



ANÁLISE COMPARATIVA DE ÍNDICES ECONÔMICO-FINANCEIROS: UM ESTUDO COM EMPRESAS DO SETOR FINANCEIRO LISTADAS EM BOLSAS DE VALORES ESTADUNIDENSES

João Victor De Sousa Luna (UFC – Universidade Federal do Ceará) joaoluna@alu.ufc.br
Gabriel Sousa Mota Uchôa (UFC – Universidade Federal do Ceará) gabrielmota@alu.ufc.br
Paulo Victor Da Costa Rodrigues (UFC – Universidade Federal do Ceará) paulorodriguescosta@alu.ufc.br
Maxweel Veras Rodrigues (UFC – Universidade Federal do Ceará) maxweelveras@gmail.com

Resumo

O setor financeiro com sua notável importância, vem nas últimas décadas adquirindo grande desenvolvimento no Brasil. Várias instituições públicas e privadas foram criadas, para oferecer mecanismos que tem como objetivo incentivar investimentos e auxiliar pequenos e médio empreendedores. Nesse sentido, esta pesquisa se restringiu a duas grandes companhias brasileiras do setor financeiro. Assim, foi realizada uma análise dos índices econômico-financeiros de liquidez, rentabilidade e endividamento. Deste modo, o objetivo geral do estudo foi analisar o desempenho econômico e financeiro das empresas Stone Pagamentos S.A. e PagSeguro Internet S.A. listadas na listadas na Nasdaq e na bolsa de valores de Nova Iorque, respectivamente. A pesquisa se caracteriza quanto aos seus procedimentos metodológicos como descritiva, quanto ao delineamento o método utilizado foi documental, no que se refere à natureza, o estudo classifica-se como qualitativa. A pesquisa foi realizada no período que compreende os anos de 2019 e 2020.

Palavras-Chaves: Índices Econômicos-financeiros, Liquidez, Rentabilidade, Endividamento.

1. Introdução

Devido às grandes mudanças no cenário econômico, empreendedores e investidores devem buscar cada vez mais conhecimento para realizar ações mais assertivas. Para isso, é necessário entendimento econômico-financeiro do mercado e da empresa.

Através das demonstrações financeiras, é possível avaliar a capacidade de gerar resultados, permitindo realizar análises comparativas com concorrentes e internamente para autoavaliação.

Os contadores usam informações contábeis de uma empresa para criar relatórios, normalmente expostos em demonstrações financeiras e geralmente publicados mensalmente, trimestralmente ou anualmente. Estes, são divulgados para stakeholders externos e sujeitos a auditorias, além disso mostram o desempenho empresarial em determinado período de tempo - período contábil. Cada demonstração contábil reúne elementos diferentes, que em conjunto tornam-se imprescindíveis à boa gestão (FRITZ, 2015).

Nesse sentido, o objetivo do trabalho é, através de dados dos demonstrativos, calcular a análise horizontal e vertical, assim como os índices de liquidez, endividamento e rentabilidade. A partir dos valores obtidos nos anos de 2019 e 2020 realizar uma análise comparativa, destrinchando os valores apresentados por duas grandes empresas brasileiras do setor financeiro listadas em bolsas de valores estadunidenses, a Stone Pagamentos S.A e a PagSeguro Internet S.A, resultando na análise de suas situações econômico-financeiras .

O presente estudo de caráter descritivo é estruturado em cinco seções: introdução, fundamentação teórica, metodologia, resultados e discussão e, considerações finais.

2. Fundamentação teórica

2.1. Demonstrativo do resultado do exercício (DRE)

O DRE resume as receitas e despesas de uma empresa durante o período contábil, é importante observar que nem todos os valores - receitas - apresentados na demonstração, representam fluxos de caixa. As receitas são reconhecidas quando auferidas, não quando recebidas e as despesas são realizadas quando ocorridas e não quando pago. O principal objetivo é relatar os ganhos de uma empresa aos investidores ao longo de um período de tempo específico. Além disso, oferece *insights* sobre eficácia e como a empresa está controlando as despesas, o valor de receita de juros e impostos pagos. Sendo assim, pode-se utilizar para calcular índices que revelam taxas de retorno, lucros retidos, ganhos e ativos.

A utilização do DRE permite comparar lucros de uma empresa com seus concorrentes, examinar margens de lucro bruto, operacional e líquido. Para Assaf Neto (2012), a DRE visa fornecer, de maneira esquematizada, os resultados (lucro ou prejuízo) alcançados pela empresa em determinado exercício social. Além disso, deve ser elaborada por lei, prevista na lei nº 11.638/2007 e pela lei nº 6.404/1976, com exigências específicas para sociedades anônimas (S.A.) e para sociedades limitadas (Ltda.).

2.2. Análise vertical (AV) e análise horizontal (AH)

A análise horizontal, é uma ferramenta para estimar uma série de dados de demonstrações financeiras ao longo de um período de tempo. Seu objetivo é investigar se ocorreu um aumento ou diminuição.

