ao aumento dos ativos. A rentabilidade do ativo aumentou devido ao maior crescimento do lucro líquido em relação ao ativo, ou seja, enquanto o lucro cresceu 30,29%, o ativo cresceu 21,36%, tornando o índice maior no último período.

A rentabilidade do patrimônio líquido é a maneira mais prática de analisar o retorno que o proprietário está obtendo em relação ao patrimônio que ele possui. Com isso pode se observar que em 2014, o proprietário tinha um retorno de 30% sobre seu patrimônio, e em 2015 este retorno cresceu, sendo 37%. Esse fato da rentabilidade pode ser explicado quando se observa o lucro líquido do período. Enquanto o patrimônio líquido obteve um breve aumento de 9%, o lucro líquido subiu em 30%, explicando uma maior rentabilidade no segundo período.

4.2.4 Análise através de índices padrão

Para comparar os três índices calculados anteriormente, liquidez, endividamento e rentabilidade, este trabalho irá apresentar um quadro com o resultado obtido por meio do *software* ANABAL, desenvolvido por Gustavo Gomes Matarazzo, que acompanha a obra *Análise Financeiro de Balanços*, de Dante Carmine Matarazzo (2010). Este *software* utiliza uma base de dados de diversas empresas, constituindo índices-padrão para a análise. Para essa comparação, foram utilizados os dados que o *software* ANABAL possui sobre o ramo de atividade do comércio. Depois de inseridos os dados do balanço patrimonial no sistema, é possível emitir o relatório dos índices econômicos e financeiros, conforme o Quadro 10.

ÍNDICES	2014							2015						
	Ótimo	Bom	Satisfatório	Razoável	Fraco	Deficiente	Péssimo	Ótimo	Bom	Satisfatório	Razoável	Fraco	Deficiente	Péssimo
Estrutura de Capital				*							*			
Endividamento				*							*			
Composição do Endividamento	*									*				
Imobilização do Patrimônio Líquido	*							*						
Imobilização dos Recursos não Correntes	*							*						
Liquidez														
Geral		*						*						
Corrente	*							*						
Seca	*							*						
Rentabilidade														
Giro do Ativo	*							*						
Margem Líquida		*						*						
Rentabilidade do Ativo	*							*						
Rentabilidade do PL	*							*						

Quadro 10: Análise pela utilização de índices padrão.

Fonte: Elaborado pelo autor com base no relatório fornecido pelo *software* ANABAL de Matarazzo (2010).

Para os indicadores da estrutura de capital, apenas o índice de endividamento é considerado “razoável” em ambos os períodos. O índice da composição do endividamento, no ano de 2014 era considerado “ótimo”, porém em 2015, essa avaliação passou a ser “satisfatória”. A imobilização do patrimônio líquido e a imobilização dos recursos não correntes foram consideradas “ótimas” em ambos os períodos com relação a outras empresas do comércio.

Os índices de liquidez tiveram excelente desempenho. Em 2014 a liquidez geral era considerada “boa”, e em 2015 foi considerada “ótima”. Nota se que, apesar dos índices de liquidez terem apresentado uma variação negativa, ou seja, decresceu de 2014 para 2015, os resultados da empresa são de qualidade “ótima” em comparação às outras empresas. Desta forma, mesmo com a diminuição da liquidez, este índice é melhor que o comércio em geral.

Os índices de rentabilidade também obtiveram resultados bons em 2014, e melhores em 2015. O giro do ativo e a rentabilidade do ativo mantiveram o nível “ótimo” em ambos períodos, a margem líquida passou de “bom”, em 2014, para “ótimo” em 2015. Quanto à rentabilidade do patrimônio líquido, o índice manteve-se em nível “ótimo”.

4.2.5 Índices de atividade

Apresentam-se no Quadro 11, os indicadores de atividade, ou também chamados de índices de prazos médios, juntamente com os seus respectivos ciclos.

Atividade				
Indicador	Símbolo	2014	2015	Variação (%)
Prazo Médio de Renovação de Estoque	PMRE	125	108	-14%
Prazo Médio de Recebimento de Vendas	PMRV	12	13	8%
Prazo Médio de Pagamento das Compras	PMPC	101	109	8%
Ciclos				
Ciclo Operacional	CO	137	121	-12%
Ciclo Financeiro	CF	36	12	-67%

Quadro 11: Indicadores de atividade.

