



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE CAMPINA GRANDE – UFCG
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E SOCIAIS – CCJS
UNIDADE ACADÊMICA DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS – UACC**



RISLEY DANTAS GOMES

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA
EMPRESA B2W – COMPANHIA DIGITAL.**

**SOUSA – PB
2014**

RISLEY DANTAS GOMES

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA
EMPRESA B2W – COMPANHIA DIGITAL.**

Monografia apresentada ao curso de graduação de Ciências Contábeis do Centro de Ciências Jurídicas e Sociais da Universidade Federal de Campina Grande, como pré-requisito para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Msc. Vorster Queiroga Alves

**SOUSA – PB
2014**

FICHA CATALOGRÁFICA ELABORADA PELA BIBLIOTECA SETORIAL DA UFCG CAMPUS DE SOUSA

G633a Gomes, Risley Dantas.
Análise econômico-financeira das demonstrações contábeis da empresa BW2 – Companhia Digital / Risley Dantas Gomes. – Sousa, 2014.
81 f.: il. color.

Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Campina Grande, Centro de Ciências Jurídicas e Sociais, 2014.
Orientador: Prof. Me. Vorster Queiroga Alves.
Referências.

1. Contabilidade. 2. Análise econômico-financeira. 3. Demonstrações contábeis. 4. Comércio Virtual. I. Título.

CDU 657.36

DECLARAÇÃO DE AUTENTICIDADE

Por este termo, eu, abaixo assinado, assumo a responsabilidade de autoria do conteúdo do referido Trabalho de Conclusão de Curso, intitulado: “**Análise Econômico-Financeira das Demonstrações Contábeis da Empresa B2W – Companhia Digital.**”, estando ciente das sanções legais previstas referentes ao plágio. Portanto, ficam, a instituição, o orientador e os demais membros da banca examinadora isentos de qualquer ação negligente da minha parte, pela veracidade e originalidade desta obra.

Sousa/PB, 22 de agosto de 2014.

Risley Dantas Gomes
Orientado

RISLEY DANTAS GOMES

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA
EMPRESA B2W – COMPANHIA DIGITAL.**

Monografia apresentada ao Curso de Graduação em Ciências Contábeis do Centro de Ciências Jurídicas e Sociais, da Universidade Federal de Campina Grande, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Msc. Vorster Queiroga Alves - Orientador

Membro examinador 1

Membro examinador 2

“Que os vossos esforços desafiem as impossibilidades, lembrai-vos de que as grandes coisas do homem foram conquistadas do que parecia impossível.”

Charles Chaplin

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, por ter me dado saúde e força no decorrer dessa jornada, me ajudando sempre a superar todas as dificuldades.

Aos meus pais Maria e Rildomar, a minha irmã Raissa e demais familiares, que com carinho e amor, não mediram esforços para que eu chegasse nessa etapa da minha vida.

Ao meu orientador Msc. Vorster Queiroga Alves, pela paciência, atenção, compromisso, esforço e incentivo, que tornaram possível a conclusão dessa monografia.

Agradeço também a todos os docentes que integraram o curso de Ciências Contábeis no Campus Sousa-PB, pela disponibilidade, responsabilidade e ensinamentos transmitidos no decorrer dessa trajetória.

Aos meus amigos da turma 2009.2, pelos inesquecíveis momentos, de alegria, tristeza, dificuldades e realizações, onde motivados sempre pelos sentimentos de união e companheirismo conseguimos vencer mais essa etapa das nossas vidas. Sentirei sempre falta dos sorrisos compartilhados por todos, diariamente.

Aos meus amigos que sempre me incentivaram e encorajam nessa caminhada.

Aos companheiros do trabalho, que tanto me ensinaram e que convivo diariamente.

Por fim, a todos que, direta ou indiretamente, contribuíram para a minha formação como profissional, cidadão e ser humano.

RESUMO

O objetivo geral desse trabalho foi analisar a situação econômico-financeira através das demonstrações contábeis da empresa B2W - Companhia Digital, explanando o crescimento do e-commerce e analisando através de vários índices se a empresa e o mercado virtual são bons investimentos. No trabalho foi realizado um estudo de caso da empresa B2W - Companhia Digital, onde foi feita uma pesquisa documental das Demonstrações Contábeis da empresa nos anos de 2011 a 2013. Os dados coletados foram submetidos a uma análise e calculados utilizando as fórmulas dos índices econômico-financeiros, onde através desses cálculos foi evidenciada a situação da empresa nos anos estudados, sendo que a mesma não se apresenta insolúvel, mais tem sua liberdade financeira comprometida por necessitar muito de capital de terceiros, a respeito do ciclo operacional a empresa teve uma melhora nos três anos, sendo no último ano quase toda a operação da empresa foi financiado pelos fornecedores, já os índices de rentabilidades se mostraram insatisfatórios em relação ao crescimento das vendas, mas tem sua justificativa nos prejuízos apresentados de 2011 a 2013, porém a empresa trabalha para reverter essa situação e deve nos próximos anos realizar uma série de medidas para a reversão do prejuízo. Assim mesmo com os resultados demonstrados pela a empresa os investidores podem sim considerar o mercado virtual um bom investimento, uma vez que esse cresceu e vem crescendo relevantemente na última década, e também por causa do novo hábito de consumo, que vem se desenvolvendo junto com as novas tecnologias.

Palavras-chaves: Análise econômico-financeira, comércio virtual, índices, demonstrações contábeis, investimentos.

ABSTRACT

The aim of this study was to analyze the economic and financial situation through the financial statements of the company B2W Digital Company, explaining the growth of e-commerce and analyzing through various indices if the company and the virtual market are good investments. At work a case study company B2W Digital Company, where he was made a documentary research, using the financial statements of the company in the years 2011 to 2013 data collected were subjected to analysis and calculated using the formulas of the economic- financial indices was conducted where these calculations was evidenced by the situation of the company in the years studied, and that it does not present insoluble, have its financial freedom compromised by needing much capital from others, regarding the cyclic operating the company had an improvement in three years, and last year almost all of the company's operation was funded by suppliers, since the rates of returns proved unsatisfactory in relation to sales growth, but it has its justification in the losses presented from of 2011 to 2013, but the company works to reverse this situation in the coming years and must perform a series of measures to reverse the damage. So even with the results shown by the company so investors can consider the virtual market a good investment, since this has grown and is growing materially in the last decade, and also because of the new habits of consumption, that is evolving along with the new technologies.

Keywords: Economic and financial analysis, virtual trading, indices, financial statements, investments.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Estrutura básica do balanço patrimonial.....	25
Quadro 2 – Estrutura da demonstração do resultado de acordo com a Lei das S.A.....	29
Quadro 3 – Usuários das informações contábeis.....	30
Quadro 4 – Principais Índices	35

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Principais aspectos revelados pelos índices financeiros.	34
Figura 2 – Os fornecedores financiam totalmente os estoques e uma parte das vendas.	48
Figura 3 – Os fornecedores financiam parte do estoque.	49
Figura 4 – Portfólio da B2W – Companhia Digital	51
Figura 5 – Ciclo Operacional de 2011	66
Figura 6 – Ciclo Operacional de 2012.....	67
Figura 7 – Ciclo Operacional de 2013.....	67

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Liquidez Geral.....	53
Tabela 2 – Liquidez Corrente.....	54
Tabela 3 – Liquidez Seca.....	54
Tabela 4 – Liquidez Imediata.....	55
Tabela 5 – Participação de Capital de Terceiros.....	56
Tabela 6 – Composição de Endividamento.....	57
Tabela 7 – Imobilização do Patrimônio Líquido.....	58
Tabela 8 – Imobilização dos Recursos não Corrente.....	59
Tabela 9 – Giro do Ativo.....	60
Tabela 10 – Margem Líquida.....	61
Tabela 11 – Rentabilidade do Ativo.....	61
Tabela 12 – Rentabilidade do Patrimônio Líquido.....	62
Tabela 13 – Prazo Médio de Recebimento de Vendas.....	64
Tabela 14 – Prazo Médio de Pagamento de Compras.....	64
Tabela 15 – Prazo Médio de Renovação de Estoque.....	65
Tabela 16 – Necessidade de Capital de Giro.....	68
Tabela 17 – Balanço Patrimonial – Ativo.....	69
Tabela 18 – Balanço Patrimonial – Passivo.....	70
Tabela 19 – Demonstração do Resultado do Exercício.....	71

LISTA DE ABREVIATURAS

AC	Ativo Circulante
ACO	Ativo Circulante Operacional
AICPA	American Institute of Certified Public Accountants
BM&FBOVESPA	Bolsa de Valores, Mercadoria e Futuros do Estado de São Paulo
BP	Balanço Patrimonial
CCL	Capital Circulante Líquido
CCP	Capital Circulante Próprio
CDB	Certificado de Depósito Bancário
CE	Composição do Endividamento
CMV	Custo da Mercadoria Vendida
CPC	Comissão de Pronunciamentos Contábeis
CT	Capital de Terceiros
DFC	Demonstração dos Fluxos de Caixa
DLPA	Demonstração do Lucro ou Prejuízos Acumulados
DMPL	Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
DR	Duplicatas Descontadas
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
DVA	Demonstração do Valor Adicionado
E	Estoque
ELP	Exigível a Longo Prazo
GA	Giro do Ativo
IPL	Imobilização do Patrimônio Líquido
IRNC	Imobilização dos Recursos Não Correntes
LC	Liquidez Corrente
LG	Liquidez Geral
LI	Liquidez Imediata
LL	Lucro Líquido
LS	Liquidez Seca
ML	Margem Líquida
NCG	Necessidade de Capital de Giro
PC	Passivo Circulante

PCO	Passivo Circulante Operacional
PCT	Participação de Capitais de Terceiros
PL	Patrimônio Líquido
PMPC	Prazo Médio de Pagamento de Compras
PMRE	Prazo Médio de Renovação de Estoques
PMRV	Prazo Médio de Recebimento de Vendas
RA	Rentabilidade do Ativo
RLP	Realizável a Longo Prazo
RPL	Rentabilidade do Patrimônio Líquido
VB	Vendas Brutas
VL	Vendas Líquidas

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	16
1.1 Problematização	17
1.2 Objetivos	17
1.2.1 Objetivo Geral	17
1.2.2 Objetivos Específicos	18
1.3 Justificativa	18
1.4 Metodologia	19
1.4.1 Tipo de pesquisa	20
1.4.2 Universo e Amostra de Pesquisa	21
1.4.3 Instrumento de Coleta de Dados	21
1.4.4 Limitações da Pesquisa	22
1.4.5 Tratamento dos dados	22
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	23
2.1 Contabilidade	23
2.2 Demonstrações Contábeis	24
2.2.1 Balanço Patrimonial	25
2.2.2.1 <i>Ativo</i>	26
2.2.2.2 <i>Passivo</i>	27
2.2.2 Demonstração do Resultado do Exercício	28
2.3 Usuários das informações contábeis	30
2.4 Análise das Demonstrações Contábeis	31
2.4.1 Análise Vertical	33
2.4.2 Análise Horizontal	33
2.4.3 Análise dos Índices	34
2.4.3.1 <i>Índices de Liquidez</i>	35
2.4.3.2 <i>Estrutura de Capital</i>	39
2.4.3.3 <i>Índices de Rentabilidade</i>	42
2.4.3.4 <i>Índices de Prazo Médio</i>	46
2.4.3.5 <i>Ciclo Operacional e Financeiro</i>	48
2.4.3.6 <i>Necessidade de Capital de Giro</i>	49
3 ANÁLISE DOS DADOS	51
3.1 Características da Empresa Estudada	51

3.2 Análise dos Índices.....	52
3.2.1 Índices de Liquidez	52
3.2.2 Estrutura de Capital	56
3.2.3 Índices de Rentabilidade.....	59
3.2.4 Índices de Prazo Médio.....	63
3.2.5 Necessidade de Capital de Giro.....	68
3.3 Análise Vertical e Horizontal	69
4 CONSIDERAÇÕES FINAIS	73
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	76
ANEXO	78

1 INTRODUÇÃO

No contexto econômico atual, o crescimento do mercado virtual tem sido uma característica predominante e de grande interesse a várias empresas nos últimos anos, que levaram grandes entidades de vários segmentos do comércio e serviço a migrar ou estudar o mercado em busca de informações que encorajem o ingresso nesse novo ambiente comercial.

Nesse contexto, destacam-se empresas virtuais, onde o cliente só pode realizar compras por meio da internet, mas não exclusivamente de um computador. Nos últimos anos também vem crescendo expressivamente as compras através de terminais móveis, o m-Commerce ou Mobile Commerce como é conhecido. Dispõe de grande praticidade e pode ser realizados em qualquer lugar, por um *smartphone*, computadores portáteis ou *tablet* conectado à internet, por meio de sites digitalizados ou por aplicativos destinados a esses tipos de aparelhos.

Todas as facilidades do e-commerce fizeram com que cerca de 51 milhões de pessoas utilizassem essa ferramenta em 2013, segundo dados da E-CommerceOrg (2013), um aumento 21% em relação a 2012. Esse aumento do mercado virtual se deu principalmente pelas mudanças ocorridas nas últimas décadas, no Brasil. A estabilização e o crescimento econômico foram responsáveis pelo crescimento da renda e da expansão do crédito ao consumidor, permitindo um grande aumento do seu poder de compra. Juntamente com esses fatores, a facilidade de acesso à internet também se torna um dos principais responsáveis para esse atraente mercado.

Atualmente, com o avanço tecnológico as pessoas estão cada vez mais munidas de recursos que facilitam o seu dia-a-dia, as vendas on-line estão se tornando uma realidade cada vez mais natural da sociedade moderna. Hoje uma pessoa pode comprar diversos itens sem precisar sair de casa, usando um computador ou até mesmo um *smartphone*, evitando assim o deslocamento até uma loja física. Essa comodidade somada a outros aspectos, fez com que o setor segundo a E-bit (2014), empresa especializada em informações do comércio eletrônico, movimentasse R\$ 28,8 bilhões em 2013.

1.1 Problematização

Com o mercado virtual em constante expansão, a quantidade de investimentos se torna cada vez mais alto, mas muitos desses investimentos acabam sendo pouco efetivos, onde a majoração esperada do capital investido acaba não se efetivando. Investimentos são rendimentos incertos, e em sua maioria de longo prazo, desse ponto em diante é onde aparece a contabilidade. As demonstrações contábeis foram estruturadas para mostrar aos usuários se as empresas estão tendo resultados positivos e se vale a pena investir em determinada empresa ou negócio, contudo só a apresentação dessas não ameniza as dúvidas dos investidores, até porque as demonstrações contábeis apresentam valores estáticos e que já ocorreram, e também, porque parte dos usuários não sabem tirar proveito desses instrumentos.

Com isso, existe a necessidade de uma análise mais detalhada dessas demonstrações, e para isso a contabilidade utiliza um conjunto de índices para esclarecer a situação da empresa, onde dessa forma o investidor terá um diagnóstico mais claro e fidedigno de seu possível investimento, conseguindo observar mais detalhadamente a solvência, através dos índices de liquidez, como o capital da empresa é estruturado e composto, a sua rentabilidade e capacidade de gerar lucro, bem como a continuidade e a possibilidade de crescimento, assim dando uma base mais segura para investir seus recursos.

Partindo do sentido que um investidor competente não pode investir seu dinheiro sem ter um diagnóstico seguro e preciso de uma empresa, e que a melhor forma de se ter esse diagnóstico é por meio da análise das demonstrações apresentadas pelas empresas, esse estudo tem a seguinte questão: **Será que as empresas do mercado virtual são um bom investimento?**

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo Geral

Analisar as demonstrações contábeis e a situação econômico-financeira da empresa B2W - Companhia Digital.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Levantar as demonstrações contábeis e suas análises;
- Verificar os indicadores das demonstrações contábeis divulgadas pela empresa; e
- Diagnosticar a empresa através dos principais índices financeiros.

1.3 Justificativa

Com o mercado em constante expansão, pessoas com capital disponível veem no comércio virtual um ótimo campo para aplicação de seus recursos. Mas a rentabilidade com esse tipo de investimento é sempre incerta, nesse sentido é importante identificar a situação econômico-financeira da empresa antes de realizar o investimento, saber a liquidez, o endividamento, a rentabilidade, o capital de giro, a expectativa de lucratividade e etc. A análise das demonstrações contábeis tem o papel de evidenciar como está a situação financeira da empresa, assim permitindo ao investidor um diagnóstico seguro da situação atual de uma empresa.

Segundo pesquisa divulgada pela E-commerce Brasil (2014) e realizada pela GVcia- Centro de Tecnologia de Informação Aplicada da Escola de Administração de Empresas de São Paulo da FGV (2014), na última década os investimentos no comércio eletrônico cresceram 127%, sendo que desde 2011 esse crescimento é superior a 20% por ano, portanto, as perspectivas para 2014 são bem otimistas, onde se espera superar todas as médias históricas. Talvez a grande alavancagem desse tipo de negócio seja principalmente pelo crescimento do uso da internet no Brasil, conforme pesquisa realizada pela ComScore (2014), empresa especializada em análise de dados e estatísticas envolvendo Internet, hoje o Brasil é o quinto no ranking dos países com maior número de internautas, com cerca de 68 milhões de usuários, número que representa 40% de todos os internautas da América Latina, das categorias buscadas na internet, o comércio virtual é a segunda categoria mais acessada, ficando atrás apenas do entretenimento. Esses expressivos números fazem com que esse segmento fique em evidência, sendo observado frequentemente por um grande número de investidores e empresas físicas, que veem com bons olhos a aplicação de seus recursos ou ampliação das suas atividades nesse ramo promissor.

Aliado a esses números a evolução tecnológica faz nascerem novas ramificações no comércio virtual, de acordo com pesquisa da IDG Global Solutions (2014), hoje na América Latina 54% dos usuários compram ou já fizeram pelo menos uma compra através de aparelhos móveis, o m-commerce, como é chamado e que está em plena expansão, além de ser possível realizar todas essas ações através de *smartphone* ou *tables*, como realizar compras, transferências bancárias, pagamento de contas e etc. o crescimento desse segmento do comércio virtual promete surpreender muito nos próximos anos, fazendo com que as empresas procurem pesquisar o m-commerce em busca de oportunidades rentáveis.

