

**Eixo Temático: Estratégia e Internacionalização de Empresas**

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA ATRAVÉS DE ÍNDICES DA EMPRESA  
COMÉRCIO DE MEDICAMENTOS LTDA DE SANTA MARIA – RS**

**FINANCIAL AND ECONOMIC ANALYSIS USING INDEX OF THE EMPRESA  
COMÉRCIO DE MEDICAMENTOS COMPANY, FROM SANTA MARIA – RS**

Luciano Conceição Preigchadt e Bruno Milani

**RESUMO**

O presente trabalho foi desenvolvido na empresa Comércio de Medicamentos Ltda, no segundo semestre do ano de 2012 e tem como objetivo realizar uma análise econômico-financeira através de índices, de forma a identificar oportunidades e ameaças financeiras, gerando sugestões de melhorias para os responsáveis pela empresa. A análise de índices envolve métodos de cálculo e interpretação de índices financeiros para analisar e monitorar o desempenho da empresa. Os insumos fundamentais para a análise de índices são a demonstração do resultado e o balanço patrimonial. A análise com base em índices extraídos das demonstrações financeiras de uma empresa interessa aos acionistas, aos credores e aos administradores do próprio negócio (GITMAN, 2010). Os resultados apresentaram diversos pontos fracos e oportunidades da empresa, sob o viés da administração financeira, especialmente no que diz respeito à gestão do caixa e de compras.

**Palavras-chave:** Análise através de índices, Administração Financeira.

**ABSTRACT**

This study was developed in the Comércio de Medicamentos Company, during the second half of the year 2012 and aims to conduct a financial analysis using indexes, in order to identify opportunities and financial threats, generating suggestions for improvements to those responsible for the company. The analysis involves methods of index calculation and interpretation of financial ratios to analyze and monitor the company's performance. The key inputs to the analysis of indexes are the Income Statement and Balance Sheet. The analysis based on indices extracted from the financial statements of a company of interest to shareholders, creditors and managers of the business itself (GITMAN, 2010). The results showed several weaknesses and opportunities of the company under the bias of financial management, especially with regard to cash management and purchasing.

**Keywords:** Index Analysis, Financial Management.

## **1 INTRODUÇÃO**

O objetivo normativo da administração financeira é a maximização das riquezas da empresa. Esse objetivo deve atender também ao desejo mais específico do acionista, a remuneração de seu capital, sob a forma de distribuição de dividendos. Porém, a maximização do lucro, tida por muito tempo como objetivo principal da empresa, é objetivo impreciso, pois ações tomadas para maximizar os lucros atuais podem diminuir os lucros futuros e vice-versa. (LEMES JÚNIOR; RIGO; CHEROBIM, 2010).

Segundo Assaf Neto (2010), a análise das demonstrações financeiras constitui um dos estudos mais importantes da administração financeira e desperta enorme interesse tanto para os administradores internos da empresa, como para os diversos segmentos de analistas externos. Para o administrador interno da empresa, a análise visa basicamente uma avaliação de seu desempenho geral, notadamente como forma de identificar os resultados (consequências) retrospectivos e prospectivos das diversas decisões financeiras tomadas. O analista externo, por sua vez, apresenta objetivos mais específicos com relação à avaliação do desempenho da empresa, os quais variam segundo sua posição, de credor ou de investidor.

Sendo assim, nenhuma organização prescinde de uma boa administração financeira. O presente trabalho foi desenvolvido na empresa Comércio de Medicamentos Ltda, no segundo semestre do ano de 2012. A verdadeira razão social da empresa será omitida, para reduzir sua exposição, tendo em vista que se trabalha com dados financeiros. Assim, a empresa será denominada ficcionalmente de Comércio de Medicamentos Ltda. O objetivo é realizar uma análise econômico-financeira através de índices, de forma a identificar oportunidades e ameaças financeiras, gerando sugestões de melhorias para os responsáveis pela empresa.

A empresa, sediada na cidade de Santa Maria – RS, tem seu negócio voltado para a venda de medicamentos e material de consumo hospitalar para a saúde Pública. Seus clientes - alvo são Órgãos Públicos da Administração direta e indireta e Autarquias, pertencentes às esferas de Governo Federal, Estadual e Municipal.

O presente estudo encontra-se estruturado em seis tópicos. O primeiro tópico apresenta a introdução do trabalho e o objetivo. O tópico seguinte apresenta o referencial teórico sobre a área de enfoque da pesquisa (administração financeira) e sobre os índices que serão utilizados. O terceiro aborda a metodologia do trabalho, ou seja, a maneira como o trabalho foi realizado, as técnicas utilizadas para coleta e transformação dos dados. No quarto serão apresentados os resultados das análises dos Índices econômico-financeiros, referente ao período do estudo, o que compreende os exercícios sociais do ano de 2009, 2010 e 2011. O quinto tópico tecerá algumas considerações finais, seguidas do sexto tópico que elencará as referências bibliográficas utilizadas no presente estudo.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

A análise de índices envolve métodos de cálculo e interpretação de índices financeiros para analisar e monitorar o desempenho da empresa. Os insumos fundamentais para a análise de índices são a demonstração do resultado e o balanço patrimonial. A análise com base em índices extraídos das demonstrações financeiras de uma empresa interessa aos acionistas, aos credores e aos administradores do próprio negócio. Os acionistas se interessam pelos níveis

atuais e futuros de retorno e risco da empresa, que afetam diretamente o preço da ação. Os credores se interessam pela liquidez de curto prazo e sua capacidade de fazer frente aos pagamentos de juros e amortizações e também a lucratividade para garantir que o negócio seja sadio. Os gestores, assim como os acionistas, se debruçam sobre todos os aspectos da situação financeira da empresa e buscam produzir índices financeiros que sejam considerados favoráveis tanto pelos proprietários quanto pelos credores. A administração usa os índices para monitorar o desempenho empresarial de um período para o outro (GITMAN,2010).