Fonte: Elaborado pelo autor.

O prazo médio de renovação dos estoques (PMRE) obteve um melhor resultado no ano de 2015, sendo assim a empresa, ao final do período, necessitou de menos dias de estocagem de produto. Para que se entenda melhor, o Custo da Mercadoria Vendida (CMV) aumentou de 2014 para 2015 em 33,66%, enquanto que os estoques aumentaram em 15%. Sendo assim, esta análise passa a indicar que, embora o CMV tenha aumentado devido às vendas, os estoques estão sendo vendidos mais rápido. Já o índice de prazo médio de recebimento das vendas (PMRV) aponta que a empresa está levando mais tempo para receber os produtos que vende. Desta forma, conclui-se que os estoques estão sendo vendidos em um prazo menor no ano de 2015, e o recebimento das vendas aumentou em 1 dia, não sendo considerada uma variação significativa.

A redução dos ciclos financeiro e operacional são pontos positivos a se destacar. O ciclo financeiro, ou seja, tempo médio decorrido entre o recebimento da mercadoria e a venda, em 2014 era de 137 dias, e em 2015 diminuiu para 121 dias. Já o ciclo operacional, ou seja, o tempo médio decorrido entre o pagamento aos fornecedores e o recebimento das vendas, diminuiu de 36 dias em 2014, para 12 dias em 2015. Nota-se que em 2014 o PMPC era menor que o PMRE, isto é, a empresa precisava pagar os fornecedores em um prazo médio menor que renovava os estoques. Essa situação mudou em 2015, onde PMPC fica ligeiramente superior ao PMRE. Com isso, é possível afirmar que houve melhora nos índices de atividade da empresa de um período para o outro.

5 Considerações Finais

Embora a empresa tenha apenas dois anos, seus resultados contribuíram para expor sua situação econômica e financeira perante os principais indicadores abordados pela literatura. Em um sentido mais amplo, as comparações entre o primeiro e o segundo períodos são úteis principalmente para um norteamento na tomada de decisão.

O parecer final sobre a situação da empresa é que no segundo período os resultados foram menos favoráveis em relação à liquidez e a estrutura de capital. Porém é substancial levar em consideração que, através da análise horizontal, a empresa possuiu um resultado muito além do mercado brasileiro, e conseqüentemente teve seu lucro maior. É necessário observar que a rentabilidade também aumentou, tornando a empresa um investimento considerado bom se comparado aos padrões do risco que possui. Outro ponto positivo a se destacar é o expressivo resultado do ciclo financeiro de um período para o outro, o que contribuiu para que a empresa demandasse menos tempo de financiamento junto aos fornecedores.

Quanto à análise com índices padrão, com o uso do *software* ANABAL, a empresa teve uma qualificação “ótima” na maioria dos indicadores. Com isso é possível afirmar que perante as outras empresas do comércio brasileiro, a empresa encontra-se em melhor situação financeira.

No desenvolvimento desta pesquisa, foram encontradas algumas limitações. A primeira é sobre o período analisado, pois embora se obteve sucesso ao se identificar a situação financeira da empresa, dois períodos não são suficientes para se definir uma linha de tendência futura. A segunda limitação é referente aos dados que serviram de comparação do *software* ANABAL, pois embora as empresas sejam do comércio, elas não são classificadas por ramo de atividade, nem mesmo porte, o que colocou o objeto de estudo dentro de um contexto mais abrangente e pouco específico.

As análises tornarão possível uma melhor organização não apenas das rotinas financeiras, mas também operacionais, pois evidenciam um melhor detalhamento dos resultados. Este estudo serve ao meio acadêmico fornecendo dados para o desenvolvimento de novos estudos quanto aos fatores que influenciaram a empresa a ter melhor resultado, ou a comparação da empresa com outras empresas do mesmo setor e região. Também é importante salientar que o desenvolvimento deste tipo de trabalho auxilia o meio acadêmico a respeito da disseminação do conhecimento dos conceitos e técnicas da análise econômico-financeira.