Igualmente, a análise horizontal demonstra a relação entre o crescimento das receitas e despesas, ou seja, o aumento dos lucros em um ano, e possivelmente o aumento dos ativos, passivos e capital das empresas (Joy Elly, 2017). O balanço e a conta de ganhos e perdas são cuidadosamente analisados. A análise do balanço está particularmente interessada na fonte que aumenta os ativos da empresa. Ao investir na propriedade da empresa, o investidor da estrutura está particularmente interessado na condição de seus ativos, capitais e passivos, e que haja uma ligação lógica entre o aumento de seus ativos, passivos ou patrimônio (Joy Elly, 2017).

Enquanto que, a análise vertical, é uma ferramenta que consiste em estudar uma única demonstração financeira em que cada item é expresso como uma porcentagem de um total significativo. O uso da análise vertical é particularmente útil na análise de dados da demonstração de resultados, como a porcentagem do custo dos produtos vendidos nas vendas.

A comparação do ativo circulante com o passivo circulante ou a comparação da dívida com o patrimônio líquido por um período de tempo são exemplos de análise vertical (Kieso, 2013). Assim, a análise vertical pode ser feita das seguintes maneiras:

Preparando declarações de tamanho conjunto de duas unidades semelhantes;

Preparando a declaração de tamanho conjunto de anos diferentes da mesma unidade de negócios (Kieso, 2013).

2.3. Balanço patrimonial

Tem como objetivo, mostrar a situação financeira e patrimonial de uma empresa. Segundo Marion (2009):

O Balanço Patrimonial é o mais importante relatório gerado pela contabilidade. Através dele pode se identificar a saúde financeira e

econômica da empresa no fim do ano ou em qualquer data prefixada. O Balanço Patrimonial é dividido em duas colunas: a do lado esquerdo é denominado ativo, a do lado direito, passivo. O ideal seria denominar a sua coluna passivo e patrimônio líquido. Entretanto, a Lei das Sociedades por Ações apresenta apenas o termo passivo (MARION, 2009, p. 52).

2.4. Índices de liquidez

Os índices de liquidez são utilizados para mensurar a capacidade das empresas em cumprir com suas obrigações de longo e curto prazo. Em outras palavras, a capacidade de liquidar suas dívidas, de forma que: o status de baixa de liquidez, indica dificuldade financeira, assim como, alta liquidez indica prosperidade financeira.

Os índices são cálculos obtidos por meio da dados retirados do Balanço Patrimonial e da DRE. Os índices de liquidez, ilustrados na tabela 1 podem ser subdivididos em: liquidez imediata; liquidez seca; liquidez corrente; liquidez geral (SAVYTZKY, 2009, p.75).

Tabela 1 - Índices de liquidez

Tipo de liquidez	Resumo	Cálculo
Liquidez corrente	Relacionada a compromissos de curtíssimo prazo	$\frac{\textit{Ativo Circulante}}{\textit{Passivo Circulante}}$
Liquidez seca	Demonstra a capacidade de pagamentos em curto prazo	$\frac{(\textit{Ativo Circulante} - \textit{Estoque})}{\textit{Passivo Circulante}}$
Liquidez imediata	Relacionada a compromissos a curto prazo	$\frac{\textit{Disponível}}{\textit{Passivo Circulante}}$
Liquidez geral	Gira em torno das obrigações de longo prazo	$\frac{\textit{Atv. circ.} + \textit{Realizável longo prazo}}{\textit{Passivo circ} + \textit{Passivo não circ.}}$

Fonte: Autores (2022).

2.5. Índices de rentabilidade

Os índices de rentabilidade indicam os resultados financeiros de uma empresa, avaliando principalmente o retorno com base no investimento, seja próprio ou de terceiros. Portanto, nos indicadores abordados, quanto maior o valor, melhor.

Os índices permitem visualizar o retorno do capital investido na entidade segundo Morante e Jorge (2008), tendo sido utilizados na pesquisa o giro do ativo, a margem líquida e a rentabilidade do patrimônio líquido(ROE), discriminados na tabela 2.

Tabela 2 - Índices de rentabilidade

Tipo de Rentabilidade	Resumo	Cálculo
Giro do ativo	Quanto a empresa vendeu por R\$ investido	$\frac{Vendas\ líquidas}{Ativo\ total}$
Margem líquida	Quanto a empresa obtém de lucro por R\$ investido	$\frac{Lucro\ Líquido}{Vendas\ Líquidas}$
Rentabilidade do patrimônio líquido (ROE)	Quanto a empresa obteve de lucro por R\$ de capital próprio investido	$\frac{Lucro\ Líquido}{Patrimônio\ líquido}$

Fonte: Autores (2022).

2.6. Índices de endividamento

Por fim, os índices de endividamento utilizados permitem visualizar a composição de endividamento, participação de capital de terceiros e endividamento geral. Assim, lê-se de forma contrária aos indicadores abordados anteriormente, ou seja, quanto menor, melhor. Pois, menos dívidas - menor participação de terceiros - e portanto mais margens, logo, maior saúde financeira. Os indicadores foram analisados conforme a tabela 3.

