

ANÁLISE DO BALANÇO PATRIMONIAL E DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DE EXERCÍCIO (D.R.E.): UM ESTUDO DE CASO NO SETOR VAREJISTA

Ercielem de Lima Barreto
ercielem29@hotmail.com

Ramon Matos Veloso
veloso.matos.ramon@gmail.com

Victor Gabriel Alves Corrêa
gabriel.nevrast@hotmail.com

Vitor Hugo Galvão Vieira
vitor.hugo.galvao.vieira@gmail.com

Heriberto Wagner Amanajás Pena
heripena@yahoo.com.br
UEPA

Resumo:

O setor varejista adquiriu um ritmo de expansão, mesmo com a chegada da crise financeira de 2008, indicando a necessidade de se adotar novas estratégias de aquisição de capital, exigindo-se uma abordagem de gestão de capital mais preciso e responsável sobre as tomadas de decisão em relação às possibilidades de captação de recursos e medição do desempenho das empresas em relação ao setor. Por isso, o presente artigo executou uma avaliação financeira sobre os relatórios contábeis (documentos de registro das movimentações de capital da empresa) do Grupo Pão de Açúcar nos anos de 2003 até 2011, realizando a partir destes dados, uma análise contábil e financeira do balanço patrimonial por meio de cálculos para a obtenção dos índices financeiros, assim como para a demonstração de resultados de exercícios (DRE) da empresa. Desta forma, chegou-se ao entendimento de que o grupo encontrou-se contabilmente bem e possui possibilidades de aprimorar esses resultados com a chegada de empreendimentos mundiais (as Olimpíadas e a Copa do Mundo) para incrementar esse ritmo de expansão do setor varejista.

Palavras-chaves: Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultados de Exercícios (DRE), Análise Contábil e Financeira.

Abstract:

The retail sector has acquired a pace of expansion, even with the arrival of the 2008 financial crisis, indicating the need to adopt new strategies for acquisition of capital, requiring a multifaceted approach to capital management more accurate and responsible decision-making on about the possibilities of fundraising and measurement of corporate performance in relation to industry. Therefore, this paper has performed an assessment on the financial accounting reports (documents of registration of transactions the company's capital) Group Sugar Loaf in the years 2003 through 2011,

performing from these data, an analysis accounting and financial balance sheet through calculations to obtain the financial ratios, as well as to demonstrate the results of exercises (DRE) of the company. Thus, it was the understanding that the group met in the books well and has possibilities to improve these results with the arrival of new developments in the world (the Olympics and World Cup) to increase this rate of expansion of the retail sector.

Keywords: Balance Sheet, Income Statement Exercise (DRE), Accounting and Financial Analysis

1. INTRODUÇÃO

O varejo é um setor que vem sofrendo grandes transformações no cenário mundial por conta da instabilidade econômica de 2008, tendo, portanto, como consequência o declínio em suas vendas. Dessa forma, os 250 principais varejos do mundo tiveram que adotar medidas estratégicas para a recuperação de sua representatividade, como diferenciação, inovação, mix de produtos, novos segmentos, atendimento ao consumidor dentre outros.

Dentre os países envolvidos no setor de varejo, aqueles que menos sofreram impactos e continuaram expandindo suas vendas foram os da América latina, Ásia e África, por conta do crescimento do mercado interno e atuação significativa no mercado global. Então, de forma a obter sucesso, os varejistas estão buscando diversificar seus ramos e novos mercados expandindo para as regiões internacionais.

No cenário brasileiro, o setor varejista ou retalho vem ganhando destaque, desde os últimos anos por seu elevado crescimento ao longo do tempo, devido ao aumento do número de emprego da população e renda, tendo por sua vez maior participação no PIB (Produto Interno Bruto). Neste setor, lideram as médias e grandes empresas no segmento alimentício e automobilístico.

Segundo Kotler (1993), o varejo pode ser entendido como sendo todas as atividades envolvidas na venda de bens ou serviços diretamente envolvidos na venda de bens ou serviços diretamente aos consumidores finais para seu uso pessoal, não relacionado a negócios.

O varejo é uma categoria do comércio, no qual as compras são feitas em unidades pequenas, ou seja, é a compra de um produto que fazemos em uma determinada loja como de costume, sendo, portanto, uma compra fracionada. Diferente da categoria atacado, pois as vendas são realizadas em grande quantidade, já que são realizadas por donos de lojas, dentre outros, afim de que o produto seja revendido.

Dessa forma o varejo se difere do atacado, pelo fato de que o primeiro, por se tratar de vendas menores, tende a apresentar maior preço por unidade do produto, realizando suas vendas de mercadorias e/ou serviço para o consumidor final, já na compra por atacado o preço por unidade é menor, visto que as vendas são feitas em maiores escalas e suas vendas são destinadas aos varejistas.

As redes varejistas e atacadistas são consideradas fatores intermediários nos canais de marketing, assim como as organizações de redes logísticas. Dessa forma, para que estes setores consigam manter-se equilibrados no mercado e possam acompanhar o ritmo do mundo globalizado e suas mudanças, elas precisam atuar com planejamento estratégico e utilizar sistemas de informação avançados.

Sendo assim, vale ressaltar que atualmente, esta sendo utilizada uma nova forma de comércio, o atacarejo, uma tendência que esta sendo utilizada por grandes lojistas como

forma estratégica e que consiste em uma espécie de atacado misturado com varejo. Isso proporciona ao consumidor encontrar menor preço por unidade do produto e reduzir suas compras em até 20%, além de gerar maior lucro ao proprietário por conta do volume de venda.

O trabalho em estudo tem o objetivo de fazer uma análise contábil e financeira do balanço patrimonial da empresa, além da demonstração dos resultados e exercícios varejista, representando os cálculos dos índices.

2. METODOLOGIA

Após uma fundamentação teórica acerca de fundamentos dos investimentos, a pesquisa construiu uma abordagem quantitativa e descritiva da evolução econômico-financeira do grupo Pão de Açúcar, no período de 2003 até 2011, por meio de uma metodologia de análise dos relatórios contábeis do grupo empresarial em estudo para a obtenção de índices de desempenho financeiro em relação ao setor varejista. Para tanto, os procedimentos para a elaboração desse trabalho de análise financeira obedeceu aos seguintes passos: fonte e origem dos dados, ajuste dos dados e metodologia de análise.

2.1. FONTE E ORIGEM DOS DADOS

Primeiro, considerou-se a divisão dos dados em primários e secundários (o primeiro se refere ao que é coletado pelos autores do trabalho, ao passo que o segundo relaciona-se ao que é obtido por terceiros). Sendo assim, agruparam-se em dados primários os cálculos de índices da análise de balanço, devido os referidos indicadores não se apresentarem em documentos históricos. No caso de dados secundários, tais como os relatórios contábeis – DRE e Balanço Patrimonial – e os valores de média setorial, atribui-se credibilidade à trabalhos acadêmicos (artigos), revistas econômicas e livros relacionados ao estudo de investimentos.