Os índices financeiros podem ser classificados em cinco categorias principais: liquidez, atividade, endividamento, lucratividade e valor de mercado. Os índices liquidez, atividade e endividamento medem risco; os de lucratividade medem retorno; os de valor de mercado capturam tanto risco quanto retorno.

## 2.1 Índices de Liquidez

A liquidez de uma empresa é medida em termos de sua capacidade de saldar suas obrigações de curto prazo à medida que se tornam devidas. A liquidez diz respeito à solvência da posição financeira geral da empresa, ou seja, a facilidade com que pode pagar suas contas em dia. Esses índices podem fornecer sinais antecipados de problemas de fluxo de caixa e insolvência iminente do negócio (GITMAN, 2010). Os índices de liquidez são:

a) Índice de Liquidez Corrente: mede a capacidade da empresa em pagar suas obrigações a curto prazo (ASSAF NETO, 2010), conforme Equação [01].

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad [1]$$

b) Índice de Liquidez Seca: assemelha-se ao de liquidez corrente, mas exclui os estoques. O índice indica o percentual das dívidas de curto prazo que pode ser resgatado mediante o uso de ativos circulantes de maior liquidez (ASSAF NETO, 2010), conforme a Equação [02].

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad [2]$$

d) Índice de Liquidez Geral: este indicador financeiro retrata a saúde financeira a longo prazo da empresa. Da mesma forma que o observado nos demais indicadores de liquidez, a importância desse índice para análise da folga financeira pode ser prejudicada se os prazos dos ativos e passivos, considerados em seu cálculo, forem muito diferentes (ASSAF NETO, 2010), conforme a Equação [03].

$$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{RLP}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}} \quad [3]$$

## 2.2 Índices de Rentabilidade

Segundo Matarazzo (2008), os índices deste grupo mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa.

b) Margem Lucro Operacional: Mede a porcentagem de cada unidade monetária de vendas remanescente após a dedução de todos os custos e despesas, exceto juros, impostos e dividendos de ações preferências (MATARAZZO, 2008), conforme a Equação [05].

$$\text{Margem de Lucro Operacional} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Receita de Vendas}} \quad [05]$$

c) Margem de Lucro Líquido: Mede a porcentagem de cada unidade monetária de vendas remanescente após a dedução de todos os custos e despesas, inclusive juros, impostos e dividendos de ações preferenciais. Quanto mais elevada a margem de lucro líquido de uma empresa, melhor, conforme a Equação [06].

$$\text{Margem de Lucro Líquido} = \frac{\text{Lucro Disponível para Acionista Ordinário}}{\text{Receita de Vendas}} \quad [06]$$

d) Margem de Lucro Bruto: Este índice mede a porcentagem de cada unidade monetária de vendas que permanece após a empresa deduzir o valor dos bens vendidos. Quanto maior a margem de lucro bruto, melhor (GITMAN, 2010), conforme as Equações [07] e [08].

$$\text{Margem de Lucro Bruto} = \frac{\text{Receita de Vendas} - \text{CMV}}{\text{Receita de Vendas}} \quad [07]$$

$$\text{Margem de Lucro Bruto} = \frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Receita de Vendas}} \quad [08]$$

e) Retorno Sobre o Ativo Total (ROA): Mede a eficácia geral da administração na geração de lucros a partir dos ativos disponíveis. Quanto mais elevado o retorno sobre o ativo total de uma empresa, melhor (GITMAN, 2010), conforme as Equações [09] e [10].

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lucro Disponível para Acionista Ordinário}}{\text{Ativo Total}} \quad [09]$$

$$\text{ROA} = \text{Margem Bruta} \times \text{Giro do Ativo} \quad [10]$$

f) Retorno sobre o Investimento (ROI): Mede o retorno produzido pelo total dos recursos aplicados por acionista e credores nos negócios, é a medida do retorno sobre o investimento, (ASSAF NETO, 2009), conforme Equação 11.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lucro Gerado pelo Ativo Operacional}}{\text{Investimento Médio}} \quad [11]$$

g) Rentabilidade do Patrimônio Líquido: O papel do índice de rentabilidade do patrimônio líquido é mostrar qual a taxa de rendimento do capital próprio. Essa taxa pode ser comparada com a de outros rendimentos alternativos de mercado, como caderneta de poupança, aluguéis, letras de câmbio, etc. Com isso é possível avaliar se a empresa oferece rentabilidade superior ou inferior a essas opções (MATARAZZO, 2008), conforme a Equação [12].

$$\text{Rentabilidade do PL} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100 \quad [12]$$

### 2.3 Índices de Atividade

Os índices de atividade medem a velocidade com que diversas contas se convertem em vendas ou caixa - entradas ou saídas. No que se referem às contas do circulante, as medidas de liquidez costumam ser inadequadas porque as diferenças entre a composição dos ativos circulantes e os passivos circulantes podem afetar significativamente sua real liquidez (GITMAN, 2010).

a) Giro do Estoque: o giro do estoque costuma medir a atividade, ou liquidez, do estoque de uma empresa. O giro do estoque pode ser facilmente convertido na idade média do

estoque, dividindo-se 365 – o número presumido de dias do ano – pelo resultado (GITMAN, 2010), conforme a Equação [13].

$$\text{Giro do Estoque} = \frac{\text{Custo da Mercadoria Vendida}}{\text{Estoque}} \quad [13]$$

b) Prazo Médio de Recebimento: É a idade média das contas a receber, é útil para avaliar as políticas de crédito e cobrança. Pode ser obtido dividindo-se o saldo de contas a receber de clientes pelo valor diário médio das vendas (GITMAN, 2010), conforme as Equações [14] e [15].

$$\text{Prazo Médio de Recebimento} = \frac{\text{Contas a Receber de Clientes}}{\text{Valor Diário das Vendas}} \quad [14]$$

$$\text{Prazo Médio de Recebimento} = \frac{\text{Contas a Receber de Clientes}}{\frac{\text{Vendas Anuais}}{365}} \quad [15]$$

c) Prazo Médio de Pagamento: É a idade média das contas a pagar a fornecedores, é calculada da mesma forma que o prazo médio de recebimento. A dificuldade para o cálculo desse índice reside na necessidade de identificar as compras anuais, valor este que não consta nas demonstrações financeiras publicadas (GITMAN, 2010), conforme as Equações [16], [17] e [18].