Tabela 3 - Índices de endividamento

Tipos de endividamento	Resumo	Cálculo
Participação de capital de terceiros	Quanto a empresa utiliza de R\$ de terceiro para cada R\$ próprio	$\frac{Passivo\ circ.+Passivo\ N\ circ.}{Patrimônio\ líquido}$
Composição de endividamento	Quanto a empresa possui de dívidas a curto prazo em relação a capital de terceiros	$\frac{Passivo\ circulante}{Passivo\ circ.+Passivo\ N\ circ.}$
Endividamento geral	Quanto a empresa utiliza de R\$ de terceiros em relação ao total do ativo	$\frac{Passivo\ circ.+Passivo\ N\ circ.}{Total\ do\ ativo}$

Fonte: Autores (2022).

3. Metodologia

Na pesquisa descritiva, segundo Gil (1999), os fatos são observados, registrados, analisados, classificados e interpretados sem que o pesquisador interfira nos mesmos.

A metodologia consistiu na análise das demonstrações financeiras de duas empresas brasileiras do setor financeiro listadas em bolsas de valores estadunidenses e, a partir de suas demonstrações, analisou-se os índices econômico-financeiros.

Os dados foram coletados a partir do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício referente aos anos de 2019 e 2020, sendo estas informações obtidas através do site das empresas.

Inicialmente foi utilizado o índice IGP-M para correção monetária e nivelar os valores para o mesmo período e então foi realizada a análise vertical e horizontal das demonstrações. Para fins de análise dos dados, foram calculados alguns indicadores econômico-financeiros, quais sejam, de liquidez (corrente, geral, seca e imediata), de endividamento (participação de capital de terceiros, composição do endividamento e endividamento geral), e de rentabilidade (margem líquida, giro do ativo e retorno sobre o patrimônio líquido). Por fim, foi realizada uma análise comparativa com os valores obtidos para identificar as suas situações econômico-financeiras e seu desempenho no mercado em relação à concorrente.

4. Resultados e discussão

4.1. Apresentação das empresas

As empresas analisadas fazem parte das bolsas de valores norte-americanas e são gigantes no mercado financeiro, sendo elas: a Stone Pagamentos S.A e a PagSeguro Internet S.A.

A Stone Pagamentos é uma fintech nacional de serviços de pagamentos fundada em 2012, a empresa em 2018 abriu uma oferta inicial de ações na bolsa americana Nasdaq, e atingiu 4,5% do mercado de pagamentos no Brasil.

Já a PagSeguro atua no mercado brasileiro de serviços de compras e pagamentos pela internet, sendo de propriedade do UOL. A empresa possui sede em São Paulo, mas se destaca por estar atualmente na bolsa de valores de Nova Iorque.

4.2. Empresa Stone

4.2.1. Análise horizontal e vertical

Inicialmente, foi realizado o ajuste monetário das demonstrações financeiras através da aplicação do índice IGP-M cujo valor de 2020 é 1,23.

Em seguida foram calculados os valores da análise horizontal e vertical do balanço patrimonial, conforme pode ser visto na tabela 4.

Tabela 4 - Análise vertical e horizontal do balanço patrimonial da Stone

Descrição	2019 (em milhares)	AV (%)	2020 (em milhares)	AV (%)	AH (%)
ATIVO					
ATIVO CIRCULANTE	R\$ 18.013.867,00	85,37	R\$ 18.664.760,16	88,29	103,61
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	R\$ 85.155,00	0,40	R\$ 1.031.507,32	4,88	1211,33
INSTRUMENTOS FINANCEIROS	R\$ 17.787.117,00	84,29	R\$ 17.507.364,23	82,81	98,43
OUTROS CRÉDITOS	R\$ 122.494,00	0,58	R\$ 88.430,08	0,42	72,19
OUTROS VALORES E BENS	R\$ 19.101,00	0,09	R\$ 37.458,54	0,18	196,11
NÃO CIRCULANTE	R\$ 3.088.080,00	14,63	R\$ 2.476.517,89	11,71	80,20
REAL. A LONGO PRAZO	R\$ 134.143,00	0,64	R\$ 156.047,97	0,74	116,33
OUTROS CRÉDITOS	R\$ 118.516,00	0,56	R\$ 117.871,54	0,56	99,46
INVESTIMENTOS	R\$ 2.481.669,00	11,76	R\$ 1.827.628,46	8,64	73,65
IMOBILIZAÇÃO DE USO	R\$ 398.592,00	1,89	R\$ 405.487,80	1,92	101,73
INTANGÍVEL	R\$ 73.676,00	0,35	R\$ 87.353,66	0,41	118,56
ATIVO TOTAL	R\$ 21.101.947,00	100,00	R\$ 21.141.278,05	100,00	100,19
PASSIVO					
PASSIVO CIRCULANTE	R\$ 19.935.237,00	94,47	R\$ 19.669.249,59	93,04	98,67
DEPÓSITOS E DEMAIS INSTRUMENTOS	R\$ 19.744.580,00	93,57	R\$ 19.496.753,66	92,22	98,74
OUTRAS OBRIGAÇÕES	R\$ 190.657,00	0,90	R\$ 172.495,93	0,82	90,47
NÃO CIRCULANTE	R\$ 92.746,00	0,44	R\$ 441.550,41	2,09	476,09
INSTRUMENTOS FINANCEIROS	R\$ -	0,00	R\$ 328.500,00	1,55	
OUTRAS OBRIGAÇÕES	R\$ 92.746,00	0,44	R\$ 113.050,41	0,53	121,89
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	R\$ 1.073.964,00	5,09	R\$ 1.030.478,05	4,87	95,95
PASSIVO TOTAL	R\$ 21.101.947,00	100,00	R\$ 21.141.278,05	100,00	100,19