2.2. AJUSTE DE DADOS

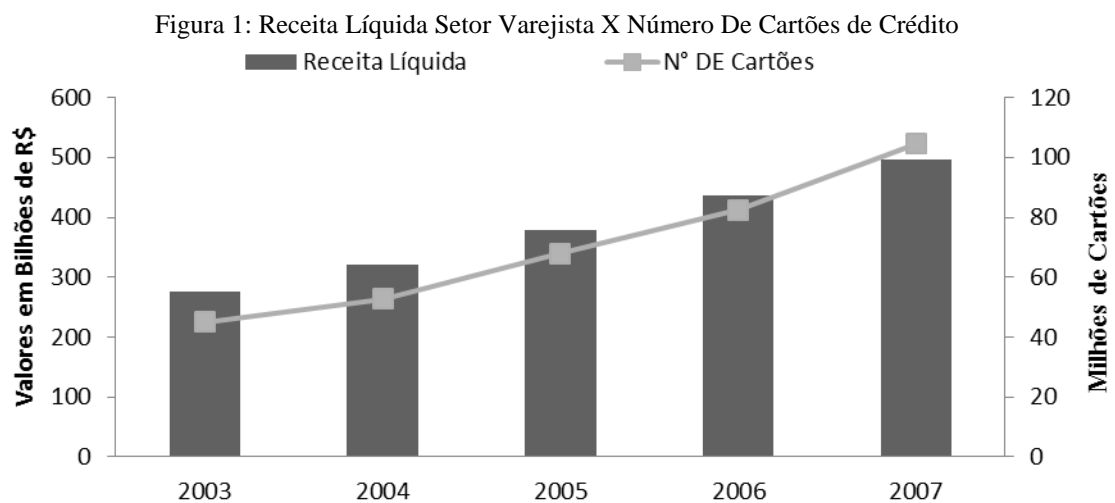
Todos os dados pertinentes foram organizados e tratados em formato de tabelas e gráficos, gerados no *Microsoft Office Excel®*, sendo que dados informacionais relacionadas ao setor varejista (análise setorial) sofreram, somente, em seus valores uma transposição para os gráficos dos índices para avaliar resultados de forma devida.

2.3. METODOLOGIA DE ANÁLISE

Finalmente, de posse dos dados filtrados, executaram-se as análises dos cálculos dos índices financeiros (Índice de liquidez corrente, Índice de liquidez seca, Índice de rotação do estoque ou giro de estoque, Giro do ativo imobilizado, Giro dos Ativos Totais ou ATO (Assets Turn Over), Margem Operacional ou ROS (Return On Sales), Margem Líquida, Poder de Ganho Básico (PGB), Retorno sobre o Ativo Total (ROA), Retorno sobre o Patrimônio (ROE), Multiplicador de Alavancagem Financeira) para os anos de 2003 e 2011. Encerrado a etapa de coleta, realizou-se uma análise vertical e horizontal dos dados encontrados e o cálculo dos índices financeiros e econômicos para os referidos anos. Após isso, foi efetuada uma plotagem de gráficos dos mesmos índices, em função dos anos estudados, para serem submetidos a uma análise de comparação em relação ao desempenho do setor varejista no mesmo período. Vale frisar que a otimização dos índices poderá assumir um caráter crescente ou decrescente, mas tal tendência poderá ser incompatível ou não com a política de gestão de contas que o grupo adotará.

3. ANALISE DO SETOR

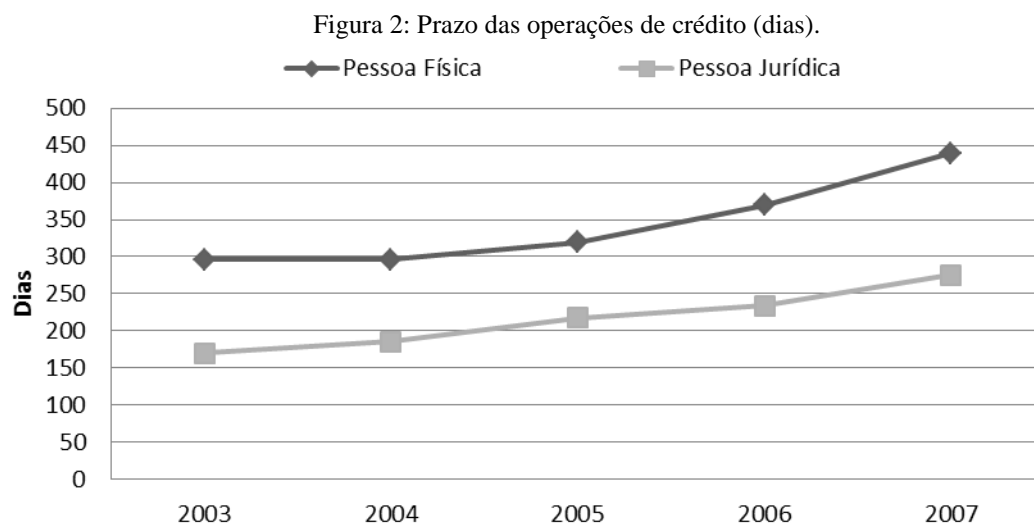
O desempenho do setor varejista está relacionado com as condições de crédito, como pode ser observado pela figura 1 o desempenho do setor mostra-se favorável, pois a receita líquida do comércio varejista tem crescido ao longo de 2003 a 2007 com uma média de crescimento de 15,84%, um dos fatores que explicam esse crescimento é a facilidade de obtenção de crédito, bem como a redução da taxa de juros, que leva a um crescimento do número de cartões de crédito no mesmo período, sendo o crescimento médio do número de cartões de 23,44%.



Fonte: IBGE/ABECS

A expansão do setor varejista está relacionada também ao setor bancário, por promover financiamento de compras, principalmente por meio do crédito pessoal e compras com cartão de crédito.

O segmento de crédito pessoal relacionado ao consumo de curto prazo tem crescido devido às facilidades em obtenção do crédito, como pode ser observado na figura 2 o prazo das operações de créditos tem crescido ao longo dos anos de 2003 a 2007. A queda na taxa de juros é outro fator favorável que contribui para o consumidor emprestar dinheiro e consumir bens como eletroeletrônicos, móveis, vestuários, calçados e outros.



Fonte: Banco Central. Adaptado: Banco do Brasil e PricewaterhouseCoopers

As empresas que possuem crediários próprios, com taxas de juros menores, têm condições de atrair mais consumidores e obter melhor desempenho nas vendas.

A tabela abaixo mostra as diferentes classes brasileiras:

Tabela 1: Diferentes classes brasileiras

Classe	Renda Familiar Anual (em reais)
A	Acima de R\$ 33.648
B	Entre R\$20.028 e R\$ 33.648
C	Entre R\$ 11.124 e R\$20.028
D	Entre R\$ 5.088 e R\$ 11.124
E	Abaixo de R\$ 5.088

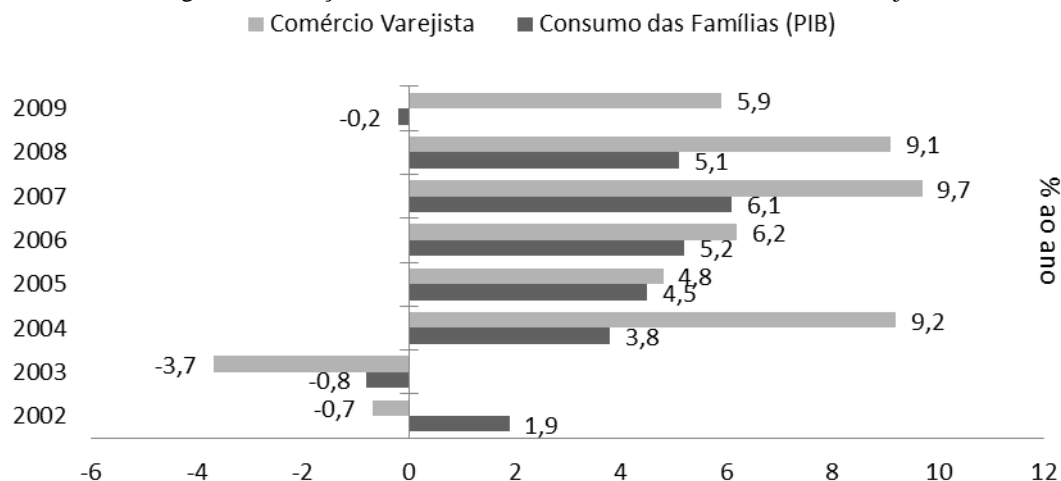
Fonte: IBOPE (Instituto Brasileiro de Opinião Pública e Estatística).