$$\text{Prazo Médio de Pagamento} = \frac{\text{Fornecedores}}{\text{Valor Diário das Compras}} \quad [16]$$

$$\text{Prazo Médio de Pagamento} = \frac{\text{Fornecedores}}{\frac{\text{Compras Anuais}}{365}} \quad [17]$$

$$\text{Compras} = \text{Custo da Mercadoria Vendida (CMV)} + \text{Estoque Final} - \text{Estoque Inicial} \quad [18]$$

## 2.4 Índices de Endividamento

A situação de endividamento de uma empresa indica o volume de dinheiro de terceiros usado para gerar lucros. De modo geral, o analista financeiro está mais preocupado com as dívidas de longo prazo porque estas comprometem a empresa com uma série de pagamentos contratuais ao longo tempo. Quanto maior o endividamento, maior o risco de que ela se veja impossibilitada de honrar esses pagamentos contratuais.

Como os direitos dos credores devem ser satisfeitos antes da distribuição de lucros aos acionistas, que em potencial dão muita atenção à capacidade da empresa de amortizar suas dívidas (GITMAN, 2010).

a) Índice de Endividamento Geral: Este índice mede a proporção do ativo financiada pelos credores da empresa. Quanto mais elevado, maior o montante de capital de terceiros usado para gerar lucros (GITMAN, 2010), conforme a Equação 19.

$$\text{Endividamento Geral} = \frac{\text{Passivo Total}}{\text{Ativo Total}} \quad [19]$$

## 2.5 Alavancagem

A Alavancagem resulta do uso de ativos ou fundos a custo fixo para multiplicar os retornos aos proprietários da empresa. De modo geral, aumentá-la resulta em maior retorno e risco, ao passo que reduzi-la, diminui ambos. O volume de Alavancagem na estrutura de capital da empresa, o mix de dívida de longo prazo e capital próprio que ela mantém, pode afetar seu valor de maneira significativa ao afetar o retorno e o risco. Ao contrário de algumas

fontes de risco, a administração tem controle quase total sobre o risco introduzido pelo uso da Alavancagem. Em virtude de seu efeito sobre o valor, o administrador deve saber como medir e avaliá-la, especialmente ao tomar decisões referentes à estrutura de capital (GITMAN, 2010). Os três tipos básicos de Alavancagem podem ser definidos a seguir:

- a) A Alavancagem Operacional diz respeito à relação entre a receita de vendas da empresa e o seu lucro antes de juros e imposto de renda, ou LAJIR (este termo corresponde ao lucro operacional).
- b) A Alavancagem Financeira diz respeito à relação entre o LAJIR da empresa e o seu lucro líquido por ação ordinária (LPA).
- c) A Alavancagem Total diz respeito à relação entre a receita de vendas da empresa e o seu LPA (GITMAN, 2010).

### 2.5.1 Alavancagem Financeira

O estudo da Alavancagem Financeira relaciona as fontes de financiamento entre si e procura medir se a estrutura de capital da empresa está beneficiando ou não os seus acionistas. A empresa que utiliza recursos de terceiros tem nos seus custos financeiros os encargos dessa opção, que representa uma substituição aos encargos que teria com os proprietários pela remuneração do capital de risco. A capacidade que a empresa tem de administrar os recursos, próprios e/ou recursos e os de terceiros, e com isso maximizar os lucros por ação, é a administração da Alavancagem Financeira (MATARAZZO, 2008). Segundo Matarazzo (2008, p.398) a expressão Alavancagem Financeira significa o que a empresa consegue alavancar, ou seja, aumentar o lucro líquido através da estrutura de financiamento.

A razão entre as taxas de retorno sobre o Patrimônio Líquido e de retorno sobre o Ativo chama-se grau de Alavancagem Financeira – GAF, conforme a Equação 20.

$$GAF = \frac{RsPL}{RsA} \quad [20]$$

O  $RsA$  mostra qual a rentabilidade do negócio. A empresa utiliza capitais de terceiros que tem uma remuneração, o que a empresa paga é chamado custo da dívida- CD. Se o custo da dívida é maior que o retorno sobre o ativo, ou seja, se a empresa paga, para cada valor tomado mais do que rende seu investimento no negócio, então os acionistas se comprometem com a diferença com a sua parte de lucro (ou até com o próprio capital). Se o custo da dívida é menor que o retorno sobre o ativo, os acionistas ganham a diferença. A taxa de retorno sobre o Patrimônio Líquido então será maior que a taxa de retorno sobre o ativo.

O que interessa mesmo para a empresa é o  $RsPL$  – Retorno sobre o Patrimônio Líquido. O  $RsA$  e o CD são informação gerencial de como a empresa atingiu o retorno sobre o Patrimônio Líquido. São, entretanto, fundamentais para a definição de estratégias empresariais (MATARAZZO, 2008).

### 2.6 Necessidade de Capital de Giro

A Necessidade de Capital de Giro (NCG), é não só um conceito fundamental para a análise da empresa do ponto de vista financeiro, ou seja, análise de caixa, mas também de estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade. Nenhuma análise econômico-

financeira de empresa produtiva (excluem-se, portanto, empresas financeiras e securitárias) pode prescindir de abordar a NCG, tamanha a sua importância.

A diferença entre esse investimentos (ACO) e financiamentos (PCO) é quanto a empresa necessita de capital para financiar o giro, ou seja, a NCG, conforme a Equação 21. Portanto:

$$NCG = ACO - PCO \quad [21]$$

Onde: NCG representa a Necessidade de Capital de Giro; ACO representa o Ativo Circulante Operacional; PCO representa o Passivo Circulante Operacional.

