

ANÁLISE DOS EFEITOS DA CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL SOBRE A SITUAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA “XYZ”

Éder de Souza Beirão¹

Leonel Tsuneiti Morikawa¹

Camilla Silva Maciel¹

Luís Gustavo Oliveira Fonseca¹

Rogério Martins Furtado de Souza¹

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo a análise da situação econômico-financeira da Empresa XYZ da indústria têxtil do município de Montes Claros/MG no período de 2006 a 2013, como forma de identificar se seus números sofreram variações negativas durante o período de instabilidade do cenário internacional provocada pela crise financeira internacional de 2008. A significância deste estudo se dá não apenas pelo fato da Empresa XYZ ser uma das maiores empresas têxteis do Brasil, mas sim também pela sua importância econômica e social junto ao município de Montes Claros/MG, onde se localizam algumas de suas principais fábricas. Para alcançar o objetivo proposto foram utilizados a Análise Fundamentalista e o Modelo Fleuriet, instrumentos mais comumente recomendados pela literatura especializada para a análise de demonstrações financeiras. A metodologia do estudo compreendeu, portanto, a execução de uma pesquisa descritiva, do tipo documental, com método de execução baseado na análise das demonstrações financeiras confeccionadas pela empresa. A análise dos resultados obtidos permitiu identificar que o impacto da crise foi grande, comprometendo significativamente o faturamento e a lucratividade do negócio. A situação da empresa ao final de 2013 pode ser considerada como insatisfatória, visto principalmente a continuidade do prejuízo sobre suas vendas, a queda continua da liquidez e um alto endividamento. Observam-se também alguns sinais preocupantes quanto a capacidade de manutenção de seu capital de giro a médio prazo. Supõe-se assim que a adequada recuperação da empresa muito dependerá da estabilização dos cenários externo e interno.

PALAVRAS-CHAVE:

Situação econômico-financeira; Demonstração Financeiras; Crise Financeira Internacional; Indústria Têxtil; Montes Claros.

ABSTRACT

The present work aims to analyze the economic-financial situation of Empresa XYZ of the textile industry in the municipality of Montes Claros/MG in the period from 2006 to 2013, as a way of identifying whether its numbers suffered negative variations during the period of instability of the scenario caused by the 2008 international financial crisis. The significance of this study is not only due to the fact that Empresa XYZ is one of the largest textile companies in Brazil, but also because of its economic and social importance in the municipality of Montes Claros/MG, where some of its main factories are located. To achieve the proposed objective, Fundamental Analysis and the Fleuriet Model were used, instruments most commonly recommended by the specialized literature for the analysis of financial statements. The study methodology, therefore, comprised the execution of a descriptive research, of documentary type, with an execution method based on the analysis of the financial statements prepared by the company. The analysis of the results obtained allowed to identify that the impact of the crisis was great, significantly compromising the revenue and profitability of the business. The company's situation at the end of 2013 can be considered as unsatisfactory, mainly due to the continued loss on its sales, the continued decline in liquidity and high indebtedness. There are also some worrying signs regarding the ability to maintain its working capital in the medium term. It is assumed that the adequate recovery of the company will depend a lot on the stabilization of the external and internal scenarios.

KEYWORDS:

Economic and financial situation; Financial statements; International Financial Crisis; Textile industry; Montes Claros.

1 - UNIMONTES - Universidade Estadual de Montes Claros

A Empresa “XYZ” iniciou suas atividades no final da década de 1960 atuando na produção e a comercialização de fios e tecidos em geral, numa fábrica fundada na cidade de Montes Claros/MG. Daí a empresa expandiu-se significativamente ao longo dos anos, construiu novas fábricas, adquiriu empresas e aos poucos foi se consolidando como um dos maiores grupos têxteis brasileiros.

Tendo enfrentado e superado diversas adversidades ao longo de sua história a empresa deparou-se recentemente com uma das mais difíceis e complexas situações representada pela crise financeira internacional deflagrada em 2008, também conhecida como “crise dos subprimes”.

É corrente tanto nos noticiários quanto em publicações acadêmicas especializadas a afirmação que a crise financeira internacional de 2008 é a maior da história do capitalismo desde a Grande Depressão de 1929. Começou nos Estados Unidos após o colapso de uma bolha especulativa no mercado imobiliário, alimentada durante alguns anos por uma enorme expansão de crédito bancário e potencializada pela adoção de métodos de investimento financeiro de alto risco. A crise financeira se espalhou pelo mundo em poucos meses reduzindo a produção industrial e o comércio internacional. (DOWBOR, 2009).