O setor varejista em geral tem focado cada vez mais em conquistar as famílias de menor renda, pelo fato das classes C, D e E representarem em conjunto 71% de toda a população urbana, e as classes A e B representarem 6% e 23% respectivamente. Somado a isso, recentemente as classes C e D aumentaram seu poder de compra devido ao aumento do salário mínimo e do crédito pessoal, diminuição do desemprego, uma menor taxa de inflação e uma política governamental de inserção social.

Esse cenário econômico contribui para um aumento no consumo das famílias brasileiras, bem como para o aumento das vendas do setor varejista.

Como se pode observa na figura 3 nos anos de 2004 a 2008 o consumo das famílias vinha aumentando ao longo desse período, mas devido à crise mundial que se iniciou no final de 2008 o crescimento no consumo nesse ano foi menor e no ano subsequente sofreu uma leve redução. Apesar da crise econômica mundial o setor varejista brasileiro se manteve forte, como pode se observa de 2004 a 2009 houve crescimento das vendas sendo que no ano de 2007, um ano antes da crise, o setor apresentou o crescimento mais elevado, no ano da crise e no ano subsequente o setor cresceu a taxas mais baixas.

Figura 3: Variação do PIB: Consumo das Famílias e Vendas no Varejo



Fonte: IBGE. Adaptado: IDV (Instituto para Desenvolvimento do Varejo)

O setor varejista brasileiro passou pela crise de maneira rápida e continuou crescendo no período fatos que segundo A.T. Kearney, empresa de consultoria americana que classifica a atratividade das nações emergentes visando à expansão do varejo, fizeram com que o varejo brasileiro subisse sucessivamente de colocação e em 2011 atingisse o primeiro lugar do ranking.

O mercado varejista brasileiro é o mais atrativo segundo a consultora americana, justificado pelo fato do crescimento do investimento em infra-estrutura no país que receberá nos próximos anos a copa do mundo e as olimpíadas.

4. RESULTADO E DISCUSSÕES

Análise dos índices financeiros feita nesse artigo se baseiam na demonstração de resultado e exercício (D.R.E) e no balanço patrimonial (Ativo e Passivo) do Grupo Pão de Açúcar nos períodos de 2003 a 2011, ambos podem ser visualizados nas tabelas abaixo.

Tabela 1: Pão de Açúcar Demonstrativo de Resultados (Valores em Milhões de R\$)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	10.806.339	12.565.017	13.413.396	13.880.403	14.902.887	18.033.110	23.192.758	32.091.674	46.594.486
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-7.764.257	-8.891.475	-9.438.126	-9.962.965	-10.724.499	-13.279.497	-17.493.806	-24.241.476	-33.932.964
Resultado Bruto	3.042.082	3.673.542	3.975.270	3.917.438	4.178.388	4.753.613	5.698.952	7.850.198	12.661.522
Despesas/Receitas Operacionais	-2.831.527	-3.462.436	-3.747.148	-3.852.764	-3.972.484	-4.360.662	-4.744.423	-6.356.745	-10.524.159
Resultado Operacional	210.555	211.106	228.122	64.674	205.904	392.951	954.529	1.493.453	2.137.363
Resultado Não Operacional	5.267	80.278	32.131	-323.229	0	0	-254.475	-823.001	-1.332.708
Resultado Antes Tributação/Participações	215.822	291.384	260.253	-258.555	205.904	392.951	700.054	670.452	804.655
Provisão para IR e Contribuição Social	-31.399	-39.043	-133.861	-92.200	-49.720	-144.306	-94.015	-84.522	-84.999
IR Diferido	41.122	88.587	80.867	90.728	36.162	33.300	0	0	0
Participações/Contribuições Estatutárias	0	-14.317	-14.453	-13.421	-13.399	-22.173	0	0	0
Participações Minoritárias	0	43.219	64.184	358.972	6.708	655	0	0	0
Lucro/Prejuízo do Exercício	225.545	369.830	256.990	85.524	185.655	260.427	606.039	585.930	719.656

Fonte: Adaptado InvestSite

Tabela 2: Pão de Açúcar Balanço Patrimonial - Ativo (Valores em milhões de R\$)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ativo Total	8.939.904	11.040.217	10.923.212	11.600.437	12.750.256	13.544.018	18.657.033	29.772.263	33.769.005
Ativo Circulante	3.220.132	4.290.000	4.910.375	4.878.416	5.002.144	5.652.476	8.399.748	14.673.067	17.276.392
Disponibilidades	981.913	1.179.470	1.710.837	1.281.511	1.064.132	1.625.612	2.341.927	3.817.994	4.969.955
Créditos	1.274.650	1.998.624	2.056.368	2.364.942	2.403.770	2.456.001	2.475.373	4.917.827	5.717.121
Estoques	943.634	1.089.648	1.115.286	1.231.963	1.534.242	1.570.863	2.827.463	4.823.768	5.552.769
Tributos a Recuperar	0	0	0	0	0	0	416.550	888.355	907.702
Despesas Antecipadas	0	0	0	0	0	0	333.551	225.123	105.794
Outros	19.935	22.258	27.884	0	0	0	4.884	0	23.051
Ativo Não Circulante	5.719.772	6.750.217	6.012.837	6.722.021	7.748.112	7.891.542	10.257.285	15.099.196	16.492.613
Realizável a Longo Prazo	837.658	991.977	943.576	1.694.198	2.071.136	2.258.442	2.486.684	3.156.339	3.854.880
Ativo Permanente	4.882.114	5.758.240	5.069.261	5.027.823	5.676.976	5.633.100	7.770.601	11.942.857	12.637.733
Investimentos	241.068	263.621	227.632	79.557	110.987	113.909	194.227	232.540	253.250
Imobilizado	3.986.044	4.425.445	3.861.714	4.241.040	4.891.137	4.941.434	5.356.601	6.794.337	7.358.250
Intangível	0	0	0	630.945	674.852	577.757	2.219.773	4.915.980	5.026.233
Diferido	655.002	1.069.174	979.915	76.281	0	0	0	0	0

Fonte: Adaptado InvestSite

Tabela 3: Pão de Açúcar Balanço Patrimonial - Passivo (Valores em milhões R\$)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Passivo Total	8.939.904	11.040.217	10.923.212	11.600.437	12.750.256	13.544.018	18.657.033	29.772.263	33.769.005
Passivo Circulante	2.853.957	3.248.421	2.569.431	3.823.909	4.370.426	3.417.995	6.033.725	10.923.437	13.501.202
Empréstimos e Financiamentos	1.326.733	1.234.898	422.614	871.321	1.440.570	300.580	631.194	2.329.974	4.334.011
Debêntures	61.024	69.416	17.979	414.761	29.765	36.861	19.386	520.675	501.844
Fornecedores	1.190.217	1.545.449	1.654.234	2.027.268	2.339.262	2.409.501	4.004.395	5.368.738	6.278.757
Obrigações Fiscais	53.574	54.617	89.753	68.675	102.418	110.234	313.672	298.853	332.416
Obrigações Sociais e Trabalhistas	54.792	89.059	62.053	20.312	50.084	67.994	428.188	589.186	758.663
Provisões	0	0	0	0	0	0	55.073	123.464	266.084
Financiamento por Arrendamento Financeiro	852	0	0	0	13.106	12.433	37.032	64.467	81.643
Outras	166.765	254.982	322.798	421.572	395.221	480.392	544.785	1.628.080	947.784
Passivo Não Circulante	2.317.525	3.389.235	3.814.022	2.805.985	3.292.477	4.614.032	5.966.583	9.348.234	10.173.378
Empréstimos e Financiamentos	639.659	875.911	1.213.838	1.382.152	970.815	2.300.235	2.019.136	4.423.220	3.908.594
Debêntures	441.413	524.553	401.490	0	777.024	777.868	1.481.356	1.067.472	2.137.518
Provisões	0	0	0	0	0	0	661.323	809.337	680.123
Financiamento por Arrendamento Financeiro	0	0	0	0	0	0	82.107	101.244	194.788
Outras Obrigações	1.236.453	1.988.771	2.198.694	1.423.833	1.544.638	1.535.929	1.722.661	1.730.508	1.756.076
Tributos Diferidos	0	0	0	0	0	0	0	1.028.986	1.114.873
Lucros e Receitas a Apropriar	0	0	0	0	0	0	0	187.467	381.406
Participações Minoritárias	0	351.571	287.387	128.416	137.676	104.275	0	0	0
Patrimônio Líquido Consolidado	3.768.422	4.050.990	4.252.372	4.842.127	4.949.677	5.407.716	6.656.725	9.500.592	10.094.425
Capital Social Realizado	3.157.178	3.509.421	3.680.240	3.954.629	4.149.858	4.450.725	5.374.751	5.579.259	6.129.405
Reservas de Capital	172.122	0	0	517.331	555.185	574.622	647.232	463.148	384.342
Reservas de Reavaliação	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reservas de Lucros	439.122	541.569	572.132	370.167	244.634	382.369	602.237	980.915	1.111.526
Participação dos Acionistas Não Controladores	0	0	0	0	0	0	32.505	2.477.270	2.469.152