Fonte: Adaptado de Stone (2020)

Tomou-se para a análise dois itens principais do balanço: ativo circulante e passivo circulante. Percebe-se que o ativo circulante em 2019 e 2020 representa mais de 85% do ativo total na análise vertical, já em relação à análise horizontal nota-se um pequeno aumento de 3,61%. Já no que diz respeito ao passivo circulante é possível ver que em 2019 e 2020 ele representou mais de 90% do passivo total na análise vertical, e em relação à análise horizontal é possível identificar que houve uma diminuição de 1,33% entre os anos.

Por fim, foram calculados os valores da análise horizontal e vertical da DRE, conforme pode ser visto na tabela 5.

Tabela 5 - Análise vertical e horizontal da DRE da Stone

Descrição	2019 (em milhares)	AV (%)	2020 (em milhares)	AV (%)	AH (%)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	R\$ 1.320.479,00	100,00	R\$ 1.305.924,39	100,00%	98,90%
RESULT. BRUTO DE INTERMED. FINANCEIRA	R\$ 90.656,00	6,87	R\$ 79.873,98	6,12%	88,11%
OUTRAS RECEITAS(DESPEAS) OPERACIONAIS	-R\$ 1.036.354,00	-78,48	-R\$ 1.222.695,93	-93,63%	117,98%
RESULTADO OPERACIONAL	R\$ 374.781,00	28,38	R\$ 163.102,44	12,49%	43,52%
RESULTADO ANTES DA TRIBUTAÇÃO SOBRE LUCRO	R\$ 691.708,00	52,38	R\$ 290.227,64	22,22%	41,96%
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	-R\$ 99.522,00	-7,54	-R\$ 22.258,54	-1,70%	22,37%
LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO	R\$ 581.782,00	44,06	R\$ 185.343,90	14,19%	31,86%

Fonte: Adaptado de Stone (2020)

Tomando o lucro líquido para análise, pode-se observar através da tabela 5 que em 2019 ele representava mais de 44% da DRE e passou a ocupar 14,19% do demonstrativo em 2020, conforme a análise vertical. Já em relação à análise horizontal, percebe-se que houve uma diminuição brusca de 68,14% do lucro líquido entre os anos analisados.

4.2.2. Análise dos índices de liquidez

Tabela 6 - Índices de liquidez Stone

Índices	2019	2020
Liquidez corrente	0,90	0,95
Liquidez geral	0,91	0,94
Liquidez seca	0,90	0,95
Liquidez imediata	0,004	0,05

Fonte: Autores (2022)

A liquidez corrente demonstra um valor abaixo da equivalência de capacidade que é 1, pois em 2019 para cada R\$ 1,00 de compromisso a curto prazo a empresa possuía R\$ 0,90 de ativos de curto prazo para liquidação, e em 2020 houve um aumento passando para R\$ 0,95, ainda demonstrando a incapacidade de pagamentos a curto prazo.

A liquidez geral apresenta um valor próximo do mínimo desejado que é 1, ou seja, a empresa ainda não possui recursos suficientes para liquidação das obrigações totais, pois conforme a tabela 3 em 2019 para cada R\$ 1,00 de compromisso a empresa possuía R\$ 0,94 de ativos de curto e longo prazo para liquidação, e em 2020 houve uma queda passando para R\$ 0,91.

A liquidez seca será igual a liquidez corrente, porque a empresa é uma instituição financeira e não possui estoque. Em 2019 para cada R\$ 1,00 de compromisso a curto prazo a empresa possuía R\$ 0,90 de ativos de curto prazo para liquidação, em 2020 houve um aumento para R\$ 0,95, demonstrando que a empresa não possui recursos líquidos suficientes para a liquidação das obrigações a curto prazo.

A liquidez imediata é referente à liquidação imediata dos compromissos a curto prazo. Em 2019 para cada R\$ 1,00 de compromissos a empresa possuía R\$ 0,004 para liquidação e em 2020 passou para R\$ 0,05. Evidenciando a ausência de recursos disponíveis para fazer frente aos seus compromissos de curtíssimo prazo.