### 3 METODOLOGIA E DADOS

Conforme Gil (2009), a ciência tem como objetivo fundamental chegar à veracidade dos fatos. Neste sentido não se distingue de outras formas de conhecimento. Porém, o autor relata que o que torna o conhecimento científico distinto dos demais é sua característica fundamental de verificabilidade. Destaca ainda que para que um conhecimento possa ser considerado científico, torna-se necessário identificar os procedimentos mentais e técnicos que possibilitem a sua verificação. Por fim, Gil (2009) acrescenta que se pode definir método como caminho para se chegar a determinado fim e método científico como o conjunto de procedimentos intelectuais e técnicos adotados para se atingir o conhecimento.

Quanto ao delineamento da pesquisa é evidenciado neste trabalho um estudo de caso. De acordo com Yin (2010), o estudo de caso tem preferência na análise dos eventos contemporâneos e conta com as mesmas técnicas da pesquisa histórica, porém acrescenta duas fontes de evidências normalmente não incluídas no repertório do historiador: observação direta dos eventos sendo estudados e entrevistas das pessoas nos eventos.

Os dados caracterizam-se por ser de origem documental. A investigação documental, segundo Vergara (2009) é realizada com documentos internos de órgãos públicos e privados de várias naturezas, pessoas, registros, anais, regulamentos, circulares, ofícios, memorando, balancetes, filmes, fotografias. Neste estudo, utilizou-se o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).

O estudo foi realizado com visitas a empresa, onde foram realizadas entrevistas com os sócios, com os responsáveis de cada departamento e com o contador. Inicialmente foi explicado o porquê deste trabalho e todo o processo que seria estudado e que seria necessário que a empresa fornecesse vários documentos para pesquisa, dentre eles, seus demonstrativos contábeis, como Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) referentes aos exercícios sociais do ano de 2009, 2010 e 2011, período de análise dos índices econômico-financeiros.

### 4 RESULTADOS

A análise de índices envolve métodos de cálculo e interpretação de índices financeiros para analisar e monitorar o desempenho da empresa. (GITMAN, 2010). Serão analisados os índices de Liquidez, Atividade, Endividamento, Rentabilidade, além da Alavancagem Financeira, Capital Circulante Líquido e Necessidade de Capital de Giro. Primeiramente, as Tabelas 1, 2 e 3 apresentarão o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do

Exercício dos anos de 2009 a 2011. Posteriormente, a Tabela 4 apresentará o resultado dos cálculos dos índices. As seções subsequentes trarão descrições, explicações e comentários a respeito, à luz da teoria abordada na Seção 2.

Tabela 1 – Balanço Patrimonial da Empresa Comércio de Medicamentos Ltda (Ativo)

Descrição da conta	2009	2010	2011
<b>ATIVO</b>			
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>			
<b>DISPONÍVEL</b>	<b>571470,92</b>	<b>725829,48</b>	<b>396993,80</b>
CAIXA GERAL	349949,10	544954,15	218881,81
BANCOS CONTA MOVIMENTO	221521,82	180875,33	178111,99
<b>DIREITOS REALIZÁVEIS</b>	<b>10161,34</b>	<b>3068,82</b>	<b>520943,35</b>
APLICAÇÃO FINANCEIRA	10161,34	3068,82	520943,35
<b>CLIENTES</b>	<b>1419702,82</b>	<b>1696886,11</b>	<b>2020477,49</b>
DUPLICATAS A RECEBER	1419702,82	1696886,11	2020477,49
<b>DESPESAS EXERC.SEGUINTE</b>	<b>4607,42</b>	<b>4400,54</b>	<b>0,00</b>
PRÊMIOS SEGUROS APROPIAR	4607,42	4400,54	0,00
<b>ANTECIPAÇÕES A RECUPERAR</b>	<b>1710,41</b>	<b>12625,27</b>	<b>152789,86</b>
IMPOSTOS A RECUPERAR	1710,41	12625,27	152789,86
<b>ESTOQUES</b>	<b>231983,85</b>	<b>1246045,57</b>	<b>1344635,24</b>
ESTOQUES DE MERCADORIAS	231983,85	1246045,57	1344635,24
<b>TOTAL DO ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>2239636,76</b>	<b>3688855,79</b>	<b>4435839,74</b>
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>			
<b>PERMANENTE</b>	<b>213693,81</b>	<b>211002,76</b>	<b>189130,48</b>
OUTROS CREDITOS		2003,74	2003,74
IMOBILIZADO	212763,81	199566,98	168306,62
INTANGÍVEL	930,00	930,00	930,00
INVESTIMENTOS		8502,04	17890,12
<b>TOTAL DO ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>213693,81</b>	<b>211002,76</b>	<b>189130,48</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>2453330,57</b>	<b>3899855,55</b>	<b>4624970,22</b>

Tabela 2 – Balanço Patrimonial da Empresa Comércio de Medicamentos Ltda (Passivo)

Descrição da conta	2009	2010	2011
<b>PASSIVO</b>			
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>			
<b>OBRIGAÇÕES A PAGAR</b>	<b>925282,28</b>	<b>1526575,08</b>	<b>1744868,89</b>
FORNECEDORES	925282,28	1526575,08	1744868,89
<b>EMPRÉSTIMOS/FINANCIAMENTOS CP</b>	<b>29639,56</b>	<b>0,00</b>	<b>4213,58</b>
EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	29639,56	0,00	4213,58