Assim, existe a importância da análise das demonstrações contábeis no diagnóstico da situação econômico-financeira, para que assim, ocorra uma adequada administração da empresa por parte de seus gestores, para que os investidores conheçam as condições em que a empresa e o segmento do negócio se encontram e as perspectivas para o futuro, para passar aos clientes e fornecedores confiabilidade dos sobre a continuidade e liquidez da empresa. E por fim para o aluno demonstrar e aumentar os conhecimentos adquiridos no decorrer do curso.

1.4 Metodologia

A pesquisa científica busca aprofundar o conhecimento sobre determinado tema, a fim de identificar e compreender os fenômenos resultantes do objeto estudado, e propor análises e soluções para os problemas encontrados, para isso o pesquisador deve seguir uma linha metodológica, que vai ajudá-lo no decorrer do trabalho.

Segundo Gonsalves (2011, p. 63), o procedimento metodológico é o caminho a ser seguido para se atingir os objetivos definidos e responder a questão levantada, explicando quais instrumentos e procedimentos serão utilizados na investigação.

1.4.1 Tipo de pesquisa

A pesquisa tem o caráter exploratório, pois segundo Gil (2009, p.41) “(...) têm como objetivo proporcionar maior familiaridade com o problema, com vistas a torná-lo mais explícito ou a constituir hipóteses”, já Gonsalves (2011, p. 67) afirma que esse tipo de pesquisa oferece dados elementares, que podem dar suporte para a realização de estudos mais aprofundados.

O trabalho é considerado descritivo, pois descrever e analisar um conjunto de índices, estabelecendo relações entre esses a fim de determinar o diagnóstico da empresa, Gil (2009, p. 42) afirma que “As pesquisas descritivas têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis”.

A pesquisa também pode ser considerada como explicativa, pois busca identificar fatores que determinam ou contribuem na análise da empresa, buscando responder porque o fenômeno é importante na decisão de investimento (GIL, 2009).

A pesquisa é um estudo de caso, uma vez que segundo Gonsalves (2011, p. 69), essa “(...) privilegia um caso em particular, uma unidade significativa, considerada suficiente para análise de um fenômeno (...)”, que no caso em especial é a análise do mercado virtual.

A pesquisa também é documental, porque utiliza as demonstrações contábeis da empresa, para a realização das análises necessárias para obter informações suficientes sobre a situação da empresa, segundo Marconi e Lakatos (2003, p. 174) “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”. Da mesma forma, Medeiros (2010, p. 35) indica que esses documentos podem ser encontrados em arquivos público, empresas particulares, entidades educacionais ou científicas, instituições religiosas, cartórios e etc.

Quanto à natureza dos dados é uma pesquisa bibliográfica, que segundo Gil (2009, p. 44), é uma pesquisa “(...) desenvolvida com base em material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos (...)”.

Quanto à natureza dos dados, a pesquisa é quantitativa, uma vez que segundo Gonsalves (2011, p. 70), são utilizados medidas objetivas e instrumentos estatísticos desde a coleta até

a análise dados e que em muitos momentos proporciona a quantificação dos dados, com o intuito de estender para a análise.

1.4.2 Universo e Amostra de Pesquisa

Por ser um estudo de caso, a pesquisa direciona suas ações para as demonstrações contábeis, especificamente a análise do Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício da empresa B2W Companhia Digital, dos anos de 2011 a 2013.

A respeito da escolha da empresa, a mesma foi escolhida por sua representatividade no mercado eletrônico, por trabalhar em várias atividades online. A B2W Companhia Digital é a maior empresa de comércio eletrônico da América Latina e trabalha em vários ramos do comércio virtual, como o varejo, a venda de ingressos e entradas para eventos, o agenciamento de viagens e financiamento através de cartões de crédito, além de possuir um portfólio de multimasas onde é responsável por grandes empresas, como a Americanas.com, a Submarino, o Shoptime, a Ingresso.com, a Sou Barato entre outras, assim controlando boa parte do e-commerce. (Site: www.b2wdigital.com.br).

1.4.3 Instrumento de Coleta de Dados

Segundo Prodanov (2013, p. 97), a coleta de dados é “(...) a fase do método de pesquisa, cujo objetivo é obter informações da realidade. Nessa Etapa, definimos onde e como será realizada a pesquisa (...)”. Para essa pesquisa a coleta de dados ocorreu a partir das informações contábeis e informações complementares, apresentadas nos relatórios financeiros e nas demonstrações econômico-financeiras dos anos de 2011 a 2013, disponibilizadas para o público em geral pela B2W Companhia Digital, em seu site, e na BM&FBovespa, no dia 10 de junho de 2014.

As demonstrações contábeis estão disponíveis em anexo no fim desse trabalho.

1.4.4 Limitações da Pesquisa

Esta pesquisa se limita ao estudo de apenas uma empresa, (pois só existe essa com capital aberto e que divulga as suas demonstrações contábeis para os investidores), no período três anos, assim ela não tem como objetivo resultar em conclusões únicas e acabadas, que sirvam como espelho para outras empresas, mas sim para difundir o tema pesquisado, podendo ser abordada mais profundamente em futuros estudos.

1.4.5 Tratamento dos dados

De acordo com Marconi e Lakatos (2003, p. 166), “após a coleta dos dados, (...), eles são elaborados e classificados de forma sistemática. Antes da análise e interpretação, os dados devem seguir os seguintes passos: seleção, codificação, tabulação.”. Nessa pesquisa os dados coletados dos relatórios financeiros da empresa foram organizados em planilhas e através dessas foram calculados os índices econômico-financeiros, utilizando-se das fórmulas apresentadas pelos autores descritos no referencial teórico, conseguindo assim determinar a situação da empresa e atingir o objetivo do trabalho.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Contabilidade

A contabilidade é tão antiga quanto a própria civilização humana, Ludícibus (2009, p. 14) afirma que “o homem primitivo, ao inventariar o número de instrumentos de caça e pesca disponíveis, ao contar seus rebanhos, ao contar suas ânforas de bebidas, já estava praticando uma forma rudimentar de Contabilidade”, sendo a princípio uma necessidade primitiva do homem em controlar seus instrumentos, sua comida, bebida e etc. Somente a partir do surgimento da moeda, a contabilidade tomou seu real sentido, sendo que apenas nos séculos XIII e XIV, com a criação das partidas dobradas por Pacioli a contabilidade se transformou num sistema mais complexo e em continuo aperfeiçoamento, passando pela reforma industrial e chegando até aos dias atuais.

De acordo com Marion (2012), a contabilidade é o instrumento que mais fornece informações para a tomada de decisão nas empresas, sendo dentro ou fora. Ela já vem de muitos anos e sempre existiu para auxiliar e ajudar os gestores a tomar suas decisões mais importantes no âmbito da empresa. Foi se passando o tempo e o governo passou a utilizar-se dela para arrecadar impostos, onde hoje em dia, a contabilidade acaba sendo obrigatória para a maioria das empresas. Destacando que a contabilidade não existe apenas para atender as exigências do governo, mas sim para ajudar as pessoas na tomadas de decisões.

Assim, a contabilidade é uma peça de grande importância para vários usuários, e indispensável na administração de uma empresa, seu objetivo de fornecer informações passou por muitas atualizações, mas continua com a mesma essência dos seus primórdios como relata o *American Institute of Certified Public Accountants – AICPA* (1973):

A função fundamental da Contabilidade (...) tem permanecido inalterada desde seus primórdios. Sua finalidade é prover os usuários dos demonstrativos financeiros com informações que os ajudarão a tomar decisões. Sem dúvida, tem havido mudanças substanciais nos tipos de usuários e nas formas de informação que têm procurado. Todavia, esta função dos demonstrativos financeiros é fundamental e profunda. O objetivo básico dos demonstrativos financeiros é prover informação útil para a tomada de decisões econômicas.

A contabilidade tem em sumo o importante papel de diagnosticar a saúde da empresa, sendo esse diagnóstico econômico-financeiro um importante instrumento para administradores, investidores, fornecedores, concorrente, clientes, governo e etc.

2.2 Demonstrações Contábeis

As Demonstrações Contábeis são as forma que a contabilidade criou para representar a situação econômico-financeira e patrimonial das empresas, registrando todas as transações ocorridas em um determinado período de tempo e evidenciando de forma estruturada em relatórios complexos, que devem ter uma leitura clara e objetiva para alcançar o maior número de usuários, que na sua maioria não tem plenos conhecimento da contabilidade.

O CPC 26 (2011) indica que a finalidade da contabilidade é:

As demonstrações contábeis são uma representação estruturada da posição patrimonial e financeira e do desempenho da entidade. O objetivo das demonstrações contábeis é o de proporcionar informação acerca da posição patrimonial e financeira, do desempenho e dos fluxos de caixa da entidade que seja útil a um grande número de usuários em suas avaliações e tomada de decisões econômicas. As demonstrações contábeis também objetivam apresentar os resultados da atuação da administração, em face de seus deveres e responsabilidades na gestão diligente dos recursos que lhe foram confiados.

De acordo com Silva (2012), as demonstrações obrigatórias para as Sociedades Anônimas e sociedades de grande porte conforme a Lei das Sociedades Anônimas, arts. 176 a 177 são:

- Balanço Patrimonial - BP;
- Demonstração do Resultado do Exercício - DRE;
- Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido - DMPL;
- Demonstração do Lucro ou Prejuízos Acumulados - LPA;
- Demonstração do Valor Adicionado - DVA; e
- Demonstração dos Fluxos de Caixa – DFC;
- Notas Explicativas;
- Parecer dos Auditores Independentes (companhias de capital aberto);
- Relatório da administração (companhias de capital aberto).

Com base nas demonstrações obrigatórias, a contabilidade atinge o seu principal objetivo, que é oferecer aos usuários informações relevante para o melhor diagnóstico da empresa, e assim tomar as decisões corretas.

2.2.1 Balanço Patrimonial

Matarazzo (2010, p. 26), cita que “o balanço apresenta todos os bens e direitos – Ativo – assim como as obrigações – Passivo Exigível – em determinada data, e a diferença entre Ativo e Passivo é conhecido como Patrimônio Líquido, que representa o capital investido pelos proprietários da empresa”. O Balanço mostra a posição patrimonial e financeira da empresa, e apesar de ser produzido em períodos passados, ele através de importantes informações pode ser de grande importância para o conhecimento da situação da empresa, e também para a projeção de futuras decisões.

O balanço apresenta a posição patrimonial e financeira de uma empresa em dado momento. A informação que esse demonstrativo fornece é totalmente estática e, muito provavelmente, sua estrutura se apresentará relativamente diferente algum tempo após seu encerramento. No entanto, pelas relevantes informações de tendências que podem ser extraídas de seus diversos grupos de contas, o balanço servirá como elemento de partida indispensável para o conhecimento da situação econômica e financeira de uma empresa. (Assaf Neto, 2012, p. 57).

O Balanço Patrimonial tem a sua estrutura representada a seguir, através de uma divisão entre o Ativo e o Passivo.

Quadro 1 – Estrutura básica do balanço patrimonial

ATIVO	PASSIVO
Ativo Circulante	Passivo Circulante
Ativo Não Circulante	Passivo Não Circulante
Realizável a Longo Prazo	Patrimônio Líquido
Investimento	Capital Social
Imobilizado	Reservas de Capital
Intangível	Ajustes de Avaliação Patrimonial
	Reservas de Lucros
	Ações em Tesouraria
	Prejuízos Acumulados

Fonte: Assaf Neto (2012, p. 59).

O Balanço se divide em dois grandes grupos, o Ativo e o Passivo, e cada grupo desses se divide de forma estruturada conforme o quadro anterior. No Ativo as contas são classificadas dependendo da liquidez, ou seja, capacidade de se transformar em dinheiro, onde as contas que tenham rápida convergência em dinheiro são classificadas como Ativo Circulante e as que demoram mais tempo em Ativo não Circulante, as contas com essa última característica são normalmente os itens não operacionais da empresa. O Passivo por sua vez se divide em Passivo Circulante e não Circulantes conhecidos como capital de terceiros, e Patrimônio Líquido, que é de responsabilidade dos sócios da empresa, ou seja, o capital próprio da entidade.

A seguir são destacadas todas as contas, explicando cada uma e realizando uma fundamentação mais detalhada sobre as principais que fazem parte do Balanço Patrimonial.

2.2.2.1 Ativo

O Ativo são os bens e direitos da empresa que podem gerar benefícios econômicos futuros aos investidores, o CPC 00 (2011), determina que “ativo é um recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados e do qual se espera que fluam futuros benefícios econômicos para a entidade”. O Ativo é representado em ordem decrescente de liquidez e se dividem em Ativo Circulante e Ativo não Circulante.

O Ativo Circulante representa todas as contas que podem ser transformadas em dinheiro com maior facilidade, sendo essas contas de alta rotatividade, Assaf Neto (2012, p. 61), define que “... todas as contas de liquidez imediata, ou que se convertem em dinheiro a curto prazo, serão classificadas neste grupo”. Quando ele fala curto prazo se refere ao período que vai até o encerramento do próximo exercício, ou do ciclo operacional da empresa.

Silva (2012, p. 43) resume que “Todos os demais ativos devem ser classificados como não circulantes...”, em uma caracterização mais ampla, podemos dizer que esse grupo se caracteriza por apresentar itens de baixa liquidez, e/ou que não estão à venda, são eles ativos tangíveis, intangíveis e de natureza financeira que não se convertem em dinheiro até o fim do próximo exercício da empresa, esse grupo é dividido em: Realizável a Longo Prazo, Investimentos, Imobilizado e Intangível.

2.2.2.2 Passivo

De acordo com o CPC 00 (2011), “passivo é uma obrigação presente da entidade, derivada de eventos passados, cuja liquidação se espera que resulte na saída de recursos da entidade capazes de gerar benefícios econômicos”, ou seja, nesse grupo vai entrar todas as obrigações de responsabilidade da empresa. O passivo se divide em Passivo Exigível e Patrimônio Líquido.

O Passivo Exigível corresponde às obrigações da empresa com terceiros, sejam essas de curto ou longo, esse grupo se divide em Passivo Circulante e Passivo Não Circulante.

Para ser classificado como **Passivo Circulante**, de acordo com o CPC 26 (2011), a conta tem que satisfazer pelo menos um dos seguintes critérios:

- a) Espera-se que seja liquidado durante o ciclo operacional normal da entidade;
- b) Está mantido essencialmente para a finalidade de ser negociado;
- c) Deve ser liquidado no período de até 12 meses após a data do balanço; ou
- d) A entidade não tem direito incondicional de diferir a liquidação do passivo durante pelo menos 12 meses após a data do balanço.

Já o **Passivo Não Circulante** de acordo com Assaf Neto (2012, p. 70), inclui todas as contas que não serão liquidadas até o fim do exercício seguinte, neste subgrupo são normalmente incluídos principalmente, empréstimos e financiamentos a longo prazo, fornecedores de imobilizados ou imóveis e debêntures a pagar aos acionistas. Com o passar do tempo, as contas que passam a vencer no exercício social seguinte, devem ser transferidas para o Passivo Circulante.

Já o Patrimônio Líquido representa o resultado proveniente da subtração: Ativo - Passivo Exigível, esse grupo representa os recursos próprios da empresa, e pertence aos sócios e/ou acionistas.

Representa a identidade contábil medida pela diferença entre o total do ativo e os grupos do passivo exigível e resultados de exercícios futuros. Indica, em outras palavras, o volume dos recursos próprio da empresa, pertencentes a seus acionistas ou sócios. (Assaf Neto, 2012, p. 71).

Assaf Neto (2012) cita também que o Patrimônio Líquido é formado basicamente por: Capital Social, Reservas de Capital, Ajuste de Avaliação Patrimonial, Reservas de Lucros, Prejuízos Acumulados e Ações em Tesouraria.

2.2.2 Demonstração do Resultado do Exercício

A Demonstração do Resultado do Exercício apresenta a situação das operações de uma entidade em um determinado período de tempo, confrontando para isso as receitas e despesas, com o objetivo de determinar o resultado líquido do período – Lucro/Prejuízo.

Segundo Assaf Neto (2012, p. 76):

A demonstração de resultado do exercício (DRE) visa fornecer, de maneira esquematizada, os resultados (lucro ou prejuízo) auferidos pela empresa em determinado exercício social, os quais são transferidos para contas do patrimônio líquido. O lucro (ou prejuízo) é resultante de receitas, custos e despesas incorridos pela empresa no período e apropriados segundo o regime de competência, ou seja, independentemente de que tenham sido esses valores pagos ou recebidos.

A legislação em vigor estabelece uma sequência para a apresentação da DRE, e normalmente a maioria das empresas usa dessa sequência para apresentar suas demonstrações de resultado.

Quadro 2 – Estrutura da demonstração do resultado de acordo com a Lei das S.A.

<p>RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS</p> <p>(-) Descontos Concedidos, Devoluções.</p> <p>(-) Impostos sobre vendas</p> <p>= RECEITA LÍQUIDA</p> <p>(-) Custo dos Produtos Vendido e/ou Serviços Prestados</p> <p>= RESULTADO BRUTO</p> <p>(-) Despesas/Receitas Operacionais</p> <p>(-) Despesas Gerais e Administrativas</p> <p>(-) Despesas de Vendas</p> <p>(+) Receitas Financeiras</p> <p>(-) Despesas Financeiras</p> <p>(-) Juros sobre Capital Próprio</p> <p>(-) Outras Receitas Operacionais</p> <p>(-) Outras Despesas Operacionais</p> <p>= RESULTADO OPERACIONAL</p> <p>(-) Provisão pra IR e Contribuição Social</p> <p>= RESULTADO LÍQUIDO ANTES DE PARTICIPAÇÕES E CONTRIBUIÇÕES</p> <p>(-) Participações</p> <p>(-) Contribuições</p> <p>(+) Reversão dos Juros sobre Capital Próprio</p> <p>= RESULTADO (LUCRO/PREJUÍZO) LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</p> <p>LUCRO POR AÇÃO</p>

Fonte: Assaf Neto (2012, p. 77).

A DRE se estrutura de forma adequada, para que o usuário possa distinguir como a empresa gera seus resultados. No topo da demonstração aparece a Receita Bruta da empresa, ou seja, tudo que a empresa faturou em determinado período de tempo, e a partir desse numerário é subtraído e adicionado diversas despesas e receitas, onde as referentes a atividade da empresa são calculadas primeiro. Logo após todos os cálculos o resultado encontrado será chamado de Lucro ou de Prejuízo do período.