4.2.3. Análise dos índices de rentabilidade

Tabela 7 - Índices de rentabilidade Stone

Índices	2019	2020
Margem líquida	44,06%	14,19%
Giro do ativo	6,26%	6,18%
Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)	54,17%	17,99%

Fonte: Autores (2022)

A margem líquida da empresa segundo a tabela 7 em 2019 foi de 44,06%, um bom valor de retorno sobre vendas. Já em 2020 houve uma brusca redução para 14,19%, demonstrando uma margem positiva, porém menor que as normalmente apresentadas por empresas de serviços que é entre 20% e 30%.

O giro do ativo em 2019 girou na proporção de 6,26% com uma pequena queda em 2020 passando para 6,18%. O que demonstra um valor baixo, pois para cada R\$1,00 de ativo a empresa faturou R\$0,06 em 2019 e 2020.

O retorno sobre o patrimônio líquido obtido em 2019 demonstrou que os investimentos fizeram com que a empresa aumentasse em 54,17%, já em 2020 cada real investido proporcionou um aumento patrimonial de 17,99%.

4.2.4. Análise dos índices de estrutura de capital e endividamento

Tabela 8 - Índices de endividamento Stone

Índices	2019	2020
Participação de capital de terceiros	1864,87%	1951,60%
Composição do endividamento	99,54%	97,80%
Endividamento geral	94,91%	95,13%

Fonte: Autores (2022)

A participação de capital de terceiros da Stone demonstra alta dependência de capitais de terceiros em relação ao capital próprio. Segundo a tabela 8 as obrigações com capitais de terceiros em 2019 foram de 1864,87% sobre o total do capital próprio, já em 2020 aumentou passando para 1951,60%.

A composição do endividamento identifica alto endividamento no curto prazo, pois a maioria das obrigações tratam-se de dívidas a vencer em 12 meses. Em 2019, 99,58% das obrigações tinham vencimento a curto prazo, já em 2020 houve uma pequena queda passando para 97,80%.

O endividamento geral demonstrou um alto valor, evidenciando que o ativo total é praticamente todo financiado por capitais de terceiros. Em 2019 apurou-se 94,91% de endividamento geral, aumentando para 95,13% em 2020.

4.3. Empresa PagSeguro

4.3.1. Análise horizontal e vertical

Inicialmente, do mesmo modo como realizado na primeira empresa analisada, foi realizado o ajuste monetário das demonstrações financeiras através da aplicação do índice IGP-M.

Posteriormente foram calculados os valores da análise horizontal e vertical do balanço patrimonial, conforme pode ser visto na tabela 9.

Tabela 9 - Análise horizontal e vertical do balanço patrimonial da PagSeguro



Descrição	2019 (em milhares)	AV (%)	2020 (em milhares)	AV (%)	AH (%)
ATIVO					
ATIVO CIRCULANTE	R\$ 10.701.457,00	66,73	R\$ 10.465.747,15	62,50	97,80
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	R\$ 473.233,00	2,95	R\$ 448.433,33	2,68	94,76
INSTRUMENTOS FINANCEIROS	R\$ -	0,00	R\$ 776.634,15	4,64	
RELAÇÕES INTERFINANCEIRAS	R\$ 9.740.871,00	60,74	R\$ 8.877.600,81	53,02	91,14
OUTROS CRÉDITOS	R\$ 5.411.218,00	33,74	R\$ 304.700,00	1,82	5,63
OUTROS VALORES E BENS	R\$ 74.535,00	0,46	R\$ 58.378,86	0,35	78,32
NÃO CIRCULANTE	R\$ 5.336.683,00	33,27	R\$ 6.278.378,05	37,50	117,65
REAL. A LONGO PRAZO	R\$ 2.044.324,00	12,75	R\$ 1.143.958,00	6,83	55,96
INVESTIMENTOS	R\$ 2.381.874,00	14,85	R\$ 3.250.586,99	19,41	136,47
IMOBILIZADO EM USO	R\$ 396.885,00	2,47	R\$ 1.403.652,03	8,38	353,67
INTANGÍVEL	R\$ 513.600,00	3,20	R\$ 694.091,87	4,15	135,14
ATIVO TOTAL	R\$ 16.038.140,00	100,00	R\$ 16.744.125,20	100,00	104,40
PASSIVO					
PASSIVO CIRCULANTE	R\$ 7.372.518,00	45,97	R\$ 8.550.644,72	51,07	115,98
DEPÓSITOS E DEMAIS INSTRUMENTOS	R\$ 1.202.270,00	7,50	R\$ 461.075,61	2,75	38,35
OUTRAS OBRIGAÇÕES	R\$ 6.128.062,00	38,21	R\$ 7.938.171,54	47,41	129,54
RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS	R\$ 42.184,00	0,26	R\$ 151.397,56	0,90	358,90
NÃO CIRCULANTE	R\$ 1.179.387,00	7,35	R\$ 1.357.329,27	8,11	115,09
PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	R\$ 1.179.387,00	7,35	R\$ 1.357.329,27	8,11	115,09
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	R\$ 7.486.235,00	46,68	R\$ 6.836.151,22	40,83	91,32
PASSIVO TOTAL	R\$ 16.038.140,00	100,00	R\$ 16.744.125,20	100,00	104,40