<b>OBRIGAÇÕES TRIBUTÁRIAS/SOCIAIS</b>	<b>89642,64</b>	<b>91136,29</b>	<b>70557,93</b>
OBRIGAÇÕES TRIBUTÁRIAS	62267,77	49427,57	10473,28
OBRIGAÇÕES PREVIDENCIÁRIAS	5162,48	8562,01	18738,41
OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS	22212,39	33146,71	41346,24
<b>OUTRAS OBRIGAÇÕES</b>	<b>2896,31</b>	<b>27955,48</b>	<b>13179,84</b>
CONTAS A PAGAR	2896,31	8900,44	0,00
CONSÓRCIOS A PAGAR		19055,04	13179,84
<b>CREDORES DIVERSOS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
CREDORES DIVERSOS	0,00	0,00	0,00
<b>TOTAL DO PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>1047460,79</b>	<b>1645666,85</b>	<b>1832820,24</b>
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>			
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>174786,56</b>	<b>412441,74</b>	<b>774000,09</b>
EMPRÉSTIMOS/FINANCIAMENTOS LP	174786,56	412441,74	774000,09
<b>TOTAL DO PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>174786,56</b>	<b>412441,74</b>	<b>774000,09</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>			
<b>CAPITAL</b>	<b>500003,64</b>	<b>500003,64</b>	<b>511000,00</b>
CAPITAL SOCIAL	500003,64	500003,64	511000,00
<b>RESERVAS</b>	<b>731079,58</b>	<b>1341746,32</b>	<b>1507149,89</b>
<b>RESERVAS DE LUCROS</b>	<b>731079,58</b>	<b>1341746,32</b>	<b>1507149,89</b>
<b>TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>1231083,22</b>	<b>1841749,96</b>	<b>2018149,89</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>2453330,57</b>	<b>3899858,55</b>	<b>4624970,22</b>

Tabela 3 - Demonstração do Resultado do Exercício

<b>DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO</b>			
<b>Descrição da conta</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>RECEITAS VENDAS DE MERCADORIAS</b>	<b>10969977,54</b>	<b>14273063,35</b>	<b>17486835,65</b>
(-) DEVOLUÇÕES	81796,29	407407,80	284397,09
(-) IMPOSTOS SOBRE VENDAS	1650870,58	2071989,17	2415709,35
<b>RECEITA LÍQUIDA</b>	<b>9237310,67</b>	<b>11793666,38</b>	<b>14786729,21</b>
(-) CUSTO MERCADORIAS VENDIDAS	8042482,45	9269433,28	12464369,58
<b>LUCRO BRUTO</b>	<b>1194828,22</b>	<b>2524233,10</b>	<b>2322359,63</b>
(-) DESPESAS ADMINISTRATIVAS	469988,13	574301,84	849252,59
(-) DESPESAS COM PESSOAL	331062,04	491068,04	654797,81
(-) DESPESAS FINANCEIRAS	69029,30	320269,49	287091,27
(-) IMPOSTOS E TAXAS			59525,46
(-) OUTRAS DESPESAS	29447,01		
(+) RECEITAS FINANCEIRAS	434849,84	183673,20	157783,60

(+) OUTRAS RECEITAS	32000,00	0,00	18699,90
<b>RESULTADO ANTES DA CSLL E IRPJ</b>	<b>762151,58</b>	<b>1322266,93</b>	<b>648176,00</b>
(-) CONTRIBUIÇÃO SOCIAL A PAGAR	55114,86	120577,30	61248,96
(-) IMPOSTO DE RENDA A PAGAR	129133,82	310947,61	146136,01
<b>RESULTADO DO PERÍODO</b>	<b>577922,20</b>	<b>890742,02</b>	<b>440791,03</b>

Tabela 4- Análise através de Índices Econômico-Financeiros

ÍNDICES	2009	2010	2011
<b>ÍNDICE DE LIQUIDEZ</b>			
Liquidez Imediata	0,33	0,33	0,12
Liquidez Corrente	2,14	2,24	2,42
Liquidez seca	1,92	1,48	1,69
Liquidez Geral	2,01	1,89	1,77
<b>ÍNDICE DE ATIVIDADE</b>			
Giro do Estoque	34,67	7,44	9,27
PMR	47,24	43,39	42,17
PMP		32,84	44,35
<b>ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO</b>			
Endividamento Geral	49,82%	52,77%	56,36%
Imobilização de Rec. Permanentes	15,20%	9,36%	6,77%
Cobertura de Juros	5,74	4,56	2,71
<b>ÍNDICES DE RENTABILIDADE</b>			
Giro do Ativo	4,47	3,66	3,78
Retorno sobre o Ativo (ROA)	23,56%	22,84%	9,53%
Retorno sobre Capital Próprio (ROE)	46,94%	48,36%	21,84%
Retorno sobre Investimento (ROI)	15,09%	45,57%	20,42%
Margem de Lucro Bruto	10,89%	17,69%	13,28%
Margem de Lucro Operacional	1,93%	7,20%	3,26%
Margem de Lucro Líquido	5,27%	6,24%	2,52%
<b>ALAVANCAGEM E CAPITAL DE GIRO</b>			
Grau de Alavancagem Financeira	1,99	2,12	2,29
Capital Circulante Líquido (R\$)	1.192.175,97	2.043.188,94	2.603.019,50
NCG	726.404,39	1.416.356,60	1.620.243,84

**Fonte:** dados elaborados pelos autores

#### 4.1 Análise dos Índices de Liquidez

A liquidez de uma empresa é medida em termos de sua capacidade de saldar suas obrigações de curto e longo prazo, à medida que se tornam devidas (GITMAN, 2010). Conforme foi referenciado no referencial teórico, os índices de liquidez são: Índice de

Liquidez Imediata, Índice de Liquidez Corrente, Índice Liquidez Seca e Índice de Liquidez Geral.

O índice de liquidez imediata sofreu redução durante o período em análise, ou seja, no ano de 2009 a cada R\$ 1,00 que a empresa devia à curto prazo, tinha disponível R\$ 0,33 para pagar as suas obrigações, enquanto em 2011 a disponibilidade para pagar as obrigações baixou para R\$ 0,12 para cada R\$ 1,00 de despesa de curto prazo. A redução do valor da conta Caixa verificada na análise horizontal impacta na formação do índice, que se reduz em função da redução do caixa. Esta redução da liquidez não é necessariamente ruim, pois 0,33 é um índice muito alto, deixando indícios que a empresa, num primeiro momento, não alocava eficientemente seus recursos.