2.3 Usuários das informações contábeis

A contabilidade produz um diversificado grupo de informações para a tomada de decisão dos seus usuários, esses podem ser divididos em usuários internos e externos, e procuram tais informações para diferentes usos, como demonstrado no quadro a seguir.

Quadro 3 – Usuários das informações contábeis

USUÁRIOS	MOTIVO
Fornecedores	Esses estão interessados nos níveis de liquidez, de endividamento e de rentabilidade, onde esses índices dão maior segurança em relação ao recebimento das duplicatas.
Clientes	A fim diminuir os riscos na entrega das suas compras, os clientes buscam informações relacionadas a capacidade de produção, a projetos de expansão, investimentos em pesquisas e o desenvolvimento dos produtos.
Bancos	Esse talvez o principal interessado nas informações contábeis, está interessado na posição da empresa a curto e longo prazo, na relação da empresa com outras instituições financeiras e também com os principais índices como os de solvência, endividamento e rentabilidade.
Acionistas	Atuais e potenciais acionistas estão preocupados principalmente com a capacidade de retorno dos seus investimentos, ou seja, na capacidade da empresa em gerar lucros, mas também procuram saber informações sobre a continuidade da empresa e na valorização das ações adquiridas.
Concorrentes	Para uma empresa é muito importante ter amplo conhecimento do mercado em que ele atua como também comparar sua posição econômico-financeira em relação ao seu setor de atividade.
Governos	Além de usar as informações contábeis para arrecadar os impostos, o governo as utiliza para fins estatísticos, onde é possível determina, por exemplo, o setor mais lucrativo, com maior produção ou com maior participação no mercado.
Próprios administradores	Os administradores utilizam as informações contábeis para avaliar as decisões financeiras tomadas por eles, como também para formular projetos de investimentos para o futuro da empresa.

Fonte: Adaptado de Assaf Neto (2012).

O quadro mostra os diversos usuários da contabilidade, onde cada um desses procura por determinadas informações para diversificados usos, um acionista ou investidor, por exemplo, necessita de informações que passem segurança e certeza de rentabilidade no investimento, já os administradores estão mais preocupados com a continuidade da empresa, sempre utilizando as informações para projetar horizontes positivos para os negócios, os fornecedores por sua vez, se preocupa principalmente na capacidade de pagamento da empresa e para isso utilizam informações de liquidez e rentabilidade, os clientes também utilizam determinadas informações contábeis, enfatizando o lógico, a preocupação em receber suas mercadorias, procuram saber como está a capacidade de produção e entrega de seus pedidos, um dos usuários externos que mais se interessam com as informações contábeis talvez sejam os bancos, que para disponibilizar empréstimos e autorizar financiamentos, analisam diversos coeficientes da empresa. Existem outros usuários e como foi fundamentado, todos precisam e utilizam a contabilidade para as suas necessidades.

2.4 Análise das Demonstrações Contábeis

A Análise das Demonstrações Contábeis busca formar o maior número de informações sobre uma entidade a fim de se conseguir tomar as melhores decisões, segundo afirma Marion (2012, p. 6-7), a Análise das Demonstrações Contábeis pode ser mais antiga que a própria Contabilidade, sendo seu surgimento propriamente dito no século XIX.

Todavia, remonta de época mais recente o surgimento da Análise das Demonstrações Contábeis de forma mais sólida, mais adulta. É no final do século XIX que observamos os banqueiros americanos solicitando as demonstrações (praticamente o Balanço) às empresas que desejavam contrair empréstimos. (MARION, 2012, p. 7).

Perez Junior e Begalli (2009, p. 239), afirmam que o objetivo da análise das demonstrações contábeis é transformar dados em informações úteis à tomada de decisão, e que o processo como as informações serão analisadas, vai depender da necessidade de cada usuário. Silva (2012, p. 6) define que:

Através da Análise das Demonstrações Contábeis, é possível avaliar o desempenho da gestão econômica, financeira e patrimonial da empresa, quanto aos períodos passados, confrontando-o ou não com metas ou diretrizes preestabelecidas. É possível ainda realizar comparação com as tendências regionais ou dos segmentos onde a empresa esteja inserida, determinando também as perspectivas futuras de rentabilidade ou continuidade dos negócios, possibilitando aos gestores tomarem decisões de financiamentos e investimentos, bem como implementarem mudanças de práticas, caso as tendências projetadas sinalizem um cenário não condizente com as políticas até então estabelecidas, ou até mesmo subsidiar o estabelecimento de novos rumos.

Assim, o objetivo principal da Análise das Demonstrações Contábeis se confunde com o próprio objetivo da contabilidade, que é fornecer o maior número de informações possível e relevantes, para que os gestores possam comparar a situação da empresa ao longo dos anos, ou com outras empresas do mesmo ramo ou não, assim tendo em mãos relatórios que o permita projetar em bases confiáveis medidas que serão tomadas pelas empresas no futuro.

Além dos gestores, a Análise das Demonstrações Contábeis é de grande importância para os investidores em potencial, para esses usuários as informações mais relevantes serão as que apresentam a situação da empresa em relação a lucratividade, a solvência, liquidez e rentabilidade, um investidor não vai querer empregar seus recursos em empresas que apresentem deficiência nesses indicadores, pois é nítido o risco de prejuízo nesse investimento, diferentemente se a empresa tiver ótimos e confiáveis índices, a escolha dessa será questão apenas de gosto, porque a certeza de ganhos é óbvio.

É importante lembrar que a linguagem apresentada na análise tem que ser de fácil compreensão, sendo importante a representação de tabelas, gráficos e quadros comparativos em análises mais complexas, permitindo assim que um grupo maior e mais diversificado de usuários utilize essa ferramenta.

O produto da Análise de Balanço são relatórios escritos em linguagem corrente. Na medida do possível, recomenda-se o uso de gráficos como auxiliares para simplificar as conclusões mais complexas. Ao contrário das demonstrações financeiras, os relatórios de análise devem ser elaborados com se fossem dirigidos a leigos, ainda que não sejam, isto é, sua linguagem deve ser inteligível por qualquer mediano dirigente de empresa, gerente de banco ou gerente de crédito. (Matarazzo, 2010, p. 5).

Com o passar do tempo outras demonstrações também começaram a ser analisada, e com a abertura do Capital por parte das empresas, a Análise das Demonstrações Contábeis tornou-se uma ferramenta indispensável e de grande importância para todos os usuários das informações contábeis.

2.4.1 Análise Vertical

A análise vertical mostra a importância de cada conta de uma demonstração contábil em relação a um todo, segundo Matarazzo (2010, p. 176), “mostrar a importância de cada conta em relação à demonstração financeira a que pertence e, através da comparação com padrões do ramo ou com percentuais da própria empresa em anos anteriores, permitir inferir se há itens fora das proporções normais.”.

Essa análise é utilizada em todas as demonstrações, mas Martins, Diniz e Miranda (2012) destacam a Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) como sendo a mais relevante, onde todos os itens são calculados comparativamente em relação às vendas ou serviços prestados, conseguindo assim visualizar a representatividade das despesas, custos e impostos.

Para realizar o cálculo da Análise Vertical, segundo Perez Junior e Begalli (2009, p. 119), é necessário elencar uma conta que vai servir de comparação para as demais, no Balanço Patrimonial é utilizado o total do Ativo e do Passivo, para analisar a composição de Ativo e Passivo respectivamente, já na DRE para obter a participação de cada conta na formação do resultado é utilizado como valor base a Receita Operacional Líquida ou a Bruta.

2.4.2 Análise Horizontal

A análise horizontal busca evidenciar a evolução de cada conta de uma demonstração contábil em relação a demonstrações anteriores, onde o primeiro período da demonstração recebe valores iguais a 100, e os períodos posteriores se calculam a variação em relação a esse período, para Matarazzo (2010, p. 176), o objetivo da análise horizontal é “mostrar a evolução de cada conta das demonstrações financeiras e, pela comparação entre si, permitir tirar conclusões sobre a evolução da empresa”.

Para Martins, Diniz e Miranda (2012, p. 183), “A análise horizontal é uma ferramenta importante para analisar a evolução das contas individuais e também dos grupos de contas ao longo do tempo, por meio de números-índices”.

2.4.3 Análise dos Índices

Os índices são as técnicas mais utilizadas para evidenciar a situação financeira de uma empresa, Matarazzo (2010, p. 81), cita que “um índice é como uma vela acesa num quarto escuro”, expondo assim a grande importância dos índices para os administradores de uma empresa ou seus investidores.

A análise dos índices é elaborada para se ter um diagnóstico preciso sobre a situação econômico-financeira de uma empresa. Sendo que cada situação usa índices específicos, divido assim os índices para a situação econômica e os índices para a situação financeira conforme esquema abaixo.

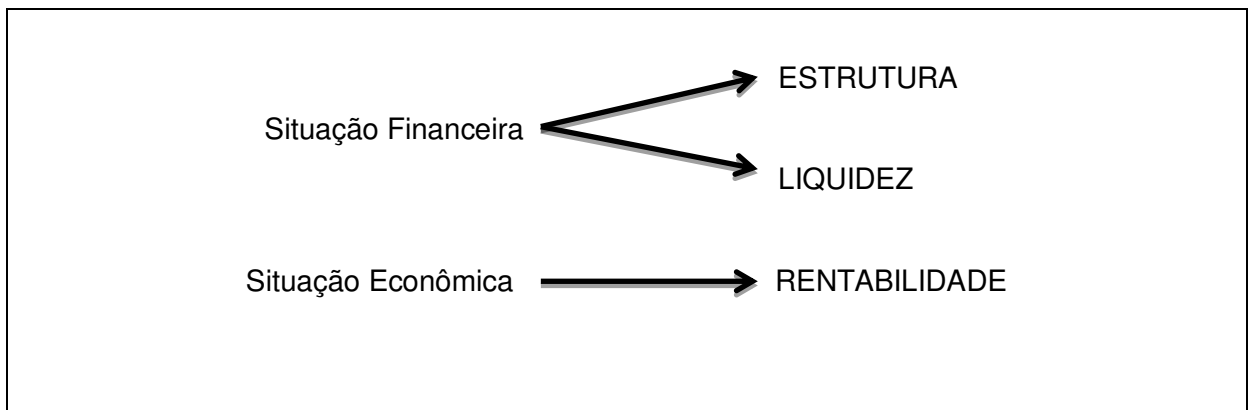


Figura 1 – Principais aspectos revelados pelos índices financeiros.
Fonte: Adaptada de Matarazzo (2010).

O número de índices é enorme, mais para Matarazzo (2010, p. 82), a quantidade de índices para analisar com segurança uma empresa comercial e/ou industrial e no mínimo 4, não sendo preciso mais de 11 índices para chegar a um diagnóstico. Na tabela abaixo os principais índices apontados pelo autor.

Quadro 4 – Principais Índices

Liquidez	<ul style="list-style-type: none"> • Liquidez Geral • Liquidez Corrente • Liquidez Seca • Liquidez Imediata
Estrutura de Capital	<ul style="list-style-type: none"> • Participação de Capitais de Terceiros (Endividamento) • Composição do Endividamento • Imobilização do Patrimônio Líquido • Imobilização dos Recursos não Correntes
Rentabilidade (ou Resultados)	<ul style="list-style-type: none"> • Giro de Ativo • Margem Líquida • Rentabilidade do Ativo • Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Fonte: Adaptado de Matarazzo, 2010.

Através desses índices e alguns outros coeficientes que são destacados é possível diagnosticar com segurança a situação de uma empresa. A seguir, uma pesquisa mais detalhada sobre os índices apresentados no quadro 4, bem como outros índices que são de grande contribuição para uma análise econômico-financeira.

2.4.3.1 Índices de Liquidez

Os índices desse grupo mostram a situação financeira de uma entidade, evidenciando a capacidade da empresa em cumprir com suas obrigações, sendo que quanto maior forem os índices, melhor serão as condições para pagar suas contas. Para Marion (2012, p. 75), os índices de liquidez, “São utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos”.

Vale lembrar que os índices de liquidez não são a mesma coisa que os índices de capacidade de pagamento, o que é normalmente confundido pela maioria das pessoas.

Muitas pessoas confundem índices de liquidez com índices de capacidade de pagamento. Os índices de liquidez não são extraídos do fluxo de caixa que comparam as entradas com as saídas de dinheiro. São índices que, a partir do confronto dos Ativos Circulantes com as Dívidas, procuraram medir quão sólida é a base financeira da empresa. (Matarazzo, 2010, p. 99).

Silva (2012, p. 139), comenta que a análise da liquidez seja efetuada comparando vários exercícios, da empresa e também de seus principais concorrentes, pois essa é a única maneira de evidenciar o nível comprometimento do capital de giro, assim determinando a capacidade da empresa em contrair novas obrigações.

Perez Junior e Begalli (2009, p. 260) complementam Silva (2012) dizendo que “A interpretação intrínseca desses índices tem como referência o número 1, pois se o indicador for maior que 1 significa que a empresa tem mais direitos que obrigações indicando boa liquidez e vice-versa”.

Os índices de liquidez normalmente utilizados são: Liquidez Geral, Liquidez Corrente, Liquidez Seca e Liquidez Imediata, conforme demonstra melhor as descrições individuais a seguir.

a) Liquidez Geral – LG

Segundo Marion (2012, p. 81) esse índice evidencia a capacidade da empresa em honrar com suas dívidas adquiridas (a curto e longo prazo), sendo necessário usar tudo que seja capaz de se converter em dinheiro (curto e longo prazo).

Matarazzo (2010, p. 99), afirma que a Liquidez Geral “Indica: quanto a empresa possui no Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo para cada \$ 1,00 de dívida total”. Logo se o valor calculado for menor que \$ 1,00, a empresa não terá condições de arcar com todas as suas dívidas, sendo necessária a geração de mais recursos ou a realizar de empréstimos com terceiros para honrar tais compromissos adquiridos. Assim quanto maior for esse índice, melhor a situação financeira da empresa.

A fórmula para calcular o índice de Liquidez Geral é a seguinte:

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

Para determinar a Liquidez Geral é necessário realizar a relação do Ativo Circulante somado com o Realizável a Longo Prazo, com o Passivo Circulante mais o Exigível a Longo Prazo, dispensando no caso do Ativo, contas como Imobilizado, Intangíveis e Investimentos.

b) Liquidez Corrente - LC

Esse índice mostra a capacidade das empresas em cumprir suas obrigações de curto prazo usando o Ativo Circulante, Matarazzo (2010, p. 102), cita que a Liquidez Corrente “Indica: quanto a empresa possui no Ativo Circulante para cada \$ 1,00 de Passivo Circulante”, e a interpretação é que quanto maior, melhor será o desempenho da empresa.

Entretanto, a não tem como prever que a situação da empresa é favorável apenas por esse índice ter superado \$ 1,00, Marion (2012, p. 77) conclui que “[...] Isoladamente, os índices de LC superiores a 1,0, de maneira geral, são positivos. Conceituar o índice, todavia, sem outros parâmetros, é uma atitude bastante arriscada, por isso desaconselhável”, assim observar outros aspectos é de suma importância.

Matarazzo (2010) enfatiza que a Liquidez Corrente tem o papel de dar ao administrador uma ótima ferramenta para equilibrar as entradas e saídas da empresa no determinado período, apontando que quanto maior for a margem excedente do valor estabelecido, maior a segurança da empresa e melhor a situação financeira.

A fórmula para o cálculo da Liquidez Corrente é a seguinte:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

A fórmula expressa a relação do Ativo Circulante com o Passivo Circulante, sendo que para um diagnóstico positivo na Liquidez Corrente o indicado é que o primeiro seja maior que o segundo, assim a empresa pagaria todas as suas obrigações a curto prazo apenas com seus recursos de maior liquidez do exercício.

c) Liquidez Seca - LS

Esse índice mostra a capacidade da empresa em liquidar suas obrigações sem precisar vender seus estoques, usando apenas as disponibilidades, aplicações financeiras de curto prazo e duplicatas a receber. Indica assim quanto à empresa possui de Ativo líquido para cada \$ 1,00 de Passivo Circulante, e como na Liquidez Corrente, quanto maior melhor.

Um índice de liquidez seca de 1,0 ou mais é, por vezes, recomendado, mas, como no caso da liquidez corrente o valor aceitável depende em grande medida do setor em questão. O índice de liquidez seca só fornece uma medida melhor da liquidez geral quando o estoque da empresa não pode ser facilmente convertido em caixa. Se o estoque for líquido, o índice de liquidez corrente será uma medida preferível da liquidez geral. (Gitman 2010, p. 52).

Esse índice deve ser utilizado em conjunto com os demais, e principalmente coma Liquidez Corrente, sendo que se o nível for alto em ambos, a empresa se apresenta em ótima situação financeira, ao contrário disso a empresa precisa gerar recursos para equilibrar a empresa.

Este índice é um teste de força aplicado à empresa; visa medir o grau de excelência da sua situação financeira. De um lado, abaixo de certos limites, obtidos segundo os padrões do ramo, pode indicar alguma dificuldade de liquidez, mas raramente tal conclusão será mantida quando o índice de Liquidez Corrente for satisfatório. De outro lado, o índice de Liquidez Seca conjugado com o índice de Liquidez Corrente é um reforço à conclusão de que a empresa é uma “atleta de liquidez”. (Matarazzo 2010, p. 108).

O índice de Liquidez Seca tem a seguinte fórmula:

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

O estoque por se tratar de um Ativo com maior dificuldade para se torna em dinheiro, acaba sendo excluído neste índice, onde fica claro quanto a empresa tem de Ativo Circulante com maior facilidade de se transforma em moeda, para cada compromisso a curto prazo.

d) Liquidez Imediata - LI

Mostra quanto de disponível a empresa possui para pagar as contas de curto prazo, a fórmula para seu cálculo é a seguinte:

$$\text{Liquidez mediata} = \frac{\text{Disponibilidade}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Marion (2012, p. 83), descreve que:

Para o efeito de análise, é um índice sem muito realce, pois relacionamos dinheiro disponível com valores, que vencerão em datas as mais variadas possíveis, embora a Curto Prazo. Assim temos contas que vencerão daqui a cinco ou dez dias, como temos também as que vencerão daqui a 360 dias, e que não se relacionam com a disponibilidade imediata.

Onde Disponibilidade corresponde a, Caixa, Banco e Aplicações de curtíssimo prazo, que para esse índice quanto maior melhor.

2.4.3.2 Estrutura de Capital

Esse indicador mostra o nível de endividamento da empresa, evidenciando a forma de captação de recursos na estrutura patrimonial, Marion (2012) afirma que o ativo é financiado pelo Capital Próprio e pelo Capital de Terceiros, logo esse dois grupos se tornam a fontes de recurso para uma empresa.