Fonte: Adaptado de PagSeguro (2020)

Assim como na Stone, tomou-se para a análise dois itens principais do balanço: ativo circulante e passivo circulante. Percebe-se que o ativo circulante em 2019 e 2020 representava mais de 60% do ativo total na análise vertical, já em relação à análise horizontal nota-se uma pequena queda de 2,20% no período analisado. Já no que diz respeito ao passivo circulante é possível ver que em 2019 e 2020 ele representou quase metade do passivo total na análise vertical, e em relação à análise horizontal é possível identificar que houve um aumento de 16% entre os anos.

Por fim, foram calculados os valores da análise horizontal e vertical da DRE, conforme pode ser visto na tabela 10.

Tabela 10 - Análises vertical e horizontal da DRE da PagSeguro

Descrição	2019 (em milhares)	AV (%)	2020 (em milhares)	AV (%)	AH (%)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	R\$ 3.984.920,00	100,00	R\$ 3.805.930,89	100,00	95,51%
RECEITAS DE INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA	R\$ 133.467,00	3,35	R\$ 116.859,35	3,07	87,56%
DESPESAS DE INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA	R\$ 4.993,00	0,13	R\$ 7.926,83	0,21	158,76%
RESULT. BRUTO DE INTERMED. FINANCEIRA	R\$ 128.474,00	3,22	R\$ 108.933,33	2,86	84,79%
OUTRAS RECEITAS(DESPESAS) OPERACIONAIS	R\$ 1.862.877,00	46,75	R\$ 1.269.153,66	33,35	68,13%
RESULTADO OPERACIONAL	R\$ 1.991.351,00	49,97	R\$ 1.378.086,99	36,21	69,20%
RECEITAS(DESPESAS) NÃO OPERACIONAIS	R\$ 15.733,00	0,39	R\$ 84.556,10	2,22	537,44%
RESULTADO ANTES DA TRIBUTAÇÃO SOBRE LUCRO	R\$ 2.007.084,00	50,37	R\$ 1.462.643,09	38,43	72,87%
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	-R\$ 585.121,00	-14,68	-R\$ 388.315,45	-10,20	66,36%
LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO	R\$ 1.381.258,00	34,66	R\$ 1.030.860,98	27,09	74,63%

Fonte: Adaptado de PagSeguro (2020)

Utilizando o lucro líquido como objeto de análise, pode-se observar que em 2019 ele representava mais de 33,66% da DRE e passou a ocupar 27,09% do demonstrativo em 2020, de acordo com a análise vertical. Já em relação à análise horizontal, percebe-se que houve uma diminuição de 25,37% do lucro líquido entre os anos analisados.

4.3.2. Análise dos índices de liquidez

Tabela 11 - Índices de liquidez PagSeguro

Índices	2019	2020
Liquidez corrente	1,45	1,22
Liquidez geral	1,49	1,15
Liquidez seca	1,45	1,22
Liquidez imediata	0,064	0,052

Fonte: Autores (2022).

A liquidez corrente está acima de 1, segundo a tabela 11 em 2019 para cada R\$ 1,00 de compromisso a curto prazo havia R\$ 1,45 de ativos de curto prazo para liquidação, já em 2020 houve uma diminuição para R\$ 1,22, demonstrando a capacidade de honrar compromissos no curto prazo.

A liquidez geral em 2019 para cada R\$ 1,00 de compromisso havia R\$ 1,49 de ativos de curto e longo prazo para liquidação, já em 2020 passou para R\$ 1,15, mesmo assim sendo positiva pois está acima de 1.

A liquidez seca será igual a liquidez corrente, tendo em vista que a empresa é do setor financeiro, sendo assim não possui estoques. Em 2019 para cada R\$ 1,00 de compromisso a curto prazo havia R\$ 1,45 de ativos de curto prazo para liquidação, e em 2020 houve um aumento desse valor para R\$ 1,22. Deste modo, demonstra que a empresa possui recursos líquidos suficientes para a liquidação das obrigações a curto prazo.

A liquidez imediata apresenta que a empresa para cada R\$ 1,00 de compromissos em 2019 possuía R\$ 0,064 e em 2020 R\$ 0,05. Portanto, percebe-se a ausência de recursos disponíveis para cumprir os seus compromissos de curtíssimo prazo.

4.3.3. Análise dos índices de rentabilidade

Tabela 12 - Índices de rentabilidade PagSeguro

Índices	2019	2020
Margem líquida	34,66%	27,09%
Giro do ativo	24,85%	22,73%
Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)	18,45%	15,08%

Fonte: Autores (2022)

A margem líquida em 2019 foi de 34,66% conforme a tabela 12, representando uma boa margem de retorno sobre vendas. Já em 2020 passou para 27,09%, ainda assim demonstrando uma margem positiva e dentro da média das empresas de serviços entre 20 e 30%.