REFERÊNCIAS

- ANGELO, Claudio Felisoni de; SILVEIRA, José Augusto Giesbrecht da; CORDOVIL, Domingos; MERLO, Edgard Monforte; SOUZA FILHO, José Carlos; SIQUEIRA, João Paulo Lara de; MARTELANC, Roy. **Finanças no Varejo: Gestão Operacional**. 2. ed. São Paulo: Atlas S. A., 2000.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**: Um enfoque econômico-financeiro. 11. ed. São Paulo: Atlas S. A., 2015.
- Associação Brasileira da Indústria de Higiene Pessoal, Perfumaria e Cosméticos (ABIHPEC), **Anuário 2015**. Disponível em: < <http://abihpec.org.br/anuario-2015/>>
- Associação Brasileira da Indústria de Higiene Pessoal, Perfumaria e Cosméticos (ABIHPEC), **Panorama do Setor de 2014**. 2 – 3 p. Disponível em: < <https://www.abihpec.org.br/wp-content/uploads/2014/04/2014-PANORAMA-DO-SETOR-PORTUGU%C3%8AS-DEZ-2014.pdf> > acesso em: agosto/2015.
- BRITO, Giovani Antonio Silva; CORRAR, Luiz J.; BATISTELLA, Flávio Donizete. Fatores determinantes da estrutura de capital das maiores empresas que atuam no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, [s.l.], v. 18, n. 43, p.9-19, abr. 2007. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/s1519-70772007000100002>.
- CAMLOFFSKI, Rodrigo. **Análise de Investimentos e Viabilidade Financeira das Empresas**. São Paulo: Atlas S. A., 2014.
- CATELLI, Armando; PEREIRA, Carlos Alberto; GUERREIRO, Reinaldo; PARISI, Claudio; NOBRE, Waldir de Jesus; VACONCELOS, Marco Tullio de Castro; OLIVEIRA, Antonio Benedito Silva; CORNACHIONE JUNIOR, Edgard Bruno; ALMEIDA, Lauro Brito de; PACCEZ, João Domaracci; LEMES, Sirlei; LIMA, Iran Siqueira; REIS, Helvécio Luíz; **Controladoria: uma abordagem da gestão econômica**. 2. ed. São Paulo: Atlas S. A., 2015.
- GALESNE, Alain; FENSTERSEIFER, Jaime E.; LAMB, Roberto. **Decisões de Investimentos da Empresa**. São Paulo: Atlas S. A., 1999.
- GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios da administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Addison Wesley, 2004.
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Pesquisa Mensal do Comércio (PMC). Disponível em: < http://seriesestatisticas.ibge.gov.br/lista_tema.aspx?op=0&de=67&no=2 >
- HOJI, Masakazu. **Administração Financeira na Prática**: Guia para educação financeira corporativa e gestão financeira pessoal. 3. ed. São Paulo: Atlas S. A., 2011.
- KASSAI, Sílvia. **Utilização da Análise por Evoltória de Dados (DEA) na Análise de Demonstrações Contábeis**. 1999. 318 f. Tese (Doutorado) - Curso de Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.
- KIMURA, Herbert. **Ferramentas de Análise de Riscos em Estratégias Empresariais**. RAE – eletrônica, v. 1, n. 2, julho-dezembro, 2002.
- LAUDON, Kenneth C.; LAUDON, Jane P.. **Sistemas de Informações Gerenciais**. 7. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007. Tradução de: Thelma Guimarães.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**: contabilidade empresarial. 3. ed. São Paulo: Atlas S.A., 2005.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços**: Abordagem Gerencial. 7. ed. São Paulo: Atlas S. A., 2010.

MORANTE, Antonio Salvador; JORGE, Fauzi Timaco. **Administração Financeira**. São Paulo: Atlas S. A., 2013.

PEREIRA, Agnaldo Santos; COSTA, Luiz Guilherme Tinoco Aboim; COSTA, Luiz Rodolfo Tioco Aboim. **Análise de Investimento**. Curitiba: Iesde Brasil S.a., 2012.

Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE), **Sobrevivência das Empresas no Brasil**, Relatório 2013. Disponível em:
<http://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/Sobrevivencia_das_empresas_no_Brasil=2013.pdf> acesso em: fevereiro de 2016.

VIEIRA, Marcos Villela. **Administração Estratégica do Capital de Giro**. 2. ed. São Paulo: Atlas S. A., 2008.