Marion (2012) também cita que no momento atual da economia é mais vantajoso captar recursos através de capital de terceiros, que não geram tanto juros para a empresa por ser na sua maioria exigível não onerosa. Entretanto ele ressalta que:

Por outro lado, uma participação do Capital de Terceiros exagerada em relação ao Capital Próprio torna a empresa vulnerável a qualquer intempérie. Normalmente, as instituições financeiras não estarão dispostas a conceder financiamentos para as empresas que apresentarem essa situação desfavorável. Em média, as empresas que vão à falência apresentam endividamento elevando em relação ao Patrimônio Líquido. (Marion 2012, p. 95).

Os principais indicadores para analisar a Estrutura de Capital são: Participação de Capitais de Terceiros (endividamento), Composição de Endividamento, Imobilização do Patrimônio Líquido e Imobilização dos Recursos não Correntes.

a) Participação de Capitais de Terceiros

Segundo Matarazzo (2010, p. 87) esse índice, “Indica: quanto à empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$100 de capital próprio investido.”, assim o índice relaciona as grandes fontes de recursos para uma empresa, evidenciando a dependência do capital de terceiros para os investimentos.

Para esse índice quanto menor for a relação do capital de terceiros com o capital próprio melhor, onde a empresa terá mais liberdade para futuras decisões financeiras. Entretanto, Matarazzo (2010, p. 88), cita que “Do ponto de vista de obtenção de lucro, pode ser vantajoso para a empresa trabalhar com capitais de terceiros, se a remuneração paga a esses capitais de terceiros for menor do que o lucro conseguido com sua aplicação nos negócios.”.

A fórmula utilizada para calcular esse índice é a seguinte:

$$\text{Participação de Capital de Terceiro} = \frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

A Participação de Capital de Terceiro é calculado dividindo o Capital de Terceiros pelo Patrimônio Líquido, assim mostra quanto à empresa tem no Capital de Terceiros, para cada \$ 100,00 de Capital Próprio.

b) Composição do Endividamento

A Composição do Endividamento mostra a distribuição do capital de terceiros, evidenciando o percentual que é quitada a curto prazo e a longo prazo, para a melhor liquidez corrente de uma empresa é indicado que as obrigações com terceiros sejam na maioria de longo prazo, assim disponibilizando mais tempo para a empresa gerar recursos para saldar os seus compromissos, diferentemente se a maior quantidade de dívidas com terceiros forem de curto prazo, a empresa terá que buscar uma forma rápida para gerar o maior número de recursos possíveis para arcar com os seus compromissos a curto prazo.

Se a composição do endividamento apresentar significativa concentração no Passivo Circulante (Curto Prazo), a empresa poderá ter reais dificuldades num momento de reversão de mercado (o que não aconteceria se as dívidas estivessem concentradas no Longo Prazo). Na crise, ela terá poucas alternativas: vender seus estoques na base de uma “liquidação forçada” (a qualquer preço), assumir novas dívidas a Curto Prazo que, certamente terão juros altos, o que aumentará as despesas financeiras. (Marion, 2012, p. 96).

A fórmula da composição do endividamento é a seguinte:

$$\text{Composição do Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}} \times 100$$

Para esse índice, quanto menor, melhor será para a empresa, pois assim a empresa terá menos compromissos a curto prazo, resultando então em maior número a longo prazo, e disponibilizando maior tempo para a empresa gerar caixa para cobrir seus compromissos.

c) Imobilização do Patrimônio Líquido

Segundo Matarazzo (2010), esse índice indica quanto a empresa investiu no Ativo Fixo (antigo Ativo Permanente, compreende as contas: Investimentos, Imobilizado e Intangível) para cada \$100,00 de Patrimônio Líquido, ressaltando que quanto menor, melhor será para a empresa, pois quanto menos a empresa usar o Patrimônio Líquido para formar o Ativo Fixo, mais vai sobrar recurso para investir no Ativo Circulante, e conseqüentemente será menor a dependência da empresa com capitais de terceiros para o financiamento do Ativo Circulante. A sobra que do Patrimônio Líquido depois de cobrir todo o Ativo Fixo é chamado de Capital Circulante Próprio – CCP, ter esse índice positivo é sempre ideal para as empresas.

O ideal em termos financeiros é a empresa dispor de Patrimônio Líquido suficiente para cobrir o Ativo Permanente e ainda sobrar uma parcela – CCP = Capital Circulante Próprio – suficiente para financiar o Ativo Circulante. (Por suficiente entende-se que a empresa deve dispor da necessária liberdade de comprar e vender sem precisar sair o tempo todo correndo atrás de bancos). (Matarazzo, 2010, p. 93).

A fórmula para o cálculo é a seguinte:

$$\text{Imobilização do Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Inv.} + \text{Imob.} + \text{Int.}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Se o resultado for superior a 100%, é um mau negócio para a empresa, pois ela vai passar a depender do capital de terceiros para financiar o Ativo Circulante.

d) Imobilização dos Recursos Não Correntes

Esse índice mostra qual o percentual de recursos não correntes foi aplicado no Ativo Fixo, pois mesmo que seja indicado, não é sempre possível financiar o Ativo Fixo apenas com o Capital Próprio, sendo necessário, as vezes, procurar investimentos com terceiros, recomendável a longo prazo. Sendo assim, para esse índice é indicado em regra não ultrapassar 100%, mesmo que a empresa não necessite de Ativo Circulante.

Os elementos do Ativo Permanente têm vida útil que pode ser de 2, 5, 10 ou 50 anos. Assim, não é necessário financiar todo o Imobilizado com recursos próprios. É perfeitamente possível utilizar recursos de longo prazo, desde que o prazo seja suficiente para a empresa gerar recursos capazes de resgatar as dívidas de longo prazo. (Matarazzo, 2010, p. 95).

A Imobilização dos Recursos não Correntes é calculada para seguinte fórmula:

$$\text{Imobilização dos Recursos não Correntes} = \frac{\text{Inv. + Imob. + Int.}}{\text{Patrimônio Líq. + Exigível a Longo Prazo}} \times 100$$

A parcela que sobrar dos Recursos não Correntes, depois do investimento no Ativo Fixo é chamada de Capital Circulante Líquido – CCL. O CCL representa a folga financeira a curto prazo que a empresa dispõe.

2.4.3.3 Índices de Rentabilidade

Os índices de Rentabilidade são os indicadores econômicos em uma análise empresarial, eles demonstram quanto rentável à empresa é, Matarazzo (2010, p. 110) afirma que esses índices mostram quanto rendeu o capital investido, evidenciando o grau de êxito econômico da empresa.

Todo empresário ou investidor espera que o capital investido seja adequadamente remunerado e, por outro lado, os financiadores ou fornecedores de capital desejam ter a certeza de que o financiamento é capaz de gerar lucro suficiente para remunerar seus ativos e ainda honrar os financiamentos. (SILVA, 2012, pag.143).

Os índices de Rentabilidade se dividem em: Giro do Ativo, Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo e Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

a) Giro do Ativo

O Giro do Ativo representa quanto à empresa vendeu para cada \$1,00 investido, Assaf Neto (2012, p. 226), cita que o Giro do Ativo “Indica o número de vezes que o ativo total da empresa girou (transformou-se em dinheiro) em determinado período em função das vendas realizadas.”, quanto maior for o giro melhor para a empresa, pois assim terá maior segurança em cumprir suas obrigações e vai obter maior margem de lucros.

A fórmula para calcular esse índice é:

$$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}}$$

Matarazzo (2010, p. 111), destaca que:

O volume de vendas tem relação direta com o montante de investimentos. Não se pode dizer se uma empresa está vendendo pouco ou muito olhando-se apenas para o valor absoluto de suas vendas. Uma empresa que vende \$ 10.000.000 por mês tem vendas elevadas se o seu Ativo é de \$ 5.000.000. Certamente, suas vendas serão baixas se o Ativo for de \$ 200.000.000.

Sendo assim é muito importante saber como anda o desempenho das vendas em relação ao capital investido, pois para o êxito de uma empresa, a quantidade de vendas vem em primeiro lugar.

b) Margem Líquida

Esse índice mostra a lucratividade da empresa, confrontando o Lucro Líquido com a Receita de vendas do período, Perez Junior e Begalli (2009, p. 264) concluem que a Margem Líquida “Indica a capacidade da empresa em gerar lucro comparativamente à Receita Líquida de Vendas”. Silva (2012) ainda destaca que vários fatores podem influenciar na rentabilidade sobre as vendas, como por exemplo, o ramo da empresa, rotação do estoque e mercadorias, custo de produção, a produtividade e etc. E também destaca que se caso esse índice for baixo, o melhor a se fazer é procurar outros mercados para a empresa.

A fórmula de Margem Líquida é a seguinte:

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita Líquida}} \times 100$$

A estrutura da fórmula é o resultado final do período, ou seja, Lucro/Prejuízo, dividido pelas vendas líquidas, que é as vendas do período menos as deduções por descontos concedidos, devolução e impostos sobre a venda, na interpretação desse índice, quanto maior melhor será, pois terá uma maior rentabilidade.

c) Rentabilidade do Ativo

O índice procura identificar competência dos gestores da empresa em gerar lucro com os investimentos, Silva (2012, p. 149) afirma que, “Este indicador tem por objetivo medir a EFICIÊNCIA global da alta direção da empresa na geração de lucros com seus investimentos totais”.

A Rentabilidade do Ativo evidência quanto a empresa teve de lucro em relação ao ativo, Matarazzo (2010, p. 113) comenta que esse índice “... É uma medida do potencial de geração de lucro por parte da empresa”. Assim esse índice em outras palavras demonstra quanto a empresa somente como o lucro, pode aumentar seu patrimônio.

Para se calcular a Rentabilidade do Ativo é empregada a seguinte fórmula:

$$\text{Rentabilidade do Ativo} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$$

Quanto maior for o resultado melhor, pois assim vai demonstrar que a empresa consegue criar riqueza somente com sua atividade, na fórmula o resultado do período é dividido pelo Ativo Total, ou seja, a soma do Ativo a curto e longo prazo.

d) Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Esse índice representa a rentabilidade dos investimentos dos proprietários, sócios e acionistas de uma empresa, sendo um importante índice para investidores em potencial, pois em outras palavras, a Rentabilidade do Patrimônio Líquido mostra quanto rentável é a empresa para os seus investidores, Silva (2012, p. 150) indica que “(...) este indicador apresenta o retorno que os acionistas ou quotistas da empresa estão obtendo em relação aos seus investimentos na empresa (...)”.

Já Matarazzo (2010, p. 116) afirma que o resultado desse índice pode ser comparado com outros rendimentos disponíveis no mercado para investimento, como por exemplo, a Caderneta de Poupança, o CDBs, Aluguéis, Fundos de Investimentos, dentre outros, assim evidenciando se a empresa apresenta rentabilidade superior ou inferior a esses, sendo então um bom ou um mau negócio para os investidores.

A fórmula da Rentabilidade do Patrimônio Líquido é:

$$\text{Rentabilidade do Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 360$$

Seguindo a interpretação dos índices anteriores, quanto maior for o resultado calculado melhor será a situação da empresa. O Patrimônio Líquido Médio é obtido pela a média do Patrimônio Líquido do ano curso e do Patrimônio Líquido do período anterior.

2.4.3.4 Índices de Prazo Médio

Os índices de Prazo Médio representam o ciclo operacional que a empresa realiza desde a compra da matéria prima até o recebimento das vendas, segundo Marion (2012, p. 18), esses índices são de grande importância para o enriquecimento da análise econômico-financeiro.

Matarazzo (2010, p. 260), cita que a partir das demonstrações financeiras existem basicamente três índices de Prazo Médio, e o estudo em conjunto desses três índices leva à análise dos ciclos operacionais e de caixa da empresa, que por sua vez são importantes peças para a definição da estratégia de uma entidade, seja no aspecto comercial ou financeiro, determinando assim o sucesso ou fracasso do investimento.

A seguir são descritos cada um dos índices de Prazo Médio para melhor compreensão do leitor, onde se utilizou os índices necessários para a análise de uma empresa comercial, sendo eles: Prazo Médio de Recebimento de Vendas, Prazo Médio de Pagamento de Compras e Prazo Médio de Renovação de Estoques.

a) Prazo Médio de Recebimento de Vendas – PMRV

Marion (2012, p. 115), explica que esse índice “indica, em média, quantos dias a empresa espera para receber suas vendas”.

A fórmula utilizada para calcular o Prazo Médio de Recebimento de Vendas é a seguinte:

$$\text{PMRV} = \frac{\text{Duplicatas a receber}}{\text{Vendas Brutas}} \times 360$$

Quanto maior for o Prazo Médio de Recebimento de Vendas pior será a situação da empresa, o indicado é que esse índice seja de valor moderado, em comparação ao pagamento dos fornecedores, assim não comprometendo o financeiro da empresa.

b) Prazo Médio de Pagamento de Compras – PMPC

Esse prazo indica quanto tempo em média a empresa demora a quitar suas dívidas com os fornecedores. Esse índice apresenta uma pequena dificuldade, que é em relação a identificar o valor das compras, já que esse não é evidenciado nas demonstrações financeiras, Marion (2012, p, 115) adapta a fórmula do CMV para encontrar o valor das compras.

$$\text{CMV} = \text{Estoque Inicial} + \text{Compras} - \text{Estoque Final}$$

$$\text{Compras} = \text{CMV} + \text{Estoque Final} - \text{Estoque Inicial}$$



Já a fórmula para calcular o Prazo Médio de Pagamento de Compras é:

$$\text{PMPC} = \frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras}} \times 360$$

Na fórmula acima é calculado quanto se deve aos fornecedores, em relação as compras do período, e para ter o valor em dias se multiplica o resultado da divisão por 360, que é a quantidade de dias de um ano comercial.

O indicado é que esse prazo seja maior que o prazo concedido aos clientes, mantendo assim a manutenção da liquidez da empresa.

c) Prazo Médio de Renovação de Estoques – PMRE

Esse indicador mostra quantos dias em média a empresa leva para vender todo o estoque adquirido, Silva (2012, p. 132) considera que “Normalmente, o ideal é que a empresa tenha uma alto índice de rotação de suas estoques (ou seja, gire o estoque em menos dias)...”, mas a sua interpretação pode variar de empresa a empresa, como por exemplo, um comércio varejista tem uma rotatividade bem maior do que uma indústria naval. A fórmula para calcular o Prazo Médio de Renovação de Estoque é:

$$\text{PMRE} = \frac{\text{Estoque}}{\text{Custo das vendas}} \times 360$$

Para achar o valor da rotação do estoque é necessário realizar a relação entre Estoque e o Custo das vendas, e multiplicar pela quantidade de dias no ano, nesse caso o ano comercial, ou seja, 360 dias.

2.4.3.5 Ciclo Operacional e Financeiro

No cumprimento de suas atividades operacionais, a empresa realiza um ciclo repetitivo que se inicia na compra de mercadoria para comercialização, passando pela venda, pelo recebimento de vendas e por fim concluindo-se no pagamento dos fornecedores, todo esse processo é conhecido como Ciclo Operacional e Financeiro. Perez Junior e Begalli (2009, p. 109) resumem que o “Ciclo operacional é o intervalo de tempo compreendido entre a aplicação de recursos na produção dos bens ou serviços e o respectivo recebimento do numerário destes, caracterizada por sua realização”.

Conforme Perez Junior e Begalli (2009, p. 261) explicam, o Ciclo Operacional é a soma do PMRE e do PMRV, e este compreende todo ciclo das atividades de uma empresa, já o Ciclo Financeiro serve para indicar em média a fonte de financiamento dessas atividades, seja com recursos próprios ou de terceiros.

Segundo Matarazzo (2010, p. 268) existe duas situações possíveis no Ciclo Operacional, conforme apresentado nas figuras a seguir.

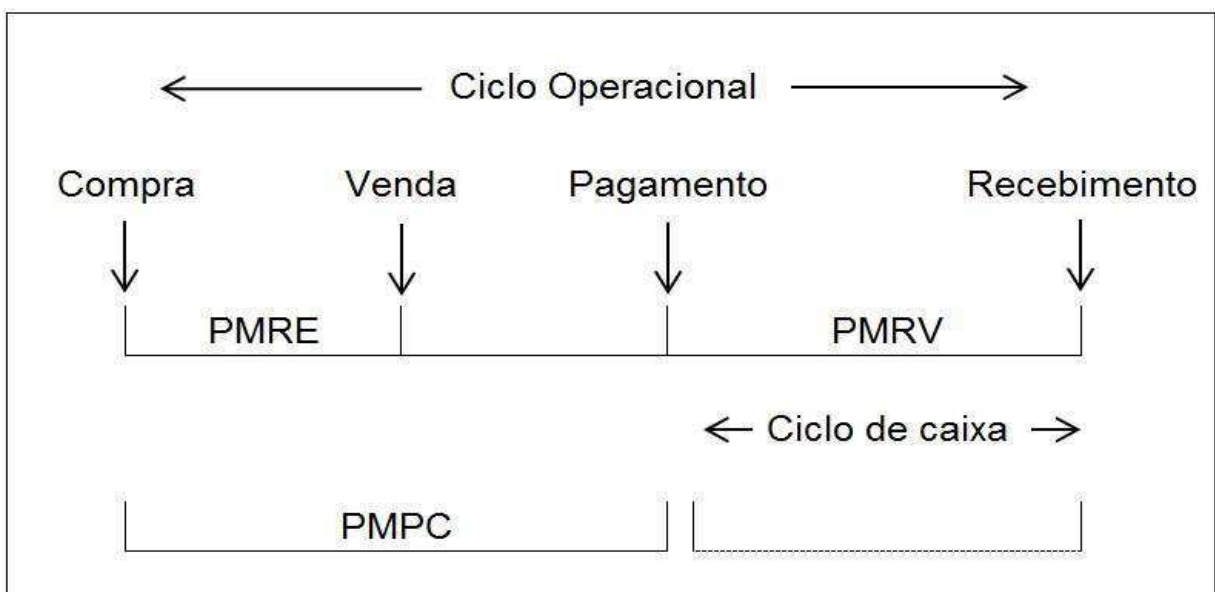


Figura 2 – Os fornecedores financiam totalmente os estoques e uma parte das vendas.
Fonte: Matarazzo (2010, p. 268).