O índice de liquidez corrente vem aumentando ano a ano. No ano de 2009 foi de 2,14, passando para 2,24 em 2010 e para 2,42 em 2011. Analisando o valor de 2011, pode-se afirmar que para cada R\$ 1,00 que a empresa deve em curto prazo ela tem disponível no seu ativo circulante R\$ 2,42 para pagar as suas obrigações.

O índice de liquidez seca apresentou redução, passando de 1,92 em 2009 para 1,69 em 2011, o que demonstra que há certa dependência dos estoques para que a empresa possa saldar suas obrigações de curto prazo. Isto acontece devido aos altos níveis de estoque, que não são de fato tão líquidos, o que pode mascarar o índice de liquidez.

O índice de liquidez geral vem apresentando queda ano a ano, pois em 2009 era de 2,01 passando para 1,89 em 2010 e por fim 1,77 em 2011. Apesar da queda, a empresa para cada R\$ 1,00 que deve em curto e longo prazo ela tem disponível no seu ativo em 2011 R\$ 1,77 para pagar as suas obrigações de curto e longo prazo. Novamente, os altos estoques influenciam este cálculo. Os altos índices de liquidez representam que a empresa tem muita segurança para pagar suas obrigações, mas também permite recursos ociosos. Embora a liquidez já esteja diminuindo, é possível que incrementar esta redução contribua para a melhor alocação de recursos da empresa, alavancando seu resultado.

#### **4.2 Análise dos Índices de Atividade**

Os índices de atividade medem a velocidade com que diversas contas se convertem em vendas ou caixa- entradas ou saídas. São usados para verificar o período de tempo que a empresa demora, em média, para receber suas vendas, para pagar suas compras ou para renovar o seu estoque. Para fins de análise, quanto maior for a velocidade de recebimento de vendas e renovação de estoque, melhor. Por outro lado, quanto mais lento for o pagamento das compras, desde que não corresponda a atrasos, melhor. (GITMAN, 2010).

O Giro do Estoque reduziu-se consideravelmente, em especial do ano de 2009 para 2010. Em 2009 o estoque se renovou aproximadamente 34,7 vezes ao ano, o que indica que a empresa levou em média 10,5 dias para vendê-lo. Já em 2010 o estoque renovou-se aproximadamente 7,4 vezes ao ano, assim ficando aumentado o prazo para vendê-lo para 49,3 dias em média. Já em relação ao período de 2010 a 2011, o estoque aumentou o seu giro, passando de 7,4 vezes ao ano para 9,2 vezes (39,7 dias). Em síntese, em 2010 a empresa aumentou muito o prazo (em dias) para vender seu estoque, o que pode explicar, parcialmente, o aumento das Despesas Financeiras e a redução do Caixa.

O prazo de recebimento está diminuindo ano a ano, pois em 2009 foi de aproximadamente 47 dias, passando para 43 dias em 2010 e para 42 dias em 2011, o que demonstra um bom sinal, pois quanto antes a empresa receber seus direitos, menor o tempo do ciclo operacional. O prazo de pagamento em 2010 foi inferior ao prazo de recebimento, o que demonstra um descompasso de aproximadamente 10 dias entre pagamento e recebimento. Nesta situação, a empresa necessita de recursos para financiar as vendas. Já em relação ao exercício de 2011 a situação foi bem mais favorável, pois não houve descompasso entre pagamento e recebimento, o que resultou numa folga de 2 dias entre os prazos. Neste cenário evidencia-se que a empresa está buscando um melhor sincronismo para os negócios, através de uma melhor gestão entre as políticas de concessão de crédito e política de compras.

#### **4.3 Análise dos Índices de Endividamento**

A situação de endividamento de uma empresa indica o volume de dinheiro de terceiros usado para gerar lucros. Quanto maior o endividamento, maior o risco de que ela se veja impossibilitada de honrar esses pagamentos contratuais. (GITMAN, 2010).

O índice de endividamento geral vem aumentando durante o período em análise, pois em 2009 a cada R\$ 1,00 financiado no ativo total a empresa necessitou de R\$ 0,50 de capital de terceiros, enquanto em 2010 e 2011 para o mesmo valor financiado a empresa necessitou de respectivamente R\$ 0,53 e R\$ 0,56. O aumento do endividamento não necessariamente é ruim, se ele for capaz de gerar Alavancagem Financeira.

A Empresa possui poucos recursos financeiros aplicados em seu ativo permanente, pois, trata-se de uma empresa comercial, não necessitando de equipamentos onerosos e frota própria para o escoamento do processo logístico de comercialização de seus produtos, assim os recursos financeiros ficam aplicados em maior percentual no capital circulante, para fins de giro. Cabe ainda destacar que a empresa possuía, em 2009, o percentual de 15,20% dos recursos passivos a longo prazo aplicado no ativo permanente e sendo que 2011 o percentual aplicado baixou para 6,77%.

O índice de cobertura de juros vem reduzindo-se sucessivamente, passando de 5,74 em 2009 para 4,56 em 2010 e 2,71 em 2011. Isto demonstra que a empresa está reduzindo sua capacidade de cumprir obrigações de encargos financeiros, a partir de seus resultados operacionais. A forte redução deste índice é devida, basicamente, à redução no Lucro e não no próprio volume de juros, constituindo um péssimo indicativo, dando indícios que a empresa precisa melhorar seu desempenho financeiro.

#### **4.4 Análise dos Índices de Rentabilidade**

Segundo Matarazzo (2008), os índices deste grupo mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa.

Para cada R\$ 1,00 que foi investido no Ativo total da empresa, obteve-se Receita de Vendas de R\$ 4,47 em 2009, R\$ 3,66 em 2010 e por fim R\$ 3,78 em 2011. Percebe-se que o giro do ativo reduziu-se, demonstrando que atualmente o volume de receitas equivale a uma parcela menor do ativo do que no primeiro ano analisado, o que pode ser considerado um mau

sinal. Embora a Receita de Vendas tenha aumentado muito, o total do Ativo aumentou em maior proporção, reduzindo o giro.