Fonte: Adaptado InvestSite

4.1. ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Para Gitman (1997), os índices de liquidez são empregados para avaliar a aptidão de pagamento da empresa, isto é constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos, no curto prazo, e são importantes na avaliação do risco dos títulos de uma empresa. São índices que a partir do confronto dos ativos circulantes com as dívidas, procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa.

4.1.1. Índice de liquidez corrente

Ele indica a extensão pela qual os passivos circulantes são cobertos pelos ativos que esperam converter em caixa no próximo exercício. Segundo Helfert (2000), ele relaciona os ativos circulantes com os passivos circulantes e é uma tentativa de demonstrar a segurança dos direitos dos possuidores da dívida atual no caso de inadimplência. Sua interpretação é quanto maior o valor melhor.

Este índice é calculado pela fórmula abaixo:

$$\text{Índice de liquidez corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (1)$$

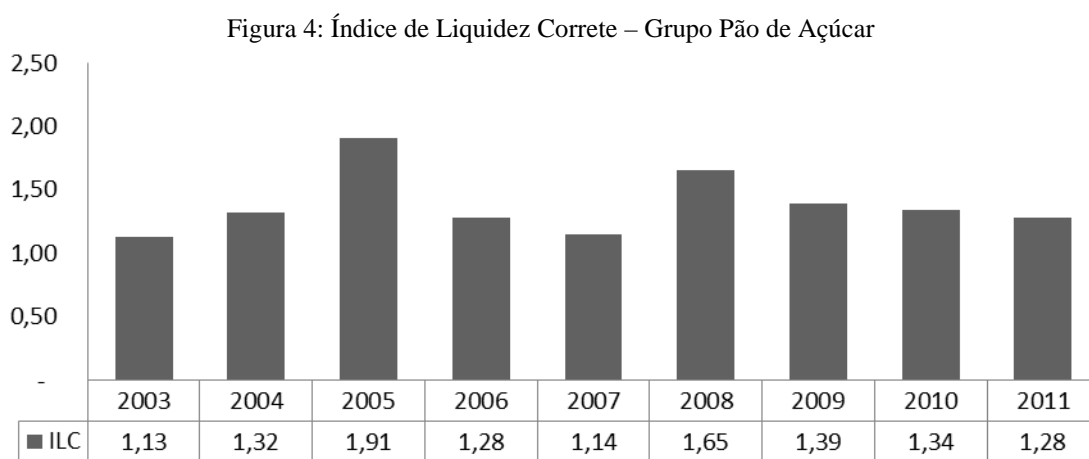
Onde:

Ativos circulantes normalmente incluem caixa, títulos negociáveis, contas a receber e estoques.

Passivos circulantes consistem em contas a pagar, títulos de curto prazo a pagar, vencimentos circulantes da dívida de longo prazo, imposto de renda acumulado e outras despesas.

Os estoques são tipicamente os ativos circulantes menos líquidos de uma empresa. São ativos em que as perdas têm mais possibilidades de ocorrer na eventualidade de liquidação.

Os resultados desse índice para o Grupo Pão de Açúcar podem ser visualizados na figura abaixo:



Fonte: Autor

Pode-se perceber pela figura 4 que o grupo pão de açúcar ao longo do período de análise apresentou valores para o índice de liquidez corrente superiores a 1(um), o que significa que a empresa tem capacidade de cumprir corretamente as obrigações assumidas. Observa-se também que a média e o desvio-padrão do índice de liquidez para o período de análise foi respectivamente 1,38 e aproximadamente 0,24. Um desvio-padrão baixo significa que o índice de liquidez corrente não variou muito, tendo valores muito próximos da média, para os credores isso se traduz em uma maior segurança, uma vez que demonstra que a empresa está consolidada no mercado.

4.1.1. Índice de liquidez seca

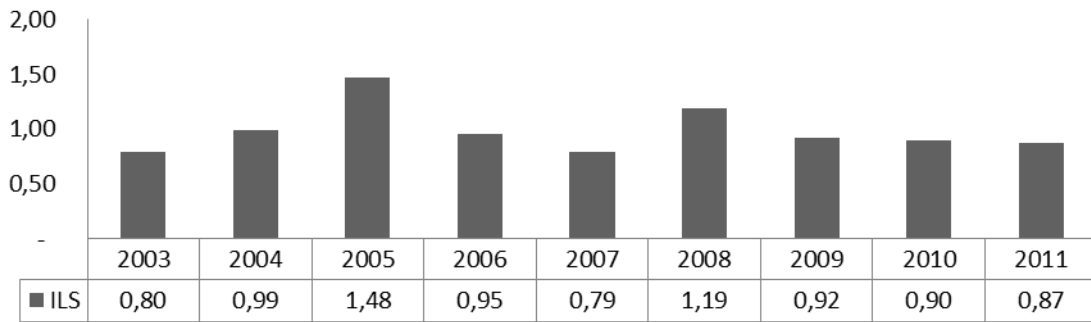
Tem como objetivo apresentar a capacidade de pagamento da empresa no curto prazo sem levar em conta os estoques, que são considerados como elementos menos líquidos do ativo circulante. Após retirarmos os estoques do cálculo, a liquidez da empresa passa a não depender de elementos não-monetários, suprimindo a necessidade do esforço de “venda” para quitação das obrigações de curto prazo. Sua interpretação é quanto maior o valor melhor.

Este índice é calculado pela fórmula abaixo:

$$\text{Índice de liquidez seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (2)$$

Os resultados desse índice para o Grupo Pão de Açúcar podem ser visualizados na figura abaixo:

Figura 5: Índice de Liquidez Seca– Grupo Pão de Açúcar



Fonte: Autor

Fazendo uma análise da figura 5 percebe-se que em caso de a empresa sofrer uma eventual crise, e na suposição de seus estoques não valerem nada, pela média do índice de liquidez seca analisado no período que foi de 0,99, ela teria condições de pagar praticamente todas suas obrigações. O desempenho da empresa foi bom mesmo alguns anos apresentando valores inferiores a 1(um), uma vez que o desvio-padrão foi igual a aproximadamente 0,21 que é um valor baixo. Sendo assim, os valores do índice de liquidez seca no período analisado tendem a se aproximar de seu valor médio que foi de 0,99 e que é bem próximo de 1 (um).