Tanto em países desenvolvidos quanto naqueles que se encontram em processo de desenvolvimento os impactos da Crise de 2008 foram significativos, mesmo em países que não possuíam problemas em seus sistemas financeiros, como no caso do Brasil. Segundo Oreiro (2011) a queda na produção industrial mundial foi de aproximadamente 30% no último trimestre de 2008 e a retração anualizada no Produto Interno Bruto (PIB) mundial foi de 14%.

No Brasil o governo federal tomou uma série de medidas para tentar conter a crise, fomentando a economia em alguns

setores e propiciando uma maior expansão do crédito para manter o consumo em alta. (PIRES, 2010). De acordo com Dulci (2009) tais medidas associadas a maior regulação e solidez do sistema bancário nacional propiciaram uma melhor absorção dos impactos mais severos, o que não se fez possível para as empresas exportadoras e as multinacionais, mais dependentes do mercado internacional, como é a situação atual da Empresa “XYZ”.

Visto a relevância da empresa tanto para o cenário nacional quanto o cenário regional torna-se importante todo e qualquer estudo que propicie identificar como está a situação econômico-financeira da Empresa “XYZ”.

Para obter tal informação, o instrumento mais adequado se dá através da análise das demonstrações contábeis da empresa. Tais demonstrações possuem toda gama de informações fornecidas pela contabilidade, cabendo ao administrador financeiro a função de interpretá-las a fim de que os dados sejam entendidos pelos usuários internos e externos à organização, utilizando-se de algumas técnicas para tal interpretação, dentre as quais, destaca-se a análise através de índices econômico-financeiros. (MARION, 1996).

Partindo do questionamento de quais seriam os efeitos da crise econômica internacional de 2008 sobre a resultados econômico-financeiros da Empresa “XYZ” da indústria têxtil do município de Montes Claros/MG, definiu-se como objetivo principal analisar a evolução dos resultados econômico-financeiros da empresa em um período pré-crise de 2008 (anos de 2006 e 2007) até o ano de 2013.

Para auxiliar na resolução deste objetivo foram delineados os seguintes objetivos específicos: (1) Pesquisar na literatura especializada sobre o cenário econômico nacional e mundial a partir da crise de 2008 e sobre da Empresa “XYZ” da indús-

tria têxtil do município de Montes Claros/MG em particular, procurando identificar informações que possam ajudar a compreender a sua situação atual; (2) Identificar na literatura acadêmica quais os instrumentos de análise econômico-financeira adequados para se conhecer a evolução dos resultados econômico-financeiros de uma empresa a partir de suas demonstrações financeiras e; (3) Obter as demonstrações financeiras da Empresa "XYZ" da indústria têxtil do município de Montes Claros/MG de 2006 a 2013 e efetuar nestas todos os cálculos e análises recomendadas pela literatura acadêmica.

Para o desenvolvimento do trabalho adotaram-se os seguintes procedimentos metodológicos: pesquisa, levantamento de dados e seleção bibliográfica acerca da temática proposta; análise dos dados das demonstrações contábeis obtidas no site da Empresa "XYZ".

A fundamentação teórica encontra-se apoiada nas propostas de Michel Fleuriet, Ricardo Kehdy e Georges Blanc (2003), José Carlos Marion (2007), Clóvis Luíz Padoveze e Gideon Carvalho de Benedicto (2010), Dante C. Matarazzo (2010), Lawrence J. Gitman (2010) e Alexandre Assaf Neto (2012) e outros autores que contribuíram significativamente para a discussão aqui proposta.

O trabalho está dividido em quatro seções, além desta introdução. A primeira consiste na revisão de literatura; a segunda aborda os procedimentos metodológicos; na terceira é feita a apresentação e discussão de resultados e por fim, são feitas as considerações finais.

REVISÃO DE LITERATURA

O processo de tomada de decisão das organizações é a principal função da administração. Para Assaf Neto (2012), "reconhecidamente administrar é decidir". Nesta

perspectiva a administração financeira torna-se relevante, uma vez que, os recursos são escassos. Os gestores financeiros têm a tarefa de determinar os termos de crédito sob os quais os clientes farão suas possíveis compras, a quantidade de estoque que a empresa deverá manter, o quanto de caixa manterá disponível e decidir sobre a quantidade de lucro a empresa deve reinvestir com a quantidade que deve ser distribuída na forma de dividendos (GITMAN, 2010).

O objetivo da administração financeira é o planejamento, análise e controle das atividades financeiras em busca de melhorar os resultados apresentados pelas organizações para aumentar o valor do patrimônio dos acionistas.