A Rentabilidade do Ativo teve diminuição no período em análise, sendo de 23,56%, 22,84% e 9,53% em 2009, 2010 e 2011, respectivamente. Ou seja, em 2009 a cada R\$ 1,00 aplicado no ativo total o lucro líquido para os sócios foi de aproximadamente R\$ 0,24, considerando o mesmo valor aplicado no ativo total nos demais anos, o retorno diminuiu para R\$ 0,23 em 2010 e por fim para R\$ 0,10 em 2011. Percebe-se que o ROA sofreu forte redução em 2011, o que foi crucial para a redução do lucro. Neste ano, a empresa não foi capaz de gerar o mesmo resultado com suas aplicações de recursos do que havia gerado nos anos anteriores. Este é um dos principais indicativos dos problemas da empresa, pois sua atividade não está gerando resultado.

A Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido vem reduzindo ano a ano, ou seja, a cada R\$ 1,00 de capital investido pelos sócios o retorno foi de aproximadamente R\$ 0,22 em 2011. Comparando com 2009, este retorno foi menor, pois retornaria em média R\$ 0,47 para os sócios. Em síntese a rentabilidade do patrimônio líquido teve redução de aproximadamente 53,19% no período, demonstrando que os sócios da empresa estão sendo remunerados a taxas muito inferiores no último ano analisado. Embora a situação venha piorando, o ROE de 21,84% ainda não pode ser considerado ruim. Contudo, é preciso resolver a tendência de queda, tanto do ROE quanto do ROA.

O ROI é o retorno operacional da empresa, calculado como o lucro operacional (lucro livre de resultados financeiros) sobre o investimento (passivo não-circulante mais Patrimônio Líquido). Em 2010, o ROI teve seu maior valor, pois neste ano o resultado financeiro (receitas financeiras menos despesas financeiras) foi o menor, corroendo parte do lucro líquido. Isto aconteceu pelo aumento do passivo como um todo. A Margem de lucro bruto corrobora esta situação, mostrando que o resultado operacional foi bom em 2010, mas o lucro líquido reduziu-se em função do aumento das despesas e redução das receitas financeiras.

A Margem de Lucro Bruto, conforme já havia sido verificado na análise vertical, vem oscilando durante o período em análise, em 2009 ficou em 10,89%, elevou-se para 17,69% em 2010 e reduziu-se para 13,28% em 2011. A redução da margem de lucro bruto ocorrida em 2011 foi motivada pelo fato do Custo das Mercadorias Vendidas (CMV) ter tido maior representatividade frente a receita de vendas em 2011 em comparação ao exercício de 2010, assim o lucro bruto diminuiu.

A Margem de Lucro Operacional vem oscilando no período, sendo em 2009 ficou em 1,93%, elevou-se para 7,20% em 2010 e reduziu-se para 3,26% em 2011. A redução da margem de lucro operacional ocorrida em 2011 foi motivada pelo fato do aumento considerado nas contas de despesas administrativas e despesas com pessoal em 2011 em relação ao ano de 2010. A redução do lucro operacional pela metade em 2011 indica que provavelmente a redução do lucro líquido ocorreu devido a redução da geração de recursos pela atividade operacional da empresa, fato que pode ser confirmado no sentido de que o ROE diminuiu devido à diminuição do ROA, indicando que os problemas da empresa, que levaram ao mau resultado de 2011, tem origem predominantemente operacional e não financeira. Em 2009, mesmo com um baixo ROI, a empresa teve lucro líquido satisfatório, pois teve muitas

receitas financeiras e gerou bom grau de Alavancagem Financeira, o que não foi repetido com o mesmo sucesso em 2011.

A Lucratividade das Vendas reduziu-se consideravelmente do ano de 2010 para 2011, ou seja, passou de 6,24% para 2,52%, o que representa uma diminuição do lucro líquido em relação a receita de vendas, como já havia sido comentado na análise vertical da DRE. Embora a receita de vendas tenha aumentado ano a ano durante o período em análise, o lucro líquido reduziu-se, em decorrência dos aumentos das despesas de CMV, despesas administrativas e despesas com pessoal no exercício de 2011 em comparativo a Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) do ano de 2010. Em resumo pode-se afirmar que a lucratividade das vendas no triênio reduziu-se aproximadamente em 52,18%, pois em 2009 representava 5,27% e no exercício de 2011 representou 2,52% a lucratividade das vendas. Evidencia-se que a empresa está aumentando o seu volume de vendas no período, porém a lucratividade das vendas está diminuindo muito, além do fato de estar aumentando consideravelmente suas despesas. Este cenário não é um bom sinal, pois se a empresa não rever sua política de vendas, pode comprometer sua saúde financeira para o(os) próximo(s) exercício(s).

#### **4.5 Análise do Grau de Alavancagem Financeira, Capital Circulante Líquido e Necessidade de Capital de Giro.**

O Grau de Alavancagem Financeira da empresa melhorou no período, passando de 1,99 em 2009 para 2,29 em 2011, demonstrando que a empresa utiliza beneficentemente os capitais de terceiros, melhorando o desempenho para o sócio. Cada R\$ 1,00 gerado pela atividade operacional da empresa (ROA) transforma-se em R\$ 2,29 devido à Alavancagem Financeira, beneficiando os sócios. A Alavancagem positiva demonstra que os recursos de terceiros estão sendo bem utilizados. Embora tanto o ROE quanto o ROA estejam caindo, o ROA está caindo mais do que o ROE, fazendo com que a Alavancagem melhore.

O Capital Circulante Líquido é positivo em todos os exercícios em estudo, o que demonstra que a empresa possui folga financeira para pagar as suas obrigações a curto prazo, ou seja, não há risco de insolvência no curto prazo. Seus valores estão aumentando principalmente devido ao aumento do estoque.

A necessidade de capital de giro é positiva em todos os períodos, demonstrando que o financiamento com fornecedores não cobre as necessidades operacionais de financiamento de clientes e manutenção de produtos em estoque. Este índice também vem aumentando, especialmente em função do aumento do estoque.