4.2. ÍNDICE DE ATIVIDADE

Os índices de atividades são usados para medir a rapidez com que várias contas são convertidas em vendas ou em caixa.

4.2.1. Índice de rotação do estoque ou giro de estoque

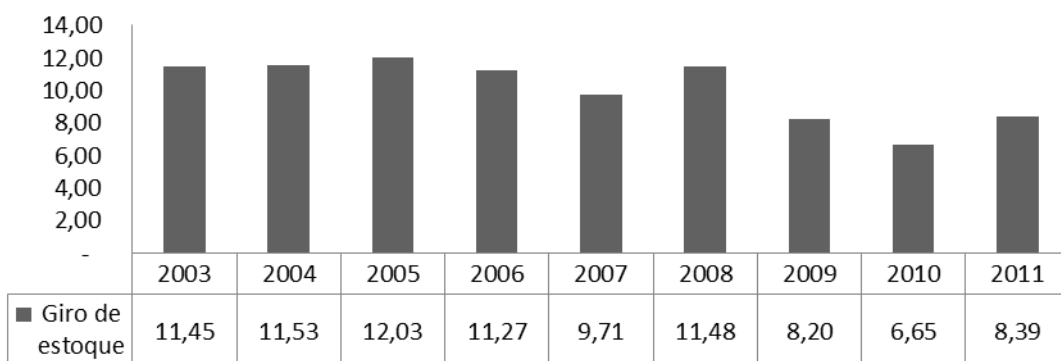
O giro de estoque geralmente mede a atividade, ou liquidez, da empresa. Quanto maior o valor do giro, melhor, pois estoques mais baixos indicam risco mínimo de bens invendáveis e uso eficiente de capital (Helfert, 2000).

Este índice é calculado pela equação abaixo:

$$\text{Giro do estoque} = \frac{\text{Vendas líquidas}}{\text{Estoque médio}} \quad (3)$$

Os resultados desse índice para o Grupo Pão de Açúcar podem ser visualizados na figura abaixo:

Figura 6: Índice de Rotação do Estoque – Grupo Pão de Açúcar



Fonte: Autor

Pela análise da figura 6, podemos perceber que a rotatividade do grupo pão de açúcar se mantem em níveis elevado, e nos anos de 2003 a 2008 o índice sofrer poucas oscilações, mas nos anos de 2009 e 2010 houve uma sequencia de queda na rotatividade da empresa que pode ser devido à compra da rede ponto frio no período que fizeram o seu nível médio de estoque crescer mais que proporcionalmente as vendas líquidas da empresa, ou a crise mundial no final de 2008 fazendo com que o nível de estoque médio da empresa crescesse devido à diminuição do consumo da população; em 2011 a empresa mostra uma recuperação e seu nível de estoque volta a subir.

Portanto, de modo geral a empresa apresentou um bom desempenho nesse índice, pois para o período de análise a rotatividade permaneceu relativamente alta e apresentou um valor médio de 10,08, significa que seus estoques em média giram 10,08 vezes no ano. Isso é devido a uma combinação da gestão de estoque com mudanças no mix de produtos.

4.2.2. Giro do ativo imobilizado

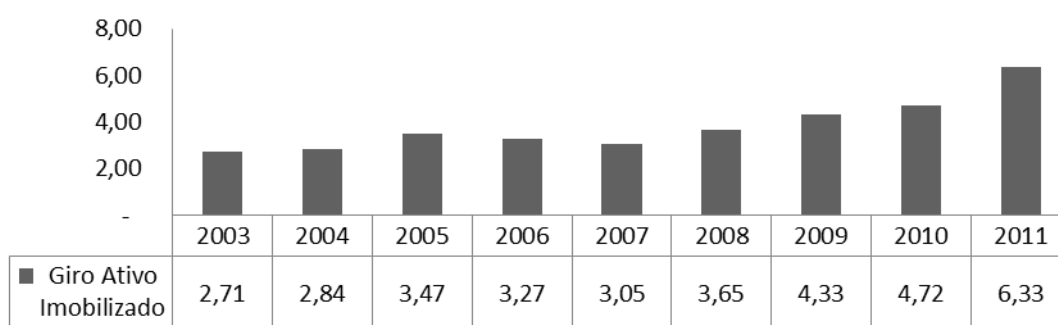
O índice de giro do ativo imobilizado mede a eficiência com que uma empresa utiliza suas fábricas e seus equipamentos. Indica quanto à empresa vendeu para cada \$1,00 de investimento total. A interpretação do índice é quanto maior seu valor melhor.

Este índice é calculado pela equação abaixo:

$$\text{Giro do ativo imobilizado} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo imobilizado líquido}} \quad (4)$$

Os resultados desse índice para o Grupo Pão de Açúcar podem ser visualizados na figura abaixo:

Figura 7: Índice Giro do Ativo Imobilizado – Grupo Pão de Açúcar



Fonte: Autor

Fazendo uma análise da figura 7 percebe-se que a empresa, durante o período de análise, gira seus ativos permanentes em média 3,82 vezes por ano, e possui um desvio-padrão de 1,09.

Nota-se que o giro dos ativos permanentes da empresa apresenta tendência de crescimento, como se pode notar de 2007 a 2011 o valor do índice não sofreu nenhum decréscimo, e percebe-se também que nos últimos três anos o valor do giro dos ativos imobilizados foram bem acima da média o que ratifica a tendência de crescimento.

Portanto, pelo exposto pode se inferir que a empresa é eficiente em usar seus ativos permanentes para gerar vendas.

4.2.3. Giro dos Ativos Totais ou ATO (Assets Turn Over)

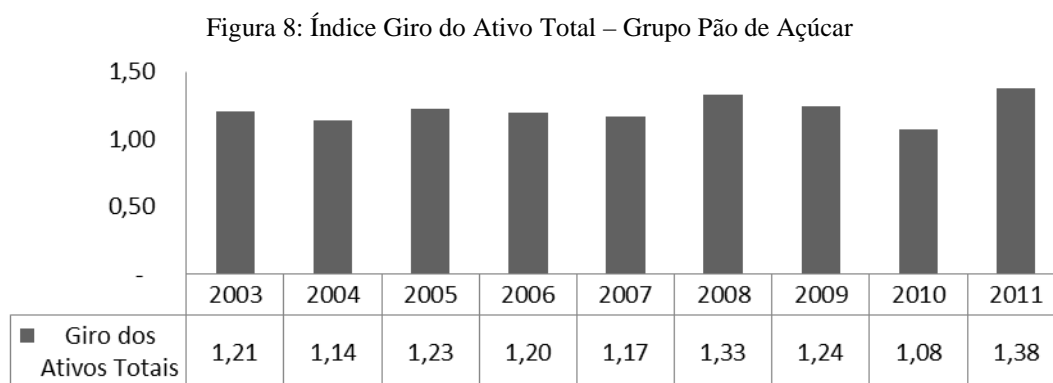
O giro do ativo total indica a eficiência com a qual a empresa usa todos os seus ativos para gerar vendas, ou seja, os valores de vendas geradas por cada unidade monetária de ativos. Ratificado por Matarazzo (2003), indica o comportamento do faturamento da empresa em comparação ao crescimento do ativo e, quanto maior se apresentar, melhor traduzirá o retorno sobre o capital investido, a qual mede a quantidade de vezes em que a empresa recuperou seu ativo a partir de suas vendas, ou seja, o quanto ela conseguiu lucrar com seus ativos.

Esse índice, provavelmente, é de maior interesse para os administradores, uma vez que indica se as operações foram ou não financeiramente eficientes (Gitman,1997).