No caso da figura 2, os fornecedores financiam todo o tempo que o estoque fica armazenado até sua venda e a empresa terá que se comprometer apenas em financiar o período que compreende o recebimento dos clientes.

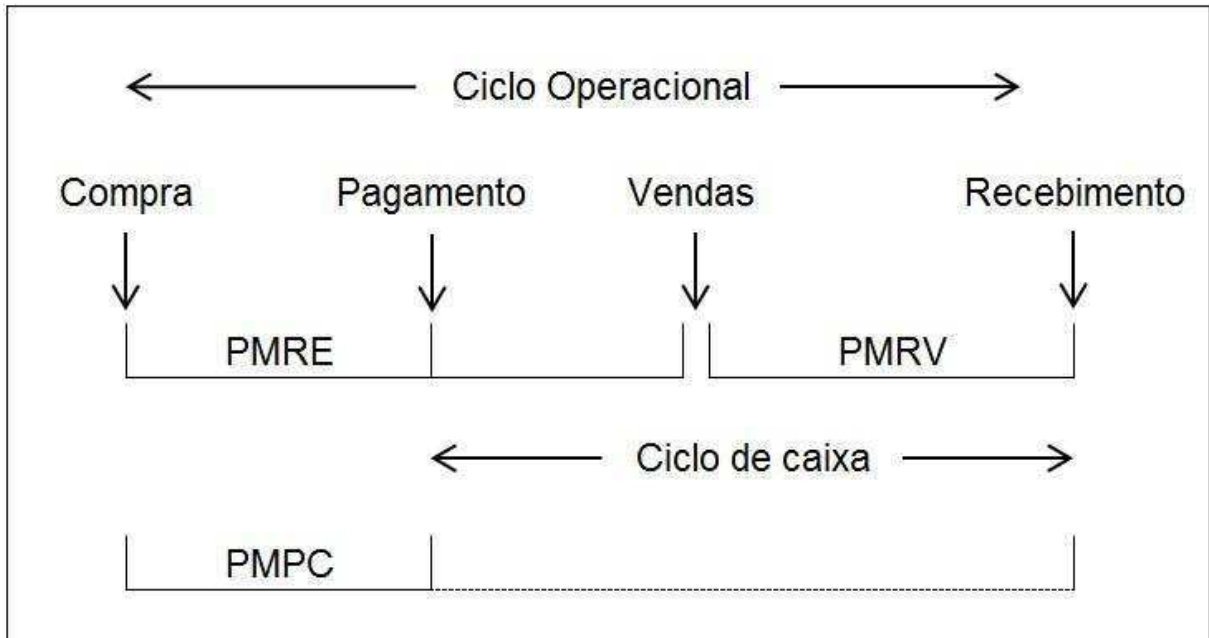


Figura 3 – Os fornecedores financiam parte do estoque.

Fonte: Matarazzo (2010, p. 268).

Já a respeito do ciclo operacional da figura 3, Matarazzo (2010), cita que a situação que não é tão boa, pois os fornecedores não financiam todo o estoque, e a empresa terá agora que além de suas vendas, financiar também o período que o estoque permanece guardado antes de ser vendido, e a consequência disso é o aumento dos custos das operações, uma vez que a mesma terá que obter financiamentos com o capital próprio, ou onerosos empréstimos a terceiros.

2.4.3.6 Necessidade de Capital de Giro

A Necessidade de Capital de Giro é um importante índice a ser estudado, pois apresenta um diagnóstico financeiro sobre a situação da empresa, segundo Matarazzo (2010, p. 283) “A Necessidade de Capital de Giro é a chave para a administração financeira de uma empresa”, ele também destaca que nenhuma análise econômico-financeira pode deixar de lado a NCG, pelo tamanho de sua importância.

Silva (2012, p. 171) descreve que:

A necessidade de Capital de Giro (NCG) é a principal determinante da situação financeira de uma empresa, expressando o nível de recursos necessários para a manutenção do giro dos negócios, pois as contas utilizadas no cálculo da determinação da NCG expressam operações de curto prazo e de efeitos rápidos. Sendo Assim, quaisquer modificações nas políticas de estocagem, de crédito e de compras, produzirão efeitos imediatos sobre o fluxo de caixa da empresa.

De acordo com Silva (2012), para a determinação do NCG é necessário uma reclassificação das contas do Ativo Circulante e do Passivo Circulante, com o simples objetivo de determinar o Ativo Circulante Operacional (ACO) e o Passivo Circulante Operacional (PCO). O ACO é o investimento que decorre das atividades operacionais, como compras, produção, estocagem e vendas, enquanto o PCO é o financiamento que decorre dessas atividades.

A fórmula para calcular a NCG é:

$$\text{NCG} = \text{ACO} - \text{PCO}$$

As principais contas do ACO são Contas a receber de clientes, Estoque e outros circulantes, já o PCO seriam as contas financiadoras desse, como por exemplo, Fornecedores, Salários, Impostos e Taxa dentre outro.

Segundo Matarazzo (2010, p. 284) existe três situações básicas, com relação ao ACO/PCO, que são:

- $\text{ACO} > \text{PCO}$ – É a situação normal na maioria das empresas. Há uma NCG para a qual a empresa deve encontrar fontes adequadas de financiamento;
- $\text{ACO} = \text{PCO}$ – Neste caso a NCG é igual a zero e portanto a empresa não tem necessidade de financiamento para o giro;
- $\text{ACO} < \text{PCO}$ – A empresa tem mais financiamentos operacionais do que investimentos operacionais. Sobram recursos das atividades operacionais, os quais poderão ser usados para aplicação no mercado financeiro ou para expansão da planta fixa.

3 ANÁLISE DOS DADOS

3.1 Características da Empresa Estudada

A empresa pesquisada para essa pesquisa é a B2W Companhia Digital, criada em dezembro de 2006, fruto da fusão da Americanas.com e da Submarino, a empresa é líder em comércio eletrônico no Brasil, e opera por meio de plataformas digitais. A B2W é uma sociedade anônima, e tem suas ações negociadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros – BM&FBOVESPA, sendo registradas no Novo Mercado, o mais alto nível de Governança Corporativa do Brasil, sob o Código de negociação BTOW3. As Lojas Americanas S.A. é a sua acionista controladora, com aproximadamente 62% de suas ações, sendo o restante – 38% das ações, em livre circulação no mercado para comercialização. (Site: www.b2wdigital.com.br)

A B2W Digital trabalha com várias marcas do comércio eletrônico, como por exemplo, a americanas.com, a Submarino, a Shoptime, a B2W Viagens, a Ingresso.com, a Submarino Finance, o BLOCKBUSTER® Online e a SouBarato (Figura 4), que juntas oferecem mais de 38 categorias de produtos e serviços, por meio dos canais de distribuição internet, televidas, catálogos, TV e quiosques.



Figura 4 – Portfólio da B2W – Companhia Digital
Fonte: Site da B2W, 2014.

A B2W - Companhia Digital, visando melhorar suas operações durante o triênio de 2013, 2014 e 2015, vai investir mais de R\$1 bilhões, num plano de investimento, que compreende o aumento da logística, tecnologia e inovação, com a abertura de no mínimo 10 novos centros de distribuição.

A empresa possui como Missão: Realizar os sonhos e atender as necessidades de consumo das pessoas, poupando tempo e dinheiro e superando as suas expectativas. Da mesma forma a Visão da empresa é Ser a maior e mais querida Companhia Digital da América Latina. (Site: www.b2wdigital.com.br)

A empresa busca estabelecer um novo padrão de experiência de consumo digital na América Latina, que é o mercado de e-commerce de mais rápido crescimento no mundo, no qual a empresa pretende ter um aumento contínuo da receita, ganhando assim participação de mercado nos próximos anos, criando e operando sempre com as marcas mais queridas, e sempre pensando com uma mente digital, investindo em tecnologia e inovação, incluindo iniciativas multicanais, ampliando assim seu foco para além do varejo digital, incluindo outros modelos de negócios digitais. (Site: www.b2wdigital.com.br).

3.2 Análise dos Índices

O cálculo e interpretação dos índices e coeficientes a seguir permitem realizar uma avaliação sobre o desempenho financeiro, econômico e patrimonial de uma empresa, que nesta pesquisa é o tema central. Nesse contexto, foram realizados os cálculos e a análise dos Índices de Liquidez, Estrutura de Capital, Índices de Rentabilidade, Índices de Prazo Médio, Necessidade de Capital de Giro, como também as Análises Horizontais e Verticais das Demonstrações Contábeis escolhidas, dos anos de 2011 a 2013.

3.2.1 Índices de Liquidez

Esses índices permitem verificar a capacidade da companhia em saldar as dívidas adquiridas no decorrer do período, de modo geral no cálculo é realizado o confronto do Ativo com as obrigações com terceiros, onde quanto maior esse índice, melhor, pois assim a

entidade terá capacidade de arca com seus compromissos. Nessa pesquisa, os Índices de Liquidez estudados foram: Liquidez Geral, Liquidez Corrente, Liquidez Seca e Liquidez Imediata.

a) Liquidez Geral

Como o nome indica, esse índice mostra a capacidade da empresa em pagar suas dívidas gerais, seja a curto ou a longo prazo. Na tabela a seguir, o cálculo do índice de Liquidez Geral da empresa.

Tabela 1 – Liquidez Geral

Fórmula	Ano	Cálculo	Resultado
$LG = \frac{AC + RLP}{PC + ELP}$	2011	$\frac{2.801.029.000,00 + 206.014.000,00}{1.400.221.000,00 + 1.490.603.000,00}$	1,04
	2012	$\frac{3.136.775.000,00 + 399.143.000,00}{1.647.391.000,00 + 2.170.343.000,00}$	0,93
	2013	$\frac{4.142.478.000,00 + 609.046.000,00}{2.556.308.000,00 + 3.227.495.000,00}$	0,82

Fonte: Dados da Pesquisa, 2014.

A Tabela1 mostra que a capacidade da empresa em pagar suas dívidas gerais não é nada satisfatória, uma vez que segundo Matarazzo (2010) o indicado é que o índice seja superior a R\$ 1,00.

Em 2011 o Índice de Liquidez Geral era de 1,04, o que indica que para cada R\$ 1,00 de dívida a empresa tem R\$ 1,04 de investimento realizado a curto prazo, ou seja, pagaria todas as obrigações e teria uma pequena folga de R\$ 0,04, no anos posteriores esse índice teve uma significativa piora, em 2012, para cada R\$ 1,00 de dívida a empresa tinha R\$ 0,93 disponível e em 2013 apenas R\$ 0,82 para cumprir suas obrigações, logo a empresa nos anos de 2012 e 2013, necessitou gerar recursos para pagar suas obrigações, diferente de 2011, onde ela tinha disponível suficiente e não necessitava da geração de recursos, entretanto esses resultados não põem a empresa como insolúvel, pois muitas dessas dívidas são de longo prazo, como por exemplo os empréstimos a longo prazo adquiridos, que cresceram circunstancialmente nesses três anos.

b) Liquidez Corrente

Esse indicador mostra a capacidade da empresa em pagar suas obrigações de curto prazo, com os recursos realizáveis também a curto prazo, na tabela 2 o índice de Liquidez Corrente da B2W.

Tabela 2 – Liquidez Corrente

Fórmula	Ano	Cálculo	Resultado
$LC = \frac{AC}{PC}$	2011	2.801.029.000,00	2,00
		1.400.221.000,00	
	2012	3.136.775.000,00	1,90
		1.647.391.000,00	
	2013	4.142.478.000,00	1,62
		2.556.308.000,00	

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

O cálculo apresentado na tabela 2 mostra que em todos os períodos estudados, o Ativo Circulante foi superior ao Passivo Circulante, isso significa que a empresa dispõe de recursos realizáveis a curto prazo, suficientes para pagar todas as dívidas também de curto prazo, e ter ainda uma folga de 100% em 2011, 90% em 2012 e 62% em 2013, ou seja, a empresa se apresenta com um adequado nível de Liquidez Corrente ou de curto prazo, e na visão de Matarazzo (2010) em uma ótima segurança financeira.

c) Liquidez Seca

A Liquidez Seca mostra se a empresa teria como cobrir todas as suas dívidas de curto prazo, sem considerar o estoque como fonte de recursos disponível. Conforme a tabela 3, a Liquidez Seca é a seguinte:

Tabela 3 – Liquidez Seca

Fórmula	Ano	Cálculo	Resultado
$LS = \frac{AC - E}{PC}$	2011	2.801.029.000,00 – 510.934.000,00	1,64
		1.400.221.000,00	
	2012	3.136.775.000,00 – 726.240.000,00	1,46
		1.647.391.000,00	
	2013	4.142.478.000,00 – 1.096.098.000,00	1,19
		2.556.308.000,00	

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

Conforme demonstra a Tabela 3, se a empresa desconsiderar o seu estoque nos três períodos, ela ainda terá capacidade suficiente para pagar suas dívidas a curto prazo, em 2011 a folga chega a 64%, já em 2012 e 2013 houve uma diminuição dessa folga para 46% e 19% respectivamente, mesmo assim esses resultados são muito bons, onde de acordo com Gitman (2010) esse indicador deve ser comparado principalmente em relação a atividade da empresa, e no caso estudado, empresas de varejo sempre necessitam ter grandes estoques.

d) Liquidez Imediata

Esse índice não é um dos mais importantes ou utilizados, pois a Liquidez Imediata indica se a empresa tem valor monetário suficiente para pagar imediatamente todas as suas dívidas de curto prazo, onde esse pagamento imediato é pouco provável, e também porque a maioria das empresas não costumam manter grande valor monetário em caixa e no banco. Na tabela 4 há a demonstração de cálculo da Liquidez Imediata da empresa B2W.

Tabela 4 – Liquidez Imediata

Fórmula	Ano	Cálculo	Resultado
$LI = \frac{\text{Disponível}}{\text{PC}}$	2011	$\frac{15.297.000,00 + 923.113.000,00}{1.400.221.000,00}$	0,67
	2012	$\frac{36.267.000,00 + 1.333.890.000,00}{1.647.391.000,00}$	0,83
	2013	$\frac{89.501.000,00 + 1.789.328.000,00}{2.556.308.000,00}$	0,73

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

O índice de Liquidez Imediata mostra que a empresa não tem capacidade de pagar imediatamente suas despesas de curto prazo, sendo que em 2011 para cada R\$ 1,00 de dívida imediata a empresa só tinha R\$ 0,67, em 2012 esse valor subiu para R\$ 0,83 e em 2013 a empresa tinha R\$ 0,73, para cada R\$ 1,00 de obrigações a curto prazo. Isso indica que nos três períodos, apesar da empresa não conseguir pagar todas as obrigações imediatas, ela quitaria boa parte dessas, apenas com o que a empresa tem no disponível. Assim pode se dizer que a empresa se encontra em boas condições, pois como cita Marion (2012) não é necessitar fazer um desembolso instantâneo para cobrir suas dívidas, dado assim tempo suficiente para isso.

De forma geral, apesar da empresa não ter recursos suficientes para quitar todas as suas dívidas, tanto de curto como de longo prazo, ela tem bons resultados, uma vez que a curto prazo ela tem folga para cobrir suas obrigações também de curto prazo, onde consegue fazer isso mesmo desconsiderando o estoque, mas vale destacar que essa folga vem diminuindo ao longo do período estudado, o que deve chamar atenção dos administradores, para buscar soluções para que a empresa não se torne insolúvel em alguns anos.

3.2.2 Estrutura de Capital

Os índices de Estrutura de Capital mostram a situação financeira da empresa e as decisões tomadas para a captação de recursos, sendo que o recomendado segundo Marion (2012), é que a empresa não necessite muito de capital de terceiros, que tem como característica ser oneroso, aumentando assim o custo do capital de giro. Os índices de Estrutura de Capital são: Participação de Capitais de Terceiros, Composição de Endividamento, Imobilização do Patrimônio Líquido e Imobilização dos Recursos não Correntes.

a) Participação de Capital de Terceiros

Este índice mostra a quantidade de recursos provenientes de capital terceiros, em relação ao capital próprio investido na empresa. Conforme a tabela 5, A Participação de Capital de Terceiros na empresa estudada é a seguinte:

Tabela 5 – Participação de Capital de Terceiros

Fórmula	Ano	Cálculo	Resultado
$PCT = \frac{CT}{PL} \times 100$	2011	$\frac{2.890.824.000,00}{1.138.848.000,00} \times 100$	254%
	2012	$\frac{3.817.734.000,00}{969.013.000,00} \times 100$	394%
	2013	$\frac{5.783.803.000,00}{829.673.000,00} \times 100$	697%

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

O cálculo e resultados demonstram que a empresa necessita muito de capital de terceiros, e nos três anos a dependência quase triplicou, pois em 2011 para cada R\$ 100,00 próprios, a

empresa tomou R\$ 254,00 de capital de terceiros, em 2012 essa relação subiu para R\$ 394,00 e em 2013 para cada R\$ 100,00 próprios a empresa pegou emprestado R\$ 697,00 a terceiros, o que acaba sendo preocupante, pois pelo ponto de vista financeiro, como cita Matarazzo (2010), diminui muito a liberdade de decisões financeiras da empresa e a grande dependência a terceiros aumenta muito os riscos da empresa, uma vez que esse tipo de financiamento tende a ser oneroso, uma vez que a mesma acumulou prejuízos.

Segundo Silva (2012), além de outros fatores, uma das marcas de uma empresa falida é a grande dependência de capital de terceiros. Então, vindo desse ponto, torna-se de extrema importância os administradores procurarem soluções urgentes para esse problema.

b) Composição de Endividamento

Esse indicador mostra a composição do endividamento da empresa, ou seja, qual a quantidade de obrigações a curto prazo, que necessitam ser pagas no exercício, ou a longo prazo, que para serem pagas dispõem de um tempo maior para a geração de recursos. Na tabela a seguir a Composição de Endividamento da empresa.

Tabela 6 – Composição de Endividamento

Fórmula	Ano	Cálculo	Resultado
$CE = \frac{PC}{CT} \times 100$	2011	$\frac{1.400.221.000,00}{2.890.824.000,00} \times 100$	48,44%
	2012	$\frac{1.647.391.000,00}{3.817.734.000,00} \times 100$	43,15%
	2013	$\frac{2.556.308.000,00}{5.783.803.000,00} \times 100$	44,20%

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

A companhia apresenta sua composição de endividamento maior a longo prazo nos três anos, tendo uma semelhança nas porcentagens, em 2011 a empresa tinha 48,44% de suas dívidas vencendo a curto prazo, em 2012 esse valor diminuiu para 43,15% e em 2013 se manteve no mesmo patamar tendo 44,20% das despesas a curto prazo.