O giro do ativo em 2019 demonstrou que o ativo girou na proporção de 24,85%, já em 2020 passou para 22,73%. Demonstrando que para cada R\$1,00 de ativo foi faturado R\$0,25 e R\$0,23 em 2019 e 2020, respectivamente..

O retorno sobre o patrimônio líquido obtido em 2019 demonstrou que os investimentos fizeram com que a empresa aumentasse em 18,45%, já em 2020 cada real investido proporcionou um aumento patrimonial de 15,08%

4.3.4. Análise dos índices de estrutura de capital e endividamento

Tabela 13 - Índices de estrutura de capital e endividamento PagSeguro

Índices	2019	2020
Participação de capital de terceiros	114,24%	144,93%
Composição do endividamento	86,21%	86,3%
Endividamento geral	53,32%	59,17%

Fonte: Autores (2022)

Em relação à participação de capital de terceiros, a PagSeguro possui uma alta dependência de capitais de terceiros em relação ao capital próprio. As obrigações com capitais de terceiros em 2019 superaram 114,24% sobre o total do capital próprio, em 2020 houve um aumento passando para 144,93%.

A composição do endividamento demonstra que há alto endividamento no curto prazo, pois a maioria das obrigações vencem em 12 meses. Segundo a tabela 13, em 2019 86,21% das obrigações venceram a curto prazo, já em 2020 aumentou para 86,30%.

O endividamento geral apresentou um valor médio, pois pouco mais da metade do ativo total da empresa é financiado por capitais de terceiros, já que em 2019 apurou-se 53,32% de endividamento geral e em 2020 passou para 59,17%.

4.4. Análise comparativa

4.4.1. Liquidez

Tabela 14 – Índices de liquidez

STONE PAGAMENTOS S.A.		
	2019	2020
Liquidez Corrente	0,90	0,95
Liquidez geral	0,91	0,94
Liquidez seca	0,90	0,95
Liquidez Imediata	0,004	0,05

PAGSEGURO INTERNET S.A.		
	2019	2020
Liquidez Corrente	1,45	1,22
Liquidez geral	1,49	1,15
Liquidez seca	1,45	1,22
Liquidez Imediata	0,064	0,052

Fonte: Autores (2022)

Percebe-se a partir da Tabela 14, acima, que a empresa PagSeguro apresenta de maneira geral melhores índices de liquidez quando comparados a Stone. Os índices de liquidez corrente, geral e seca da PagSeguro são em média 50% maiores que os da Stone. Ainda, com maior

disparidade, o índice de liquidez imediata da Stone é pelo menos dezesseis vezes menor do que do PagSeguro no ano de 2019, mas já em 2020 os índices de ambas as empresas se equiparam.

4.4.2. Rentabilidade

Tabela 15 – Índices de rentabilidade

STONE PAGAMENTOS S.A.		
	2019	2020
Margem Líquida	44,06%	14,19%
Giro do Ativo	6,26%	6,18%
Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)	54,17%	17,99%

PAGSEGURO INTERNET S.A.		
	2019	2020
Margem Líquida	34,66%	27,09%
Giro do Ativo	24,85%	22,73%
Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)	18,45%	15,08%

Fonte: Autores (2022)

Quanto aos índices de rentabilidade, podemos observar a partir da Tabela 15, que a empresa Stone apresentou melhores índices de margem líquida e ROE no ano de 2019, com o índice de margem líquida caindo quando comparado a empresa PagSeguro no ano de 2020. Ademais, representa maior diferença quanto à comparação está o índice de giro de ativo, com a empresa Stone apresentando valor quase quatro vezes menor do que a PagSeguro em ambos os anos de análise.

4.4.3. Estrutura de capital e endividamento

Tabela 16 – Índices de estrutura de capital e endividamento

STONE PAGAMENTOS S.A.		
	2019	2020
Participação de Capital de Terceiros	1864,87%	1951,60%
Composição do Endividamento	99,54%	97,80%
Endividamento Geral	94,91%	95,13%

PAGSEGURO INTERNET S.A.		
	2019	2020
Participação de Capital de Terceiros	114,24%	144,93%
Composição do Endividamento	86,21%	86,30%
Endividamento Geral	53,32%	59,17%

Fonte: Autores (2022)

Em relação aos índices de estrutura de capital e endividamento, percebe-se a partir da Tabela 16, que a empresa Stone apresenta melhores resultados em ambos os anos quando comparado com a PagSeguro. Nesse sentido, a PagSeguro apresentou baixa participação de capital de terceiros, com valor quase quatorze menor quando comparado a Stone. Quanto a composição de endividamento de maneira geral ambas as empresas apresentaram resultados semelhantes nos anos em análise, destacando o endividamento geral menor da PagSeguro.