As empresas constituídas na forma de Sociedades Anônimas são periodicamente obrigadas a fazer a prestação de contas de suas atividades através de demonstrações contábeis confeccionadas segundo uma legislação específica. No Brasil, segundo a Lei Nº 11.638/2007 são obrigatórias a publicação anual do Balanço Patrimonial, da Demonstração de Resultados do Exercício, da Demonstração de Fluxo de Caixa, da Demonstração dos Lucros e Prejuízos Acumulados e dá Demonstrações do Valor Adicionado. A estas devem ser somadas as Notas Explicativas, o Relatório da Administração e o Parecer do Auditores Independentes.

Através da análise destas demonstrações pode-se obter informações relevantes sobre a situação atual do negócio, como também auxiliar de forma significativa o seu processo de tomada de decisões.

Segundo Assaf Neto (2007) a análise econômica e financeira engloba conjuntos e métodos que permitem realizar diagnósticos sobre a situação financeira da empresa. Esse tipo de análise gera relatórios e informações sobre a viabilidade de investimento,

estabilidade da mesma e de seu mercado de atuação, bem como lucratividade e endividamento, auxiliando o gestor na tomada de decisões e fazer o diagnóstico de evolução ao longo do tempo na organização.

Os métodos de análise das demonstrações financeiras comumente recomendados pela literatura especializada para a análise de demonstrações financeiras são a Análise Fundamentalista, também chamada de Análise Clássica ou Análise de Índices Econômico-financeiros, e o Modelo Fleuriet. Os índices econômico-financeiros mais adotados são: Índices de Rentabilidade, Índices de Liquidez, Índices de Endividamento e os Índices de Atividade Operacional, analisados em conjunto com a Análise Vertical e Horizontal (IUDÍCIBUS, 1998; FLEURIET, KEHDY E BLANC, 2003; MATARAZZO, 2010; ASSAF NETO, 2012).

De acordo com Reis (2009), os índices de rentabilidade são utilizados para medir o lucro gerado no negócio sobre diversos parâmetros como por exemplo em relação a suas vendas, em relação ao capital investido etc. O seu conceito analítico é o quanto maior melhor.

Os principais índices que compõem esse conjunto de indicadores são: Margem Bruta, Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo, Rentabilidade do Patrimônio Líquido e EBITDA (correspondente ao lucro antes do pagamento de juros, impostos, depreciação e amortização) (VASCONCELOS, 2002; ASSAF NETO E LIMA, 2009).

Os índices de liquidez são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento, isto é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos. Essa capacidade de pagamento pode ser avaliada, considerando o longo prazo, o curto prazo ou um prazo imediato. (MARION, 2007). Conforme observado nos autores acima citados, os principais

índices que avaliam a liquidez das empresas são: Liquidez Geral, Liquidez Corrente e Liquidez Seca.

A finalidade dos indicadores de endividamento é dimensionar o nível atual de endividamento do negócio e como este está concentrado, se no curto ou no longo prazo, entendendo a importância do uso de capitais de terceiros para o seu desenvolvimento e expansão (ASSAF NETO, 2007). Objetiva também mensurar percentualmente a relação do endividamento com o capital próprio, representado pelo seu patrimônio líquido. (PADOVEZE E BENEDICTO, 2010).

Os principais índices de endividamento são: Endividamento Geral, Endividamento de Curto Prazo, Endividamento de Longo Prazo e Relação do Capital de Terceiros sobre o Capital Próprio.

Conforme Padoveze e Benedicto (2010), os indicadores de atividade operacional possibilitam a análise do desempenho operacional da empresa e suas necessidades de investimento de capital de giro. Seu objetivo é evidenciar a dinâmica operacional da empresa através das contas presentes no Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultados do Exercício, comumente chamada pela sigla DRE.

De acordo com Matarazzo (2010) os principais índices de atividade operacional são: Prazo Médio de Rotação de Estoques, Prazo Médio de Contas a Pagar e Prazo Médio de Contas a Receber.

O ciclo financeiro mede exclusivamente as movimentações de caixa, abrangendo o período compreendido entre o desembolso inicial de caixa (pagamentos de materiais e fornecedores) e o recebimento da venda do produto. O ciclo financeiro corresponde a diferença entre o ciclo operacional e o prazo médio de contas a pagar e contas

a receber (índices de atividade operacional) (ASSAF NETO E LIMA, 2009).

Concluindo a Análise Fundamentalista, observa-se a metodologia denominada Análise Vertical e Horizontal, que consiste no comparativo dos valores de cada conta do Balanço Patrimonial e da DRE, consigo mesmos e com uma conta principal de referência para se observar sua evolução ou regressão frente ao exercício anterior.

A Análise Horizontal faz a comparação das contas