Para a empresa isso é positivo, pois apesar de necessitar de muito capital de terceiros, a maioria é de longo prazo, dando assim mais tempo para a empresa gerar recursos, que cobrirão essas despesas no futuro. Em referência ao alerta que Marion (2012) faz, a empresa não precisa se preocupar com uma possível reversão do mercado, já que a maioria das dívidas só vencem nos próximos exercícios.

c) Imobilização do Patrimônio Líquido

Esse índice mostra quanto a empresa aplicou no Ativo Fixo para cada R\$ 100,00 de Patrimônio Líquido, que na interpretação, quanto menor, melhor, porque quanto mais se investe no Ativo Fixo, mais a empresa se torna dependente de capital de terceiros para o seu capital de giro, este índice também revela o volume do Capital Circulante Próprio, que é a diferença do Patrimônio Líquido menos o Ativo Fixo. A seguir a tabela 7, da Imobilização do Patrimônio Líquido destaca os resultados encontrados.

Tabela 7 – Imobilização do Patrimônio Líquido

Fórmula	Ano	Cálculo	Resultado
IPL $\frac{INV + IMOB + INT}{PL} \times 100$	2011	$\frac{1.022.629.000,00}{1.138.848.000,00} \times 100$	89,80%
	2012	$\frac{1.250.829.000,00}{969.013.000,00} \times 100$	129,08%
	2013	$\frac{1.861.952.000,00}{829.673.000,00} \times 100$	224,42%

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

O índice de imobilização de 2011 mostra que 89,80% do Patrimônio Líquido foram investidos no Ativo Fixo, sendo que apenas nesse ano a empresa teve Capital Circulante Próprio, de aproximadamente 21%, para Matarazzo (2010) o CCP tem relevante importância para as empresa, já em 2012 e 2013 a empresa investiu todo o Patrimônio Líquido no Ativo Fixo, e ainda necessitou de 29,08% de Capital de Terceiros em 2012 e 124,42% em 2013. Neste contexto, nos dois últimos anos o Ativo Circulante da empresa foi financiado totalmente por Capitais de Terceiros, que também serviu para financiar parte do Ativo Fixo, assim a empresa se torna muito dependente desse tipo de fonte de recurso, o que acaba por limitar as ações financeiras da empresa, mas que não chega a revelar se há ou não um comprometimento da mesma.

d) Imobilização dos Recursos não Corrente

Este indicador mostra quanto dos Recursos não Correntes da empresa está aplicado no Ativo Fixo, evidenciando quanto à empresa tem de Capital Circulante Líquido, que é o investimento não corrente investido no Ativo Circulante da empresa. A tabela 8 mostra o cálculo da Imobilização dos Recursos não Corrente.

Tabela 8 – Imobilização dos Recursos não Corrente

Fórmula	Ano	Cálculo	Resultado
$\text{IRNC} = \frac{\text{INV} + \text{IMOB} + \text{INT}}{\text{PL} + \text{ELP}} \times 100$	2011	$\frac{1.022.629.000,00}{2.629.451.000,00} \times 100$	38,89%
	2012	$\frac{1.250.829.000,00}{3.139.356.000,00} \times 100$	39,84%
	2013	$\frac{1.861.952.000,00}{4.057.168.000,00} \times 100$	45,86%

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

O índice mostra que em 2011 a empresa investiu 38,89% dos Recursos não corrente no Ativo Fixo, 39,84% em 2012 e 45,86% em 2013. Logo, o Capital Circulante Líquido representa 61,11% em 2011, 60,16% em 2012 e 54,11% em 2013. Isso mostra que apesar da empresa necessitar do capital de terceiros para formar parte do Ativo Fixo em 2012 e 2013, grande parte desse valor é a longo prazo, que na visão de Matarazzo (2010) é normal para a composição do Ativo Fixo, dando assim a empresa mais tempo para gerar recursos para arcar esse financiamento.

Os índices de Estrutura de Capital mostram que a empresa depende muito de terceiro, sendo que o seu Patrimônio Líquido em alguns anos não consegue financiar o Ativo Fixo, esse resultado se deve principalmente pelos prejuízos acumulados que vem aumentando devido aos resultados negativos nos anos pesquisados, contudo boa parte desse financiamento de terceiros não se vence a curto prazo, dando assim mais tempo para a empresa gerar recursos, para pagar sua principal fonte de financiamento (capital de terceiros).

3.2.3 Índices de Rentabilidade

Os índices desse grupo demonstram a situação econômica da empresa, evidenciando a rentabilidade dos investimentos realizados, onde quanto maior, mais satisfatório será o resultado da empresa. Os indicadores analisados a seguir são: Giro do Ativo, Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo e Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

a) Giro do Ativo

Esse indicador mede o volume de vendas em relação ao Ativo Total, evidenciando quanto a empresa vendeu para cada R\$ 1,00 de investimento total. Conforme a tabela 9, o Giro do Ativo é o seguinte para os anos analisados.

Tabela 9 – Giro do Ativo

Fórmula	Ano	Cálculo	Resultado
$GA = \frac{VL}{\text{Ativo Médio}}$	2011	4.232.137.000,00	1,17
		3.620.842.000,00	
	2012	4.812.439.000,00	1,09
		4.408.210.000,00	
	2013	6.088.500.000,00	1,07
		5.700.112.000,00	

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

Os resultados encontrados na tabela mostram que a empresa vendeu R\$ 1,17 para cada R\$ 1,00 investido em 2011, R\$ 1,09 em 2012 e R\$ 1,07 em 2013. A empresa vende muito pouco para cada R\$ 1,00 investido no Ativo, apesar dos aumentos nas vendas nesses três anos, talvez a causa disso seja o valor investido no Ativo em 2011 pelo aumento do Capital e em 2013 em razão do plano de expansão realizado pela empresa, e que compreende também projeções e planejamento organização para os anos de 2014 e 2015.

b) Margem Líquida

A Margem Líquida apresenta o percentual de lucratividade gerado pela empresa em relação as vendas líquidas do período, evidenciando quanto a empresa lucra para cada R\$ 100,00 vendidos. Na tabela a seguir são demonstrados os resultados encontrados para a Margem Líquida da empresa nos anos analisados.

Tabela 10 – Margem Líquida

Fórmula	Ano	Cálculo	Resultado
$ML = \frac{LL}{VL} \times 100$	2011	$\frac{-89.168.000,00}{4.232.137.000,00} \times 100$	-2,11%
	2012	$\frac{-170.667.000,00}{4.812.439.000,00} \times 100$	-3,55%
	2013	$\frac{-159.562.000,00}{6.088.500.000,00} \times 100$	-2,62%

Fonte: Dados da Pesquisa, 2014.

A empresa apresentou prejuízos nos últimos três anos, com isso a Margem Líquida se apresenta negativa nesse período, sendo que, no ano de 2011 para cada R\$ 100,00 vendidos a empresa teve um prejuízo de R\$ 2,11, já no ano posterior, em 2012 que foi o ano que apresentou o maior resultado negativo, a empresa teve prejuízo de R\$ 3,55 para cada R\$ 100,00 vendido e em 2013 para cada R\$ 100,00 vendido, a empresa teve um prejuízo de R\$ 2,62. De acordo com Perez Junior e Begalli (2009), se esse índice for negativo, é bom a empresa investir em outras atividades, e foi exatamente isso que a empresa fez na metade de 2013, onde criou a categoria moda para ser comercializada em suas lojas.

c) Rentabilidade do Ativo

A Rentabilidade do Ativo mostra a comparação entre o Lucro Líquido do período e o Ativo Total, também conhecido como Investimento Total, muitos autores citam que esse índice tem o papel de avaliar o desempenho dos administradores da empresa, ou o investimento realizado por eles. Conforme a tabela 11, a Rentabilidade do Ativo é a seguinte:

Tabela 11 – Rentabilidade do Ativo

Fórmula	Ano	Cálculo	Resultado
$RA = \frac{LL}{\text{Ativo Médio}} \times 100$	2011	$\frac{-89.168.000,00}{3.620.843.000,00} \times 100$	-2,46%
	2012	$\frac{-170.667.000,00}{4.408.210.000,00} \times 100$	-3,87%
	2013	$\frac{-159.562.000,00}{5.700.112.000,00} \times 100$	-2,80%

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

Assim como encontrado nos resultados explicitados na tabela 10, que foram negativos por causa dos prejuízos ocorridos de 2011 a 2013, os resultados encontrados na tabela 11, também foram negativos, onde se observa que em 2011 para cada R\$ 100,00 investidos no Ativo a companhia teve um prejuízo de R\$ 2,46, em 2012 teve R\$ 3,87 de prejuízo e em

2013 R\$ 2,80 de prejuízo para cada R\$ 100,00 do Ativo Total. Conforme Silva (2012), esse índice mostra a qualidade da administração da empresa, logo a mesma pode ser questionada, pois esse resultado mostra que a empresa não consegue ser rentável em nenhum dos períodos, pelo contrário a mesma vem acumulando prejuízos nos últimos anos, mesmo com um expressivo aumento da Receita de Vendas, aumento superior até ao crescimento dos custos das vendas, segundo a empresa, os prejuízos vem acontecendo pelo crescente aumento das Despesas Financeiras.

d) Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Esse indicador mostra a rentabilidade dos investimentos dos sócios ou acionistas, para uma empresa ser atrativa no mercado, o indicado é que ela tenha esse índice superior a outros investimentos alternativos, como por exemplo: a Caderneta de Poupança, Fundos de Investimentos, CDBs, Alugueis, Letras de Câmbio e Ações de outras empresas. De acordo com a tabela 12, a Rentabilidade do Patrimônio Líquido é a seguinte.

Tabela 12 – Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Fórmula	Ano	Cálculo	Resultado
$RPL = \frac{LL}{PL \text{ Médio}} \times 100$	2011	$\frac{-89.168.000,00}{682.397.000,00} \times 100$	-13,07%
	2012	$\frac{-170.667.000,00}{1.053.931.000,00} \times 100$	-16,19%
	2013	$\frac{-159.562.000,00}{899.343.000,00} \times 100$	-17,74%

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

O indicador de Rentabilidade do Patrimônio Líquido no ano de 2011 mostra que para cada R\$ 100,00 investidos pelos sócios a empresa teve um prejuízo de R\$ 13,07, em 2012 esse prejuízo aumentou ainda mais, onde para cada R\$ 100,00 do Patrimônio Líquido Médio a empresa teve uma perda de R\$ 16,19, e em 2013 esse valor negativo cresceu para R\$ 17,74. Os prejuízos ocorridos em 2011, 2012 e 2013, acabaram por fazer a empresa passar uma imagem debilitada para os acionistas do mercado, uma vez que Silva (2012), explica que esse índice apresenta o retorno de seus investimentos, mas esse fato não diminuiu a venda das ações da empresa, talvez porque a própria administração julga e divulga o resultado como normal, pois indica que a empresa passa por um momento de expansão, onde segundo informações da empresa se pretende investir mais de R\$ 1 bilhão em

logística, tecnologia e inovação no triênio de 2013, 2014 e 2015 (Site da B2W Companhia Digital, 2013).

Como visto, os Índices de Rentabilidade são os piores indicadores da empresa, principalmente pelo motivo dos prejuízos apurados nos três anos abordados na pesquisa, pode se notar que a empresa no período mesmo com o aumento das vendas, não conseguiu ser rentável nem em relação ao capital investido no Ativo, nem em relação aos investimentos dos sócios e acionistas, e que a mesma tem um Giro de Ativo muito baixo.

3.2.4 Índices de Prazo Médio

Os Índices de Prazo Médio servem para visualizar o fluxo econômico-financeiro de uma empresa, ou seja, permite verificar quantos dias em média a empresa espera para receber dos seus clientes, quantos dias em média ela pagar aos seus fornecedores e quanto tempo em média demora a renovar o seu estoque. De acordo com Matarazzo (2010), esses índices podem determinar o sucesso ou fracasso de um investimento, sendo instrumentos cruciais para definir a estratégia de uma empresa, tanto na questão comercial como na financeira. Nesse cenário foi calculado e será analisado a seguir, o Prazo Médio de Recebimento das Vendas, o Prazo Médio de Pagamento das Compras e o Prazo Médio de Renovação de Estoques.

a) Prazo Médio de Recebimento de Vendas – PMRV

Esse coeficiente indica em média, quantos dias ou meses a empresa disponibiliza aos seus clientes, ou seja, o período que vai desde a venda das mercadorias até o recebimento das duplicatas. Na tabela 13 são descritos os cálculos e seus respectivos resultados, que estabelecem o Prazo Médio de Recebimento de Vendas.

Tabela 13 – Prazo Médio de Recebimento de Vendas

Fórmula	Ano	Cálculo	Resultado
$PMRV = \frac{DR}{VB} \times 360$	2011	$\frac{1.133.190.000,00}{4.232.137.000,00} \times 360$	96 dias
	2012	$\frac{857.950.000,00}{4.812.439.000,00} \times 360$	64 dias
	2013	$\frac{922.400.000,00}{6.088.500.000,00} \times 360$	55 dias

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

O Índice de Prazo Médio de Recebimento de Vendas em 2011 foi de 96 dias, em 2012 esse valor diminuiu para 64 dias e em 2013 diminuiu ainda mais, onde o recebimento das duplicatas ocorre em média a 55 dias. O indicado para esse índice é que o quanto menor melhor, no caso da B2W o valor em 2011 foi o maior e no decorrer dos outros dois anos ocorreu uma diminuição, o que acaba melhorando o desempenho da empresa, mas para ter um diagnóstico melhor, a seguir há uma análise dos outros dois índices de prazo médio.

b) Prazo Médio de Pagamento de Compras – PMPC

Esse indicador mostra em média quantos dias a empresa leva para pagar os seus fornecedores, o indicado é que ele seja maior que o Prazo Médio de Recebimento de Vendas, assim não precisando de terceiros para financiar os estoques. De acordo com a tabela 14, o Prazo Médio de Pagamento de Compras é o seguinte:

Tabela 14 – Prazo Médio de Pagamento de Compras

Fórmula	Ano	Cálculo	Resultado
$PMPC = \frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras}} \times 360$	2011	$\frac{702.339.000,00}{3.123.401.000,00} \times 360$	81 dias
	2012	$\frac{960.175.000,00}{3.882.281.000,00} \times 360$	89 dias
	2013	$\frac{1.879.664.000,00}{4.950.883.000,00} \times 360$	137 dias

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

O prazo médio que a empresa demora a pagar os seus fornecedores em 2011 foi de 81 dias, aumentado para 89 dias em 2012 e em 2013 chegando a 137 dias. Esse aumento é positivo para a empresa, pois ela terá mais tempo para gerar os recursos necessários para pagar os fornecedores, vale lembrar também, que em média apenas em 2011 a empresa paga os seus fornecedores antes de receber dos seus clientes, e em 2012 e 2013 a

empresa recebe em média suas duplicatas dos clientes, bem antes de pagar os fornecedores.

c) Prazo Médio de Renovação de Estoque – PMRE

Esse indicador mostra quanto dias em média à empresa leva com o estoque parado, ou seja, o período que vai desde a aquisição até a venda das mercadorias. Fazendo uma relação com o tipo de ramo da empresa estudada, o indicado é que o prazo seja pequeno, assim tendo uma rotatividade maior do estoque. O cálculo do Prazo Médio de Renovação de Estoque está representado na tabela a seguir:

Tabela 15 – Prazo Médio de Renovação de Estoque

Fórmula	Ano	Cálculo	Resultado
$PMRE = \frac{\text{Estoque}}{\text{CMV}} \times 360$	2011	$\frac{510.934.000,00}{3.172.480.000,00} \times 360$	58 dias
	2012	$\frac{726.240.000,00}{3.666.975.000,00} \times 360$	71 dias
	2013	$\frac{1.096.098.000,00}{4.581.025.000,00} \times 360$	86 dias

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

O prazo médio de rotação dos estoques mostra que em 2011 a empresa demora 58 dias para renovar os seus estoques, em 2012 esse valor aumentou para 71 dias e em 2013 continuou aumentando, chegando a 86 dias entre a aquisição e a venda total das mercadorias. Em média a empresa teve uma diminuição na rotação do estoque o que não é indicado, pois como Silva (2012) cita quanto mais o estoque renovar melhor será para a empresa.

3.2.5 Ciclo Operacional

O Ciclo Operacional é o tempo que a empresa usa para realizar suas atividades, ou seja, é o tempo que a empresa percorre da aquisição da mercadoria até o recebimento das duplicatas geradas por essas, em outras palavras, é a soma do Prazo Médio de Renovação do Estoque e o Prazo Médio de Recebimento de Vendas, onde nesse período o estoque é financiado pelos fornecedores. Já o prazo decorrido desde o pagamento das vendas até o

recebimento das duplicatas é conhecido como Ciclo de Caixa, onde a empresa precisa obter financiamento, o que acaba aumentando o custo da mercadoria.

Seguindo umas das duas possíveis situações citadas por Matarazzo (2010), o Ciclo Operacional da empresa é financiado em grande parte pelos fornecedores nos três anos, onde esses são sempre responsáveis pelo tempo que o estoque passa armazenado até ser vendido. A seguir a análise mais detalhada, do período de 2011 a 2013.

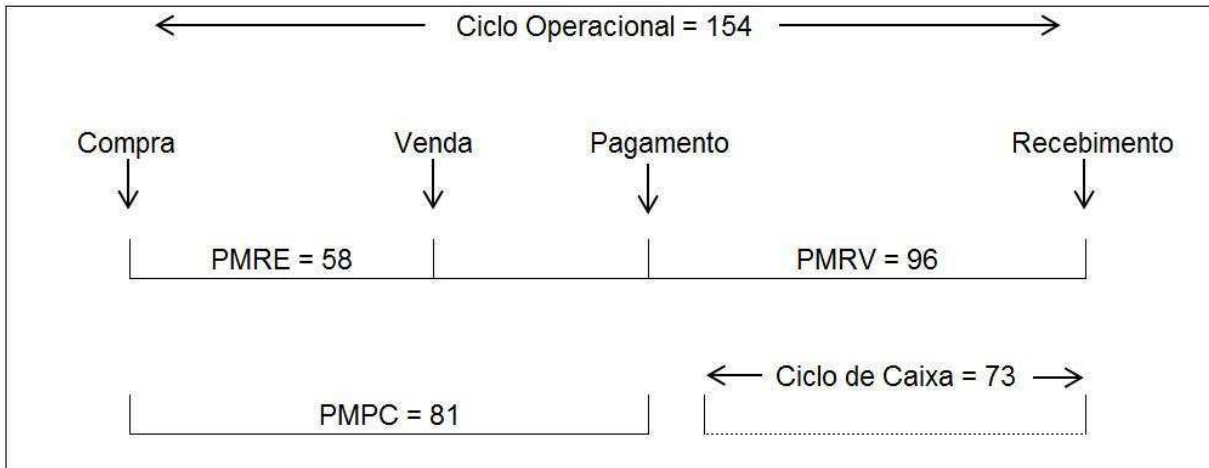


Figura 5 – Ciclo Operacional de 2011.