5. Considerações finais

O estudo realizou uma análise do desempenho econômico e financeiro das empresas Stone e PagSeguro, além de comparar os índices de estrutura de capital, liquidez e endividamento nos períodos de 2019 e 2020. Foi constatado que a estrutura de capital na Stone, entre os anos de 2019 e 2020 foram financiados em sua grande maioria por capital de terceiros, pois o capital próprio não era suficiente para financiar o seu ativo gerando uma dependência financeira. Resumindo, a empresa Stone conta com um endividamento superior ao normal. Sendo uma das justificativas para a constante queda na bolsa de valores, seu endividamento em relação ao seu lucro não satisfaz os investidores. Além disso, a Pagseguro mostrou-se uma empresa com melhores indicadores de retorno sobre vendas e giro de ativo.

O presente estudo contém, no entanto, algumas limitações, pois se restringiu à análise das informações contidas no balanço patrimonial e na demonstração dos resultados de exercício



das empresas em análise. Considerando as limitações da pesquisa tem-se como proposta o estudo de outros indicadores como: ciclos econômicos e financeiros e grau de alavancagem financeira.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre; Silva, César Augusto Tibúrcio. Administração do capital de giro. 3. Ed. São Paulo: Editora Atlas, 2002.

Atrill, & McLaney (2002). Basic Marketing: A Global Managerial Approach. New York: McGraw-Hill.

CALCULADORA de correção. [S. l.], 29 out. 2021. Disponível em: <https://www.idinheiro.com.br/calculadoras/calculadora-correcao-de-valor-por-indice/>. Acesso em: 1 fev. 2022.

COMO SABER a margem de lucro ideal para o meu negócio?. [S. l.], 17 mar. 2021. Disponível em: [https://conube.com.br/blog/ calcular-margem-de-lucro/#:~:text=A pesar%20disso%2C%20cada%20empresa%20tem,10%25%20a%2020%25%20para%20com%20C3%A9rcio](https://conube.com.br/blog/ calcular-margem-de-lucro/#:~:text=A pesar%20disso%2C%20cada%20empresa%20tem,10%25%20a%2020%25%20para%20com%20C3%A9rcio.). Acesso em: 1 fev. 2022.

DEMONSTRAÇÕES financeiras. [S. l.], 30 jun. 2021. Disponível em: <https://www.stone.com.br/demonstracoes-financeiras/>. Acesso em: 1 fev. 2022.

DEMONSTRAÇÕES financeiras. [S. l.], 30 jun. 2021. Disponível em: <https://pagseguro.uol.com.br/demonstracoes-financeiras#rmcl>. Acesso em: 1 fev. 2022.

FRANÇA, Quezia Pinto da Silva; MARTINS, Luís Oscar Silva. Análise Dos Índices Econômico- Financeiros: Um Estudo Com Empresas Do Setor De Vestuário E Calçados Listados Na Bm&F Bovespa. ENEGEP 2020, Foz do Iguaçu, v. 0, n. 0, p. 0-0, 23 out. 2020.

FRITZ, Jessica. Análise Econômica e Financeira: Informações geradas a partir do porte das empresas. Universidade Regional do Nordeste do Estado do Rio Grande do Sul - Ijuí - 2015. Disponível em: <<http://bibliodigital.unijui.edu.br:8080/xmlui/bitstream/handle/123456789/2998/Jessica%20Fritz%20final.pdf?sequence=1>> . Acesso em: 20 jan. 2021.

GIL, A. C. Métodos e técnicas de pesquisa social. São Paulo: Atlas, 1999.

Joy, Elly (2017). Thomas P., Cindy D. Edmonds, Bor-Yi Tsay, Philip R. Olds, and Nancy W. Hermanson, Edwards and Salmonson (1989). Fundamental Managerial Accounting Concepts. Boston: McGraw-Hill/Irwin.

MARION, J. C. Análise das demonstrações contábeis. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2009.\

MORANTE, Antonio Salvador; JORGE, Fauzi Timaco. Controladoria: Análise Financeira, Planejamento e Controle Orçamentário. São Paulo: Atlas, 2008.

O QUE é Stone Pagamentos?. [S. l.], 27 set. 2019. Disponível em: <https://fintech.com.br/blog/fintech/o-que-e-stone-pagamentos/>. Acesso em: 1 fev. 2022.

ROE (Retorno sobre Patrimônio). [S. l.], 10 out. 2017. Disponível em: <https://www.suno.com.br/artigos/roe-utilidade/>. Acesso em: 1 fev. 2022.

SANTOS, Malu Carmo dos. Importância Da Análise Das Demonstrações Contábeis No Processo De Concessão De Crédito. 2018. 58 f. TCC (Graduação) - Curso de Faculdade de Administração e Ciências Contábeis, Universidade Federal de Mato Grosso, Cuiabá, 2018.



SAVYTZKY, Taras. Análise de balanço: modelo prático. Curitiba: Juruá, 2007.

WEYGANDT, J. J.; KIESO, D.; KIMMEL, P. Managerial Accounting: Tools for Business Decision Making. 2ª ed. Hoboken: Wiley, 2002.

Weygandt, Keiso & Kimmel, eds. (2008). Principles of Corporate Finance. Boston: McGraw-Hill/Irwin.