Este índice é calculado pela equação abaixo:

$$\text{Giro dos ativos totais} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo total}} \quad (5)$$

Os resultados desse índice para o Grupo Pão de Açúcar podem ser visualizados na figura abaixo:



Fonte: Autor

Pela análise da figura 8, percebe-se que a empresa é financeiramente eficiente, uma vez que no período de análise todos os valores obtidos para o índice foram superiores a 1 (um). A média e o desvio-padrão obtidos foram respectivamente 1,22 e a aproximadamente 0,09 o que ratifica a eficiência da empresa, já que a mesma de 2003 a 2011 movimentou em média seus ativos 1,22 vezes por ano, ou seja, cada unidade monetária de seus ativos foi utilizada na geração de R\$ 1,22 de venda.

Pode-se observar que nos anos de 2009 e 2010 a empresa apresentou quedas consecutivas e elevadas, com 2010 apresentando de pior desempenho de todos os anos analisados. Esses resultados podem ser justificados pela crise mundial no final de 2008, mas apesar do desempenho ruim nesses dois anos a empresa em 2011 conseguiu retomar a normalidade da sua eficiência na utilização de seus ativos, pois teve um crescimento elevado e um valor superior do ano de 2008.

4.3. ÍNDICES DE LUCRATIVIDADE

Esses índices avaliam os lucros da empresa em confronto com um dado nível de vendas, um certo nível de ativos, o investimento dos proprietários, ou o valor da ação.

4.3.1. Margem Líquida

A margem líquida mede a porcentagem de cada unidade monetária de venda que restou, depois da dedução de todas as despesas, inclusive imposto de renda.

Indica a capacidade da empresa não apenas de ser bem gerida para recuperar o custo da mercadoria ou serviços, as despesas operacionais e o custo dos financiamentos obtidos, mas também de gerar uma margem de compensação razoável aos proprietários por terem colocado seu capital em risco (Helfert, 2000).

Este índice é calculado pela fórmula abaixo:

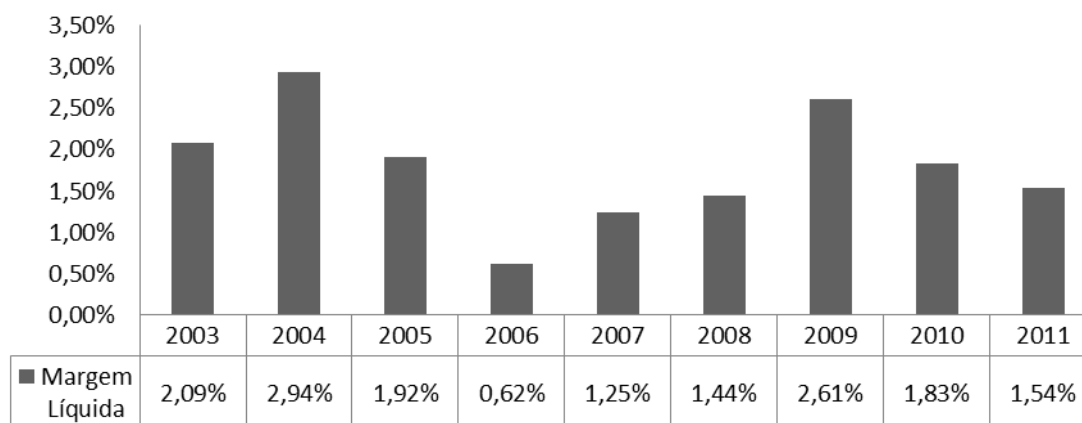
$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro líquido (LL)}}{\text{Vendas}} \quad (7)$$

Onde:

Lucro líquido: é a diferença positiva do lucro bruto menos o lucro operacional e o não operacional.

Os resultados desse índice para o Grupo Pão de Açúcar podem ser visualizados na figura abaixo:

Figura 9: Margem Líquida – Grupo Pão de Açúcar



Fonte: Autor

Segundo Gitman (1997) o que poderia ser considerado uma “boa” margem líquida difere consideravelmente entre as indústrias. Uma margem de 1% ou menos seria normal para uma mercearia, enquanto que uma margem líquida de 10% seria baixa para uma joalheria.

Sendo assim, para setor de varejista que possui um nível de competição elevado e compete por preço, às empresas têm um volume de produção alto e margem baixa. Portanto, relativamente às margens líquidas do grupo pão de açúcar podem ser consideradas satisfatórias apresentaram uma média de 1,80% e desvio-padrão de 0,66%.

Percebe-se ainda que a margem líquida sofreu oscilações no período de análise, por exemplo, em 2005 e 2006 apresentaram redução em relação ao ano anterior, já 2007 a 2009 apresentaram aumento em relação ao ano anterior, e nos anos de 2010 e 2011 voltaram a reduzir. Esse efeito pode ser explicado pelas pressões competitivas do setor que variam de ano a ano.

Vale destacar que apesar da crise econômica mundial do final de 2008, a empresa obteve nos três anos subsequentes resultados superiores a margem líquida do ano da crise, contudo os dois últimos anos a margem líquida sofreu redução que pode ser devido às pressões competitivas do mercado.

4.3.4. Poder de Ganho Básico (PGB)

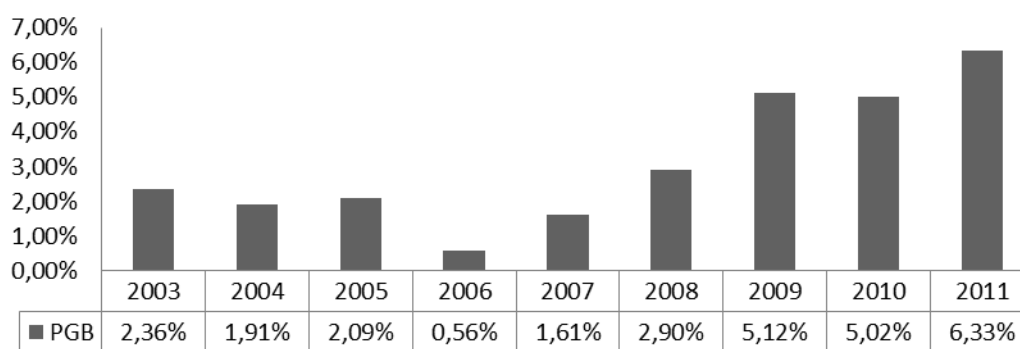
Este índice indica a capacidade dos ativos da empresa de gerarem renda operacional.

Este índice é calculado pela equação abaixo:

$$\text{Índice do poder de ganho básico} = \frac{\text{Lucro antes dos juros e IR (LAJIR)}}{\text{Ativo total}} \quad (8)$$

Os resultados desse índice para o Grupo Pão de Açúcar podem ser visualizados na figura abaixo:

Figura 10: Poder de Ganho Básico – Grupo Pão de Açúcar



Fonte: Autor

Pela análise da figura 10 observa-se que no ano de 2006 o poder de ganho básico da empresa diminuiu significativamente, isso pode indicar que a empresa passou por alguma reestruturação ou sofreu uma crise nesse ano. Apesar do resultado ruim nesse ano a empresa mostrou-se capaz de uma rápida recuperação, tanto que se nos anos subsequentes ela apresentou aumentos significativos do seu poder de ganho básico e ainda podemos notar que a mesma apresenta tendência de crescimento do seu poder de ganho básico.

A média e o desvio-padrão para o período de análise foi de respectivamente 3,1% e 1,82%.