Fonte: Dados da pesquisa, 2014

O Ciclo Operacional da empresa em 2011 é de 154 dias, sendo que fornecedores financiam toda a venda e ainda parte das vendas, porque o Prazo Médio de Renovação de Estoque foi de 58 dias, enquanto o Prazo Médio de Pagamento de Compras é de 81 dias, o que é um ótimo resultado, pois a empresa não precisa financiar o seu estoque e ainda tem parte de suas vendas financiadas pelos fornecedores. Já o Ciclo de Caixa em 2011 foi em média de 73 dias, ou seja, nesse período a empresa terá que procurar financiamento para parte das vendas da empresa, o que acaba aumentando os custos operacionais da empresa, tendo assim um Ciclo Operacional deficitário.

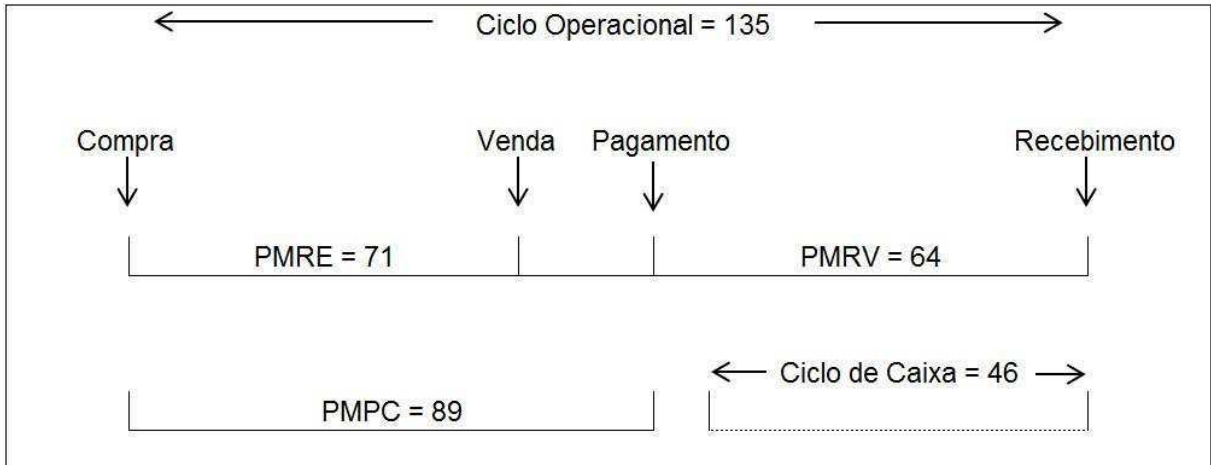


Figura 6 – Ciclo Operacional de 2012.

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

No ano de 2012 o Ciclo Operacional da empresa diminuiu em relação a 2011, sendo igual a 135 dias, isso foi reflexo da diminuição do Prazo Médio de Recebimento de Vendas, assim a empresa em média recebeu suas duplicatas mais rápido, o Prazo Médio de Pagamento de Compras aumento para 89 dias, e assim os fornecedores continuaram financiando todo o estoque e parte das vendas, mas acabou financiando menos as vendas, porque o Prazo Médio de Renovação do Estoque também aumento em relação a 2011. O Ciclo de Caixa em 2012 acabou encolhendo, e a empresa tem em média 46 dias para obter financiamento para parte das vendas.

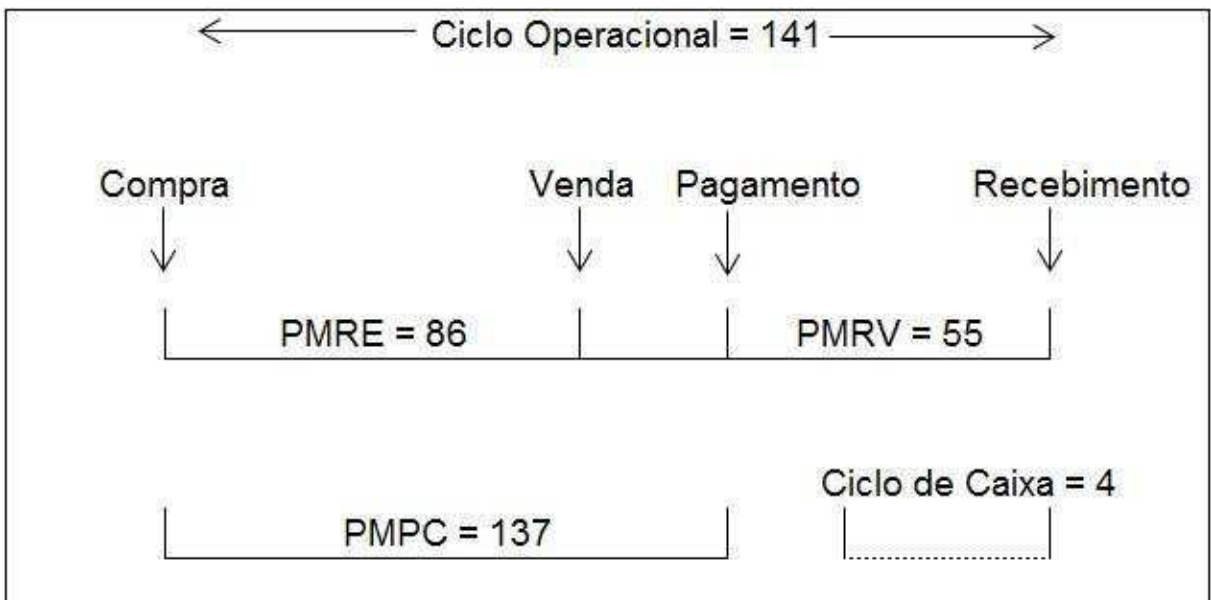


Figura 7 – Ciclo Operacional de 2013.

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

Em relação a 2012 o Ciclo Operacional de 2013 acabou aumentando para 141 dias, talvez por causa da rotação do estoque que aumentou e acabou sendo o mais alto dos três anos estudados, em contrapartida o Prazo Médio de Recebimento de Venda teve em 2013 a

menor quantidade de dias, onde a empresa recebe suas duplicatas em média em 55 dias, já o Prazo Médio de Pagamento de Compras teve o valor de 137 dias, sendo o maior do período de 2011 a 2013, o que fez com que o Ciclo de Caixa fosse de apenas de 4 dias em média, ou seja, os fornecedores financiam todo o estoque, e quase as vendas por completo, sendo que a empresa quase não vai precisar procurar financiamento para suas vendas.

3.2.5 Necessidade de Capital de Giro

Esse indicador mostra quanto à empresa precisa para financiar o seu giro operacional. Na tabela a Necessidade de Capital de Giro da B2W nos anos de 2011, 2012 e 2013.

Tabela 16 – Necessidade de Capital de Giro

	2011	2012	2013
Ativo Circulante Operacional	1.644.124.000,00	1.584.190.000,00	2.018.498.000,00
Contas a Receber	1.133.190.000,00	857.950.000,00	922.400.000,00
Estoques	510.934.000,00	726.240.000,00	1.096.098.000,00
Passivo Circulante Operacional	729.858.000,00	1.001.777.000,00	1.942.118.000,00
Salários e encargos	16.929.000,00	28.488.000,00	43.194.000,00
Fornecedores	702.339.000,00	960.175.000,00	1.879.664.000,00
Obrigações Fiscais	10.590.000,00	13.114.000,00	19.260.000,00
NCG = ACO - PCO	914.266.000,00	582.413.000,00	76.380.000,00

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

Como foi visto nos Ciclos Operacionais de 2011, 2012 e 2013 é necessário de Capital de Giro para as operações da empresa, conforme a tabela 16 no ano de 2011 a empresa apresentou uma Necessidade de Capital de Giro de R\$ 914.266.000,00, em 2012 essa necessidade diminuiu para R\$ 582.413.000,00 e seguindo a diminuição na necessidade de financiamentos que é demonstrado no Ciclo Operacional de 2013, nesse ano a Necessidade de Capital de Giro foi de R\$ 76.380.000,00, o menor nos anos estudados. Apesar de alguns autores como Matarazzo (2010) acharem que essa necessidade é normal na maioria das empresas, não é o indicado, contudo a empresa conseguiu diminuir circunstancialmente essa necessidade de financiamento em 2013, o que acaba por ser positivo e também influenciar na diminuição dos custos das vendas.

3.3 Análise Vertical e Horizontal

As Análises Vertical e Horizontal mostram respectivamente a representatividade de determinada conta em relação a um grupo e a evolução de uma conta no decorrer de um período de tempo. A seguir a Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício, dos anos de 2011 a 2013.

Tabela 17 – Balanço Patrimonial – Ativo.

Descrição da Conta	Balanço Patrimonial - Ativo								
	Anos								
	2011	% AH	% AV	2012	Δ% AH	% AV	2013	Δ% AH	% AV
ATIVO TOTAL	4.029.672	100%	100%	4.786.747	18,79%	100%	6.613.476	38,16%	100%
Ativo Circulante	2.801.029	100%	69,51%	3.136.775	11,99%	65,53%	4.142.478	32,06%	62,64%
Caixa e Equivalentes de Caixa	15.297	100%	0,38%	36.267	137,09%	0,76%	89.501	146,78%	1,35%
Aplicações Financeiras	923.113	100%	22,91%	1.333.890	44,50%	27,87%	1.789.328	34,14%	27,06%
Contas a Receber	1.133.190	100%	28,12%	857.950	-24,29%	17,92%	922.400	7,51%	13,95%
Clientes	1.133.190	100%	28,12%	857.950	-24,29%	17,92%	922.400	7,51%	13,95%
Estoques	510.934	100%	12,68%	726.240	42,14%	15,17%	1.096.098	50,93%	16,57%
Tributos a Recuperar	116.654	100%	2,89%	127.534	9,33%	2,66%	165.180	29,52%	2,50%
Despesas Antecipadas	17.790	100%	0,44%	16.946	-4,74%	0,35%	28.999	71,13%	0,44%
Outros Ativos Circulantes	84.051	100%	2,09%	37.948	-54,85%	0,79%	50.972	34,32%	0,77%
Ativo Não Circulante	1.228.643	100%	30,49%	1.649.972	34,29%	34,47%	2.470.998	49,76%	37,36%
Ativo Realizável a Longo Prazo	206.014	100%	5,11%	399.143	93,75%	8,34%	609.046	52,59%	9,21%
Tributos Diferidos	165.737	100%	4,11%	256.862	54,98%	5,37%	342.930	33,51%	5,19%
Créditos com Partes Relacionadas	19.604	100%	0,49%	30.848	57,36%	0,64%	-	-100,00%	0,00%
Outros Ativos Não Circulantes	20.673	100%	0,51%	111.433	439,03%	2,33%	266.116	138,81%	4,02%
Imobilizado	213.037	100%	5,29%	262.015	22,99%	5,47%	319.636	21,99%	4,83%
Intangível	809.592	100%	20,09%	988.814	22,14%	20,66%	1.542.316	55,98%	23,32%

Fonte: Adaptado da BM&FBovespa, 2014.

A Análise Horizontal e Vertical do Balanço Patrimonial da empresa B2W mostra que o Ativo Total cresceu em relação a 2011, 18,79% em 2012 e 38,16% em 2013, onde o Não Circulante teve maior crescimento do que o Circulante, em razão de um aumento substancial do Ativo Realizável a Longo Prazo, contudo, a representatividade dessa conta em relação ao Ativo Total não é tão grande nos três períodos, ao contrário do Intangível, que é a conta a longo prazo com maior representatividade do Ativo, e com crescimento de 22,14% em 2012 e 55,98% em 2013, talvez esse crescimento e a grande representatividade dessa conta seja pela força das marcas que a B2W trabalha.

Em relação ao Ativo Circulante, a empresa concentra grande parte dos seus bens e direitos nesse grupo, onde nos três anos ele representa mais de 60% do Ativo Total da companhia, as Aplicações Financeiras, são o grande destaque a curto prazo, e é a conta que tem o

maior valor de todo Ativo nos anos de 2012 e 2013, e ainda tem aumentando, onde em 2012 e 2013, cresceu respectivamente, 44,50% e 34,14%, já o Ativo Circulante Operacional teve um decréscimo em relação a 2011, que ocasionou nunca diminuição desse grupo em relação ao Ativo.

Tabela 18 – Balanço Patrimonial – Passivo.

Descrição da Conta	Balanço Patrimonial - Passivo								
	2011			2012			2013		
	Valor	% AH	% AV	Valor	Δ% AH	% AV	Valor	Δ% AH	% AV
PASSIVO TOTAL	4.029.672	100%	100%	4.786.747	18,79%	100%	6.613.476	38,16%	100%
Passivo Circulante	1.400.221	100%	35%	1.647.391	17,65%	34,42%	2.556.308	55,17%	38,65%
Obrigações Sociais e Trabalhistas	16.929	100%	0,42%	28.448	68,04%	0,59%	43.194	51,83%	0,65%
Fornecedores	702.339	100%	17,43%	960.175	36,71%	20,06%	1.879.664	95,76%	28,42%
Obrigações Fiscais	10.590	100%	0,26%	13.114	23,83%	0,27%	19.260	46,87%	0,29%
Obrigações Fiscais Federais	4.691	100%	0,12%	7.850	67,34%	0,16%	12.252	56,08%	0,19%
Obrigações Fiscais Estaduais	5.378	100%	0,13%	4.889	-9,09%	0,10%	5.922	21,13%	0,09%
Obrigações Fiscais Municipais	521	100%	0,01%	375	-28,02%	0,01%	1.086	189,60%	0,02%
Empréstimos e Financiamentos	644.557	100%	16,00%	617.141	-4,25%	12,89%	506.499	-17,93%	7,66%
Empréstimos e Financiamentos	636.254	100%	15,79%	594.745	-6,52%	12,42%	374.871	-36,97%	5,67%
Em Moeda Nacional	330.207	100%	8,19%	447.500	35,52%	9,35%	305.373	-31,76%	4,62%
Em Moeda Estrangeira	306.047	100%	7,59%	147.245	-51,89%	3,08%	69.498	-52,80%	1,05%
Debêntures	8.303	100%	0,21%	22.396	169,73%	0,47%	131.628	487,73%	1,99%
Outras Obrigações	25.806	100%	0,64%	28.513	10,49%	0,60%	107.691	277,69%	1,63%
Passivo Não Circulante	1.490.603	100%	36,99%	2.170.343	45,60%	45,34%	3.227.495	48,71%	48,80%
Empréstimos e Financiamentos	1.466.335	100%	36,39%	2.141.711	46,06%	44,74%	3.074.147	43,54%	46,48%
Empréstimos e Financiamentos	1.163.672	100%	28,88%	1.540.244	32,36%	32,18%	2.576.087	67,25%	38,95%
Em Moeda Nacional	975.232	100%	24,20%	1.145.572	17,47%	23,93%	2.024.520	76,73%	30,61%
Em Moeda Estrangeira	188.440	100%	4,68%	394.672	109,44%	8,25%	551.567	39,75%	8,34%
Debêntures	302.663	100%	7,51%	601.467	98,72%	12,57%	498.060	-17,19%	7,53%
Outras Obrigações	8.927	100%	0,22%	9.691	8,56%	0,20%	109.995	1035,02%	1,66%
Passivos com Partes Relacionadas	-	0%	0,00%	-	0,00%	0,00%	35.910	0,00%	0,54%
Débitos com Outras Partes Relacionadas	-	0%	0,00%	-	0,00%	0,00%	35.910	0,00%	0,54%
Outros	8.927	100%	0,22%	9.691	8,56%	0,20%	74.085	664,47%	1,12%
Provisões	15.341	100%	0,38%	18.941	23,47%	0,40%	43.353	128,88%	0,66%
Provisões Fiscais Previdenciárias Trab. e Cíveis	15.341	100%	0,38%	18.941	23,47%	0,40%	43.353	128,88%	0,66%
Patrimônio Líquido Consolidado	1.138.848	100%	28,26%	969.013	-14,91%	20,24%	829.673	-14,38%	12,55%
Capital Social Realizado	1.182.491	100%	29,34%	1.182.491	0,00%	24,70%	1.198.991	1,40%	18,13%
Reservas de Capital	-	0%	0,00%	1.719	0,00%	0,04%	5.655	228,97%	0,09%
Lucros/Prejuízos Acumulados	(44.578)	100%	-1,11%	(215.245)	382,85%	-4,50%	(374.807)	74,13%	-5,67%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	935	100%	0,02%	48	-94,87%	0,00%	(166)	-445,83%	0,00%

Fonte: Adaptado da BM&FBovespa, 2014.

Pela Análise Vertical e Horizontal se percebe que a empresa financia grande parte de seu Ativo através de Capital de Terceiros, que pelo motivo da onerosidade acaba aumentando os custos das operações da empresa, contudo os administradores preferem recorrer principalmente a Empréstimos e Financiamentos a longo prazo, que acabam representando 36,39% do Passivo Total em 2011, 44,74% em 2012 e 46,48% em 2013, e que dá a

empresa mais tempo para gerar recursos para o pagamento, a respeito do Passivo não circulante a conta de Fornecedores vem aumentando muito, onde em 2013 esse valor chegou a ser quase o dobro de 2012, sendo a curto prazo essa é a principal obrigação da empresa, ao contrário dos Fornecedores a dependência da empresa com Empréstimos e Financiamentos a curto prazo vem diminuindo, o que talvez reflita no aumento desses a longo prazo, pois com a amortização dos Empréstimo a curto prazo a empresa dispõe de novos empréstimos que tende a ser de longo prazo.