#### **5 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Este trabalho teve como foco a área de finanças da empresa, sobre a qual foi realizado um referencial teórico acerca da Administração Financeira. O objetivo geral foi analisar a situação econômico-financeira da empresa Comércio de Medicamentos Ltda, sob o enfoque financeiro, identificando oportunidades e ameaças e sugerindo melhorias.

Para analisar a empresa, foram realizadas análises de Índices com base em informações contidas nos demonstrativos contábeis da empresa. Diversas considerações podem ser feitas sobre a gestão financeira e os resultados do período analisado.

A liquidez da empresa diminuiu, o que não necessariamente é ruim, pois antes parecia haver excesso de disponibilidades, prejudicando a rentabilidade da empresa. A redução das disponibilidades fez com que os investimentos em outras contas do ativo aumentassem, especialmente na conta estoques em 2010. Embora o alto grau de investimento em estoque não possa ser geralmente considerado benéfico, o deslocamento dos recursos do caixa para o estoque em 2010 fez com que a empresa obtivesse seu melhor resultado no período analisado. Contudo, em função disso, o giro dos estoques diminuiu muito e o valor investido em estoques se tornou altíssimo, gerando certa ociosidade e fechando as portas para que a empresa investisse seu capital em oportunidades mais vantajosas.

O endividamento geral aumentou, principalmente as dívidas de longo prazo, que acabaram financiando os estoques e gerando despesas financeiras que reduziram a Cobertura de Juros. Porém, o valor das despesas financeiras é pífio frente ao faturamento da empresa, deixando claro que elas não são o motivo da redução do resultado em 2011.

A empresa possui um equilíbrio muito bom entre contas a pagar e contas a receber, evidenciados pela análise do PMR e do PMP, fazendo com que praticamente não precise financiar suas vendas, pois há mais prazo para pagamento do que de recebimento.

A rentabilidade sobre o ativo ainda não pode ser considerada ruim, mas seu forte decréscimo é preocupante, sendo a principal ameaça para a empresa. A análise da DRE demonstra que a redução do lucro líquido em função do aumento do CMV e das despesas administrativas e com pessoal foi o responsável pela redução do ROA.

Embora o faturamento tenha aumentado vertiginosamente (quase 60% em 2 anos) a margem de lucro bruto diminuiu muito, demonstrando que a empresa está vendendo produtos a um preço mais próximo do custo. O aumento das operações acarretou o aumento das despesas administrativas e com pessoal, pois atualmente é preciso mais pessoas e mais recursos sendo empregados, para sustentar o aumento do nível de vendas. A redução da margem de lucro anulou o efeito do aumento das vendas e ainda gerou despesas que corroeram as receitas, fazendo com que o lucro líquido se reduzisse a um patamar inferior ao primeiro ano analisado.

Considerando que o ROA é uma interação entre Margem de Lucro, Giro do Ativo e Alavancagem, sugere-se que a empresa busque aumentar sua margem de lucro, mesmo que isso implique em redução das vendas, aumentando o resultado de cada venda. Isto pode ser traduzido, em termos práticos, em não participar de licitações com Margem de Lucro Bruto mínima, haja vista que geram uma necessidade de esforço de operacionalização que não as justifica. O contingente de pessoas e de recursos empregados na administração para viabilizar este tipo de vendas faz com que se tornem inviáveis. A redução do nível de vendas com aumento da margem de lucro viabilizaria a redução da estrutura administrativa, reduzindo despesas administrativas e com pessoal. Por exemplo, se a empresa reduzisse seu volume de vendas de 2011 (R\$ 17.486.835,86) pela metade e mantivesse a lucratividade obtida em 2009 (5,27%), seu lucro líquido em 2011 seria de R\$ 460.778,11, ou seja, 4,5% superior ao lucro

de 2011 (R\$ 440.791,03), além de contar com a vantagem de que haveria muito menos despesas administrativas e de pessoal.

Atualmente, há remuneração variável calculada sobre Faturamento (vendas). Contudo, as vendas estão sendo feitas com pouca qualidade e sugere-se que a remuneração variável seja calculada pela Margem de Lucro Bruto de cada operação, já que a receita e o custo unitário são sabidos no momento de cada licitação.

O grau de Alavancagem Financeira atual (2,29) é bom e vem melhorando, fazendo com que o ROE seja superior ao ROA, melhorando o resultado dos sócios. A Alavancagem tornou o ROE muito mais atrativo do que o ROA nos três anos analisados, fazendo com que a baixa lucratividade e o baixo retorno do ativo em 2011 ainda conseguissem manter um bom resultado para os sócios (ROE de 21,84%). Porém, ainda há espaço para melhorar a Alavancagem. Sugere-se que a empresa busque mais recursos de terceiros, desde que seu custo seja inferior ao ROA. Para que isto seja viável, é preciso, antes, melhorar a lucratividade da empresa.

Sugere-se também que a empresa reduza seu valor em estoque e seu saldo de disponibilidades, pois representam recursos que estão sendo pouco aproveitados. Se não for possível investi-los em oportunidades lucrativas, pode ser interessante retirá-los através de distribuição de lucros no futuro, pois a redução dos recursos ociosos e conseqüente redução do ativo faria com que o lucro líquido fosse mais representativo frente ao próprio ativo. A retirada de valores do caixa abriria espaço para mais utilização de capital de terceiros, quando for vantajosa, além de proporcionar aos sócios que invistam este capital em oportunidades mais atrativas, individualmente. A redução do estoque também reduziria a necessidade de capital de giro (NCG).

## 6 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios da Administração Financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.
- LEMES JÚNIOR, Antônio Barbosa; RIGO, Cláudio Miessa; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. **Administração Financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras**. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.
- MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- VERGARA, Sylvia Constant. **Projeto e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- YIN, Robert, K. **Estudo de caso: planejamento e métodos**. 4. ed. Porto Alegre: Bookman, 2010.