4.3.5. Retorno sobre o Ativo Total (ROA – return on total assets)

A taxa do retorno sobre o ativo total (ROA) que é frequentemente chamada de retorno sobre o investimento da empresa (ROI) mede a eficiência global da administração na geração de lucros com seus ativos disponíveis. O índice de lucro líquido para com os ativos totais mede o retorno sobre os ativos totais (ROA – return on total assets) pós-juros e impostos:

Este índice é calculado pela formula abaixo:

$$\text{Retorno Sobre o Ativo Total} = \frac{\text{Lucro líquido (LL)}}{\text{Ativo Total}} \quad (9)$$

Esse índice também pode ser decomposto pelo produto da margem líquida com giro do ativo total:

$$ROA = \text{margem líquida} \times \text{giro dos ativos} \quad (9)$$

Substituindo os termos apropriados na equação e simplificando, temos:

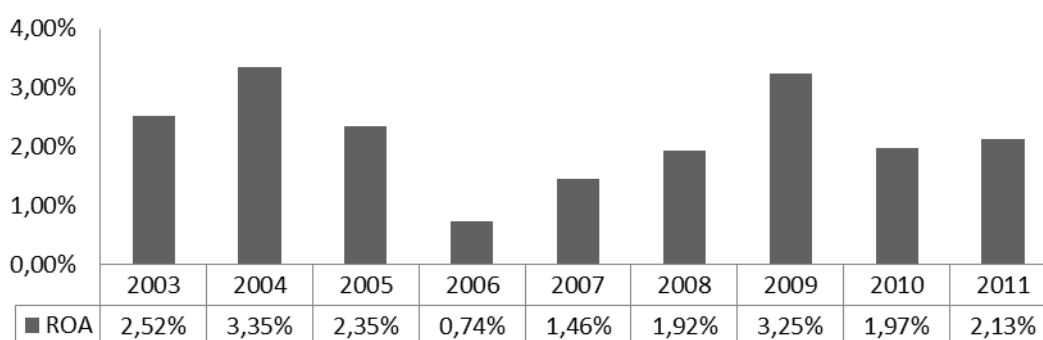
$$ROA = \frac{\text{Lucro líquido (LL)}}{\text{Vendas}} \times \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo Total}} = \frac{\text{Lucro líquido (LL)}}{\text{Ativo Total}} \quad (9)$$

Essa relação entre a margem líquida e giro do ativo total é chamada fórmula DuPont. O sistema de análise DuPont é usado pela administração como um arcabouço para analisar as demonstrações financeiras e avaliar a situação financeira da empresa.

Segundo Gitman (1997) o sistema DuPont funciona como uma técnica de busca para se localizar as áreas-chaves responsáveis pelo desempenho financeiro da empresa.

Os resultados desse índice para o Grupo Pão de Açúcar podem ser visualizados na figura abaixo:

Figura 11: Retorno Sobre o Ativo Total – Grupo Pão de Açúcar



Fonte: Autor

Pode-se perceber que o retorno sobre os ativos totais do grupo pão de açúcar sofre bastante oscilação como pode ser visto em 2005 e 2006 apresentou redução no valor do índice em relação ao ano anterior, já de 2007 a 2009 os valores cresceram em comparação ao ano anterior. Pela análise DuPont podemos perceber que essas oscilações são devido a margem líquida, um dos componentes multiplicador do ROA, como pode ser visto na figura 9 a margem líquida apresenta oscilações, já o outro componente multiplicador, o giro dos ativos totais, não sofre grandes variações como pode ser visualizado na figura 8 por ter um desvio-padrão bem baixo 0,09.

Assim, a gestão da empresa deve ficar atenta ao índice de margem líquida e traçar estratégias para melhorar o desempenho do ROA, como a utilização de menos ativo e reduzir os impostos ao mínimo dentro das opções legais disponíveis.

De modo geral a empresa apresentou um resultado satisfatório para ROA, mostrando que a administração da empresa mostra se eficiente na utilização de seus ativos, apesar

de alguns anos apresentarem decrescimento pode ser justificado pela pressão competitivas do setor que variam de ano a ano.

4.3.6. Multiplicador de Alavancagem Financeira (MAF)

A alavancagem financeira é como a empresa utiliza encargos financeiros fixos a fim de maximizar os efeitos de variações no lucro antes dos juros e impostos (LAJIR) sobre os lucros por ação (LPA) da empresa.

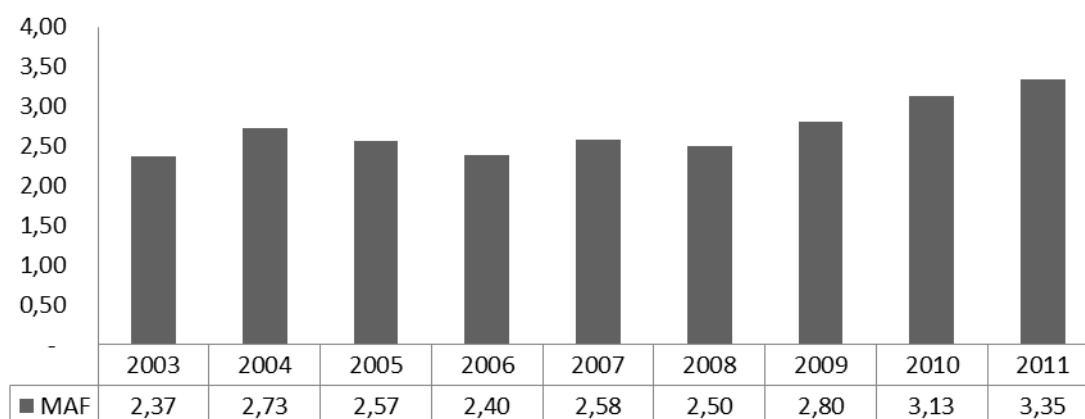
Os dois custos financeiros fixos mais comumente encontrados na demonstração do resultado da empresa são (1) juros sobre empréstimos e (2) dividendos de ações preferenciais. Somente as empresas que usam capital de terceiros ou outras formas de financiamento com custo fixo (como ações preferenciais) têm alavancagem financeira.

Este índice é calculado pela formula abaixo:

$$\text{Multiplicador de Alavancagem Financeira (MAF)} = \frac{\text{Ativo total}}{\text{Patrimônio líquido}} \quad (10)$$

Os resultados desse índice para o Grupo Pão de Açúcar podem ser visualizados na Figura abaixo:

Figura 12: Multiplicador de Alavancagem Financeira – Grupo Pão de Açúcar



Fonte: Autor

Como pode ser visto na figura 11 não a grandes variações do MAF, indicando que a empresa opta por manter um nível ponderado de risco quanto à utilização de capital de terceiros. Contudo percebe-se que a empresa nos últimos três anos passou utilizar mais capital de terceiros e assim o valor do MAF aumento consideravelmente nesses anos, o que incrementa os retornos, bem como o risco.

4.3.7. Retorno sobre o Patrimônio (ROE–ReturnOnEquity)

Retorno sobre o patrimônio é um dos dois fatores básicos para determinar a taxa de crescimento dos lucros de uma empresa. É o quociente dos lucros líquidos em relação ao patrimônio líquido.