A respeito do Patrimônio Líquido, em função dos prejuízos apurados pela empresa, vem diminuindo e perdendo representatividade em relação ao Passivo, o que faz o Capital de Terceiros cada vez mais evidente com fonte de financiamento.

Tabela 19 – Demonstração do Resultado do Exercício.

Descrição da Conta Último Exercício	Demonstração do Resultado do Exercício								
	2011			2012			2013		
	2011	% AH	% AV	2012	Δ% AH	% AV	2013	Δ% AH	% AV
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	4.232.137	100%	100%	4.812.439	13,71%	100%	6.088.500	26,52%	100%
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(3.172.480)	100%	-74,96%	(3.666.975)	15,59%	-76,20%	(4.581.025)	24,93%	-75,24%
Resultado Bruto	1.059.657	100%	25,04%	1.145.464	8,10%	23,80%	1.507.475	31,60%	24,76%
Despesas/Receitas Operacionais	(823.044)	100%	-19,45%	(985.617)	19,75%	-20,48%	(1.234.505)	25,25%	-20,28%
Despesas com Vendas	(565.721)	100%	-13,37%	(732.667)	29,51%	-15,22%	(990.574)	35,20%	-16,27%
Despesas Gerais e Administrativas	(143.296)	100%	-3,39%	(168.206)	17,38%	-3,50%	(180.898)	7,55%	-2,97%
Outras Despesas Operacionais	(114.027)	100%	-2,69%	(84.744)	-25,68%	-1,76%	(63.033)	-25,62%	-1,04%
Honorários Administradores	(7.890)	100%	-0,19%	(7.718)	-2,18%	-0,16%	(7.887)	2,19%	-0,13%
Outras (despesas) receitas operacionais	(106.137)	100%	-2,51%	(77.026)	-27,43%	-1,60%	(55.146)	-28,41%	-0,91%
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	236.613	100%	5,59%	159.847	-32,44%	3,32%	272.970	70,77%	4,48%
Resultado Financeiro	(372.024)	100%	-8,79%	(420.217)	12,95%	-8,73%	(512.872)	22,05%	-8,42%
Receitas Financeiras	219.061	100%	5,18%	206.093	-5,92%	4,28%	238.565	15,76%	3,92%
Despesas Financeiras	(591.085)	100%	-13,97%	(626.310)	5,96%	-13,01%	(751.437)	19,98%	-12,34%
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	(135.411)	100%	-3,20%	(260.370)	92,28%	-5,41%	(239.902)	-7,86%	-3,94%
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	46.243	100%	1,09%	89.703	93,98%	1,86%	80.340	-10,44%	1,32%
Corrente	(16.199)	100%	-0,38%	(5.822)	-64,06%	-0,12%	(10.657)	83,05%	-0,18%
Diferido	62.442	100%	1,48%	95.525	52,98%	1,98%	90.997	-4,74%	1,49%
Resultado Líquido das Operações Continuadas	(89.168)	100%	-2,11%	(170.667)	91,40%	-3,55%	(159.562)	-6,51%	-2,62%
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	(89.168)	100%	-2,11%	(170.667)	91,40%	-3,55%	(159.562)	-6,51%	-2,62%
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	(89.168)	100%	-2,11%	(170.667)	91,40%	-3,55%	(159.562)	-6,51%	-2,62%

Fonte: Adaptado da BM&FBovespa, 2014.

A Análise Vertical e Horizontal da DRE mostra que as vendas cresceram ano a ano, sendo mais significativo esse crescimento em 2013, com um aumento de 26% em relação a 2012, aumentou inclusive mais que o custo das vendas, que cresceu 24% em 2013, contudo o custo das vendas absorve em média 75% das vendas nos três anos, sobrando menos de 25% de Lucro Bruto nesse período, que é quase todo decomposto pelas Despesas Operacionais que também absorve grande parte das vendas. O destaque maior são as

Despesas com Vendas, que aumentaram mais do que as vendas nos três anos, sendo que em 2012 aumentou 29% em relação a 2011 e em 2013 cresceu 35% em relação ao ano anterior, juntando esses dois grupos que consomem quase todo o valor das vendas, o Resultado Antes do resultado financeiro corresponde apenas a 5,59% das vendas em 2011, 3,32% em 2012 e 4,48% em 2013, o que é muito pouco em comparação a alto faturamento, e considerando também que o resultado financeiro nos três períodos foi maior, a empresa apresenta um resultado deficitário antes mesmo de deduzir os impostos sobre renda e contribuições sociais.

O prejuízo que 2011, equivale a R\$ 89.168.000,00, cresceu em 2012 mais de 91%, tendo nesse ano a empresa seu pior resultado, em 2013 o prejuízo foi um pouco menor do que em 2012, com uma queda de cerca de 6,51%. Esses resultados negativos fizeram o Patrimônio Líquido da empresa acumular em 2013, um prejuízo de R\$ 374.807.000,00.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O desenvolvimento e ampliação do comércio virtual está cada dia mais relevante e nos últimos anos apresentou elevado crescimento, encontrando grandes faturamentos e custos menores, onde, hoje no Brasil, grande parte da população já tem acesso à internet, e entre as diversas funcionalidades dessa, acaba visitando e utilizando as lojas virtuais para adquirir produtos e serviços, tornando o mercado muito atrativo, tanto para empresas como lojas físicas que tem o desejo de entrar nesse segmento do comércio, como também para os investidores em potencial.

Esses dois usuários são muito dependentes da contabilidade para analisar se vale a pena investir o seu capital disponível, com isso é necessário a contabilidade utilizar um dos seus principais princípios, que é a geração de informações para a tomada de decisões, sendo necessário para isso a análise das demonstrações contábeis, que é uma importante ferramenta para evidencia a situação econômico-financeiro das empresas, diagnosticando assim se o investimento é viável e rentável ou não.

Esse trabalho procurou através das demonstrações contábeis, evidenciar a situação econômico-financeira da empresa B2W Companhia Digital, e assim mostrar se a empresa e o segmento do mercado virtual são mesmo bons negócios. A escolha da empresa se deu pela sua grande participação no mercado, onde ela controla grandes sites de vendas no Brasil, como a americanas.com, a Submarino, o Shoptime, e etc.

Através das análises econômico-financeiras, realizadas utilizando o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício, nos anos de 2011 a 2013, pode-se constatar que a empresa apresenta resultados conflitantes em alguns índices, mais em sua maioria, os resultados não são tão animadores para os administradores e acionistas atuais e potenciais.

Os indicadores de liquidez mostraram que a empresa, ao longo dos anos perdeu a sua capacidade de pagamento, se tornando incapaz de pagar todas as suas dívidas, com seus bens e direitos, porém a mesma não se torna insolúvel, principalmente a respeito das obrigações com o vencimento a curto prazo, onde se constatou que mesmo se a empresa deixar de vender seus estoque por qualquer motivo, ela ainda terá recursos suficientes para pagar todas suas obrigações a curto prazo.

Os índices de endividamento mostraram que a empresa necessita muito de capital de terceiros para financiar suas operações e seu imobilizado, o que torna a empresa limitada

financeiramente e dificulta na tomadas de novas decisões. Sobre a composição dessa grande e crescente necessidade de capital de terceiros, a maioria se vence em exercícios posteriores, onde o seu Ativo Fixo e boa parte de seu Ativo Circulante é financiado a longo prazo e em conjunto com o Patrimônio Líquido, disponibilizando assim mais tempo para a empresa gerar recursos, que paguem essas obrigações.

Os prejuízos evidenciados na DRE nós três anos, por si só já demonstram que a empresa não vem sendo rentável e atrativa para os seus acionistas, e para complementar ainda mais esse diagnostico os índices de rentabilidade mostram que a empresa tem péssimos resultado, e mesmo com o aumento nas receitas de vendas, essas se tornam pequenas em relação aos investimentos dos sócios e acionistas.

Já os Ciclos Operacionais e Financeiros acabaram encolhendo de 2011 a 2013, e em contrapartida o prazo adquirido junto aos fornecedores acabou aumento nesse período, isso fez com que a empresa necessite menos de capital de giro, uma vez que esses fornecedores no ano de 2013 quase financiaram todo o Ciclo Operacional da empresa.

Através de uma análise geral pode-se constar que a B2W Companhia Digital, de 2011 a 2013 se apresentou em condições negativas, onde mesmo sendo solúvel, e tendo maior parte de suas captação de financiamentos a longo prazo, a empresa teve prejuízos em todos os períodos estudados e vem perdendo espaço para suas concorrentes, segundo a própria empresa, esse valor negativo se deve ao aumento das despesas financeiras, e que ao administradores trabalhando para amenizar esses resultados nos próximos exercícios, sendo uma das alternativas apresentadas, um plano de expansão, onde se pretende investir cerca de R\$ 1 bilhão em logística, tecnologia e inovação, no triênio de 2013, 2014 e 2015.

Assim levando em conta a análise da empresa e os números sobre o mercado, os investidores têm sim bons motivos para investir no comércio virtual, pois mesmo que a empresa pesquisada não tenha sido rentável no período estudado, os investimentos são possíveis, uma vez que esses tendem a ser de longo prazo, e que a administração da empresa demonstra que vem agindo para reverter essa situação. Outras justificativas para aplicar recursos ou expandir as atividades das empresas para esse segmento são o relevante crescimento desse mercado na última década, e a constante evolução tecnologia, que a cada dia transforma e modifica a vida das pessoas e também os seus hábitos de consumo.

Para maior aprofundamento sobre o estudo do comércio virtual, sugere futuras pesquisas no segmento de comercio eletrônico, em um acompanhamento mais detalhado a fim demonstrar a viabilidade real da empresa, ou um estudo futuro para apontar os reflexos dos

investimentos realizados na empresa no triênio de 2013, 2014 e 2015, ou também um estudo de possíveis concorrentes no mercado virtual.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS. Statement nº 4. New York: AICPA/APB, 1973.

BM&F BOVESPA, Bolsa de Valores, Mercadoria e Futuros do Estado de São Paulo. 2014. Disponível em <<http://www.bmfbovespa.com.br/Cias-Listadas/Empresas-Listadas/ResumoEmpresaPrincipal.aspx?codigoCvm=20990&idioma=pt-br>> Acesso em 15/07/2014.

Brasil é quinto em ranking dos países com maior número de internautas, E-Commercer News. 2014. Disponível em <<http://ecommercenews.com.br/noticias/pesquisas-noticias/audiencia-digital-do-brasil-e-maior-que-a-populacao-da-franca>>. Acesso em 18/08/2014.

Comércio eletrônico fatura R\$ 28,8 BI em 2013, Ebit empresas. 2014. Disponível em <http://www.ebitempresa.com.br/clip.asp?cod_noticia=3953&pi=1>. Acesso em 10/07/2014.

CPC, Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **Apresentação das demonstrações contábeis**. 2011. Disponível em <<http://www.cpc.org.br/mostraOrientacao.php?id=44>>. Acesso em 30/07/2014.

CPC, Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro**. 2011. Disponível em <<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>>. Acesso em: 30/07/2014.

Demonstrações Financeiras Padronizadas - 31/12/2013 - B2W Companhia Digital. 2014. Disponível em <<http://www.b2wdigital.com/upload/dfp/00002252.pdf>> Acesso em 10/06/2014.

eMarketer: na América Latina, 54% dos usuários compram via mobile, E-commerceBrasil. 2014. Disponível em <<http://www.ecommercebrasil.com.br/noticias/emarketer-na-america-latina-54-dos-usuarios-compram-via-mobile/>>. Acesso em 18/08/2014.

Evolução da Internet e do e-commerce, ecommerce.org. 2013. Disponível em <<http://www.e-commerce.org.br/stats.php>>. Acesso em 10/07/2014.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. Ed. São Paulo: Atlas, 2009.

GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. 12 ed. – São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

GONSALVES, Elisa Pereira. **Conversas sobre iniciação à Pesquisa Científica**. 5 Ed. Campinas, SP: Editora Alínea, 2011.

Investimentos no e-commerce aumentaram 127% em 10 anos. E-commerceBrasil. 2014. Disponível em <<http://www.ecommercebrasil.com.br/eblog/2014/08/18/investimentos-e-commerce-aumentaram-127-em-10-anos/>>. Acesso em 18/08/2014.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da contabilidade**. 9ª ed. São Paulo: Atlas, 2009

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas 2003.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 7. ed. São Paulo Atlas, 2012.

MARTINS, Eliseu; DINIZ, Josedilton Alves; MIRANDA, Gilberto José. **Análise avançada das demonstrações contábeis - Uma abordagem crítica**. São Paulo: Atlas, 2012.

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

MEDEIROS, João Bosco. **Redação científica: a prática de fichamento, resumos, resenha**. 11. ed - 3. reimpr. São Paulo: Atlas, 2010.

PEREZ JUNIOR, José Hernandez, BEGALLI Glaucos Antônio. **Elaboração e análise das demonstrações contábeis**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

PRODANOV, Cleber Cristiano. **Metodologia do trabalho científico [recursos eletrônicos]: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo: Feevale, 2013.

SILVA, Alexandre Alcantara da. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

Site B2W Companhia Digital. 2014. Disponível em <<http://www.b2wdigital.com/>>. Acesso em 10/06/2014.

ANEXO

Demonstração do Resultado				
Descrição da Conta Último Exercício	Anos			
	2010	2011	2012	2013
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	4.073.569	4.232.137	4.812.439	6.088.500
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(2.937.529)	(3.172.480)	(3.666.975)	(4.581.025)
Resultado Bruto	1.136.040	1.059.657	1.145.464	1.507.475
Despesas/Receitas Operacionais	(725.276)	(823.044)	(985.617)	(1.234.505)
Despesas com Vendas	(512.448)	(565.721)	(732.667)	(990.574)
Despesas Gerais e Administrativas	(124.810)	(143.296)	(168.206)	(180.898)
Outras Despesas Operacionais	(88.018)	(114.027)	(84.744)	(63.033)
Honorários Administradores	(7.565)	(7.890)	(7.718)	(7.887)
Outras (despesas) receitas operacionais	(80.453)	(106.137)	(77.026)	(55.146)
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	410.764	236.613	159.847	272.970
Resultado Financeiro	(360.864)	(372.024)	(420.217)	(512.872)
Receitas Financeiras	128.796	219.061	206.093	238.565
Despesas Financeiras	(489.660)	(591.085)	(626.310)	(751.437)
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	49.900	(135.411)	(260.370)	(239.902)
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	(16.313)	46.243	89.703	80.340
Corrente	(12.470)	(16.199)	(5.822)	(10.657)
Diferido	(3.843)	62.442	95.525	90.997
Resultado Líquido das Operações Continuadas	33.587	(89.168)	(170.667)	(159.562)
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	33.587	(89.168)	(170.667)	(159.562)
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	33.587	(89.168)	(170.667)	(159.562)

Balço Patrimonial - Ativo				
Descrição da Conta	Anos			
	2010	2011	2012	2013
ATIVO TOTAL	3.180.934	4.029.672	4.786.747	6.613.476
Ativo Circulante	2.324.298	2.801.029	3.136.775	4.142.478
Caixa e Equivalentes de Caixa	15.283	15.297	36.267	89.501
Aplicações Financeiras	790.707	923.113	1.333.890	1.789.328
Contas a Receber	817.201	1.133.190	857.950	922.400
Clientes	817.201	1.133.190	857.950	922.400
Estoques	560.013	510.934	726.240	1.096.098
Tributos a Recuperar	54.919	116.654	127.534	165.180
Despesas Antecipadas	18.784	17.790	16.946	28.999
Outros Ativos Circulantes	67.391	84.051	37.948	50.972
Ativo Não Circulante	856.636	1.228.643	1.649.972	2.470.998
Ativo Realizável a Longo Prazo	138.121	206.014	399.143	609.046
Tributos Diferidos	103.863	165.737	256.862	342.930
Créditos com Partes Relacionadas	19.361	19.604	30.848	-
Outros Ativos Não Circulantes	14.897	20.673	111.433	266.116
Imobilizado	131.949	213.037	262.015	319.636
Intangível	586.566	809.592	988.814	1.542.316

Balço Patrimonial - Passivo				
Descrição da Conta	Anos			
	2010	2011	2012	2013
PASSIVO TOTAL	3.180.934	4.029.672	4.786.747	6.613.476
Passivo Circulante	1.400.288	1.400.221	1.647.391	2.556.308
Obrigações Sociais e Trabalhistas	11.520	16.929	28.448	43.194
Fornecedores	794.052	702.339	960.175	1.879.664
Obrigações Fiscais	8.935	10.590	13.114	19.260
Obrigações Fiscais Federais	5.586	4.691	7.850	12.252
Obrigações Fiscais Estaduais	2.654	5.378	4.889	5.922
Obrigações Fiscais Municipais	695	521	375	1.086
Empréstimos e Financiamentos	543.113	644.557	617.141	506.499
Empréstimos e Financiamentos	351.888	636.254	594.745	374.871
Em Moeda Nacional	351.888	330.207	447.500	305.373
Em Moeda Estrangeira	-	306.047	147.245	69.498
Debêntures	191.225	8.303	22.396	131.628
Outras Obrigações	42.668	25.806	28.513	107.691
Passivo Não Circulante	1.554.701	1.490.603	2.170.343	3.227.495
Empréstimos e Financiamentos	1.535.216	1.466.335	2.141.711	3.074.147
Empréstimos e Financiamentos	1.035.337	1.163.672	1.540.244	2.576.087
Em Moeda Nacional	1.035.337	975.232	1.145.572	2.024.520
Em Moeda Estrangeira	-	188.440	394.672	551.567
Debêntures	499.879	302.663	601.467	498.060
Outras Obrigações	6.674	8.927	9.691	109.995
Passivos com Partes Relacionadas	6.674	-	-	35.910
Débitos com Outras Partes Relacionadas	-	-	-	35.910
Outros	6.674	8.927	9.691	74.085
Provisões	12.811	15.341	18.941	43.353
Provisões Fiscais Previdenciárias Trab. e Cíveis	12.811	15.341	18.941	43.353
Patrimônio Líquido Consolidado	225.945	1.138.848	969.013	829.673
Capital Social Realizado	182.491	1.182.491	1.182.491	1.198.991
Reservas de Capital	7.807	-	1.719	5.655
Reserva de Lucros	35027	-	-	-
Lucros/Prejuízos Acumulados	-	(44.578)	(215.245)	(374.807)
Ajustes de Avaliação Patrimonial	620	935	48	(166)