Este índice é calculado pela formula abaixo:

$$\text{Retorno Sobre o Patrimônio (ROE)} = \frac{\text{Lucro líquido (LL)}}{\text{Patrimônio líquido}} \quad (11)$$

No sistema de análise DuPont esse índice é decomposto pelo produto da taxa de retorno sobre o ativo total (ROA) com multiplicador de alavancagem financeira (MAF):

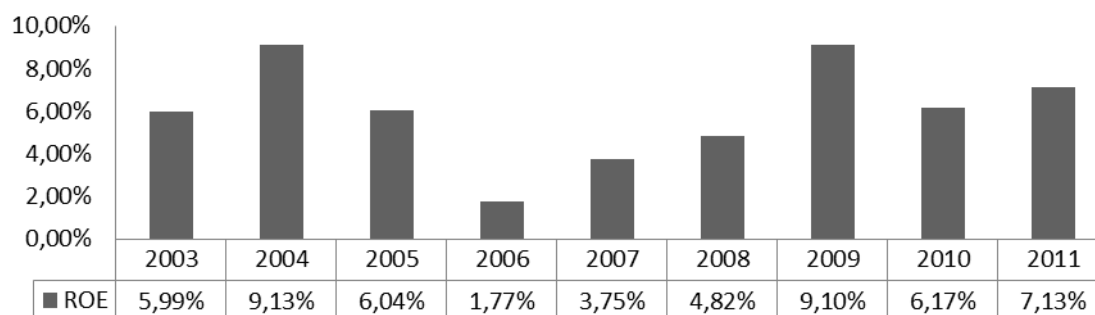
$$ROE = ROA \times MAF \quad (11)$$

Substituindo os termos apropriados na equação e simplificando, temos:

$$ROE = \frac{\text{Lucro líquido (LL)}}{\text{Ativo Total}} \times \frac{\text{Ativo Total}}{\text{Patrimônio Líquido}} = \frac{\text{Lucro líquido (LL)}}{\text{Patrimônio Líquido}} \quad (11)$$

Os resultados desse índice para o Grupo Pão de Açúcar podem ser visualizados na Figura abaixo:

Figura 13: Retorno Sobre o Patrimônio – Grupo Pão de Açúcar



Fonte: Autor

Percebe-se pela figura 13 que houve um crescimento elevado no ROE entre 2003 e 2004, contudo 2005 e 2006 apresentaram decréscimos considerados em relação ao ano anterior, já de 2007 a 2009 ROE volta a crescer; em 2010 o índice diminui, mas volta a crescer em 2011.

A margem líquida da empresa de 2003 a 2011 oscila como pode ser notado na figura 9, essa variação acaba se refletindo no ROE por ser um de seus multiplicadores.

Fazendo-se a análise DuPont percebe-se que a taxa de retorno sobre o patrimônio (ROE) teve elevação de 2007 a 2009 pelo fato da margem líquida do grupo pão de açúcar e o giro dos ativos crescerem no período. Em conjunto a elevação dos lucros sobre as vendas e a melhor utilização dos ativos resultou num crescimento da taxa de retorno sobre o ativo total (ROA), combinado com maior uso de capital de terceiros, refletida por um maior multiplicador de alavancagem financeira (MAF), no período, fez com que a taxa de retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) aumentasse.

Assim, fica claro que o grupo pão de açúcar elevou seu ROE entre 2007 a 2009 com base numa maior lucratividade sobre as vendas, melhor utilização dos seus ativos e maior uso de alavancagem. Vale ressaltar que esse aumento no retorno refletido no ROE pode ser atribuído ao aumento do risco causado por um nível de alavancagem mais elevado, como pode ser visto na figura 12.

De maneira geral a empresa apresentou um bom desempenho para esse índice, com uma média e um desvio padrão de respectivamente 5,99% e 2,24%. A previsão é que nos próximos anos o retorno sobre o patrimônio líquido aumente, devido a uma combinação da melhor utilização dos ativos da empresa, uma maior margem de lucro, bem como um

maior uso de capital de terceiro, como se pode notar na figura 12 a tendência de crescimento. Portanto, pode-se inferir a empresa ira apresentar resultados favoráveis para próximos anos.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Em tempos de crise financeira, circunstâncias e restrições de mercado podem projetar qualquer empresa para um cenário de expansão ou de retrocesso. Acrescentando a esse contexto, existe a questão de determinados setores da economia (como o varejista, por exemplo) apresentarem ritmos de expansão, frente às adversidades internacionais, requisitando, contudo, uma abordagem e gestão de capital mais cuidadoso e responsável de forma que as tomadas de decisões sejam mais precisas e realistas sobre as possibilidades de investimento e custo de capital pertencente à empresa e fornecedores de capital.

Dessa forma o presente trabalho que teve como objetivo analisar, a partir de dados documentais o balanço patrimonial de uma empresa do setor varejista e calcular e analisar quantitativamente os índices contábeis para verificar seus desempenhos, juntamente com a obtenção da demonstração de resultados de exercício. Observou-se que o grupo varejista em estudo demonstrou uma situação, nos termos dos índices financeiros, bastante satisfatório nos períodos entre 2003 e 2011 e existe a real possibilidade desse desempenho melhorar (o Brasil assumirá a responsabilidade de sediar os dois maiores eventos de repercussão mundial – as Olimpíadas e a Copa do Mundo – o que fomentará possibilidades de expansão de consumo e aquecimento de áreas adjacentes ao setor de varejo e atacado).

Podemos dizer que o que vem contribuindo para este crescimento, mesmo em situações difíceis como a crise de 2008, é que as linhas de créditos estão aumentando, dando ao consumidor maior poder de compra, isso torna o setor varejista mais dinâmico e conseqüentemente com maior crescimento; resultado este demonstrado no trabalho em estudo. E as empresas que apresentam menor taxa de juros tendem a atrair mais os consumidores, aumentando seu desempenho em vendas.

Além disso, singularidades relativamente menos importantes merecem a devida atenção para que essas informações sejam o mais realista possível: as limitações da análise dos índices. Essas dificuldades, em termos gerais, se referem: à gestão organizacional adotada pela concorrência, o que não garante uma boa base de comparação para empresas com alto grau de complexidade; ao desempenho acima da média das melhores empresas do setor, indicando uma falsa sensação de superioridade somente fornecida pelos valores médios do setor; à questão da inflação, taxas tributárias e fatores sazonais que modificam significativamente os resultados obtidos pelos índices.

Referencial Bibliográfico

ABECS (Org.). *Indicadores de Mercado*. Disponível em: <<http://www.abecs.org.br/site2012/>>. Acesso em: 23 mar. 2012.

ADRIANA MEYGE. Valor Econômico. *Mercado brasileiro é o mais atrativo para o varejo, segundo A.T. Kearney*. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/arquivo/891779/mercado-brasileiro-e-o-mais-atrativo-para-o-varejo-segundo-kearney>>. Acesso em: 14 maiode 2012.

ATKEARNEY (Org.). *Oportunidades de investimentos globais no varejo em mercados emergentes e suas implicações*. Disponível em: <<http://www.abit.org.br/pdfs/atk.pdf>>. Acesso em: 23 mar. 2012.

BODIE, Zvi; KANE, Alex; MARCUS, Alan J. *Fundamentos de investimentos*. Trad.: Robert Brian Taylor. – 3 ed. – Porto Alegre: Bookman, 2000.

CONTÁBIL, Exacon Organização. *Índices de Liquidez*. Disponível em: <<http://www.exacon.com.br/ete/cfc/indiceLiquidez.pdf>>. Acesso em: 15 de maio de 2012.

FERREIRA, Ricardo J. *Contabilidade Básica: finalmente você vai aprender contabilidade*. – 4 ed.- Rio de Janeiro: Ed. Ferreira, 2007.

GITMAN, Lawrence J.. *PRINCÍPIOS DE ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA*. 7ª São Paulo: Harbra, 1997. 841 p.

GLOBEX (Org.). *Setor de Varejo no Brasil*. Disponível em: <http://www.mzweb.com.br/globex/web/conteudo_pt.asp?tipo=15938&idioma=0&conta=28>. Acesso em: 17 mar. 2012.

HELFERT, Erich A. *Técnicas de análise Financeira: Um guia prático para medir o desempenho dos negócios*. 9ª Porto Alegre: Bookman, 2000. 411 p.

IDV (INSTITUTO PARA DESENVOLVIMENTO DO VAREJO) (Org.). *O comercio brasileiro em números*. Disponível em: <<http://www.idv.org.br/default.aspx>>. Acesso em: 20 abr. 2012.

KOTLER, P; *Princípios de marketing*. Rio de Janeiro: Prentice-Hall, 1993.

MATARAZZO, D. C. *Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial*. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2003.

WESTON, J. Fred; BRIGHAM, Eugene F. *Fundamentos da Administração Financeira*. São Paulo: MAKRON Books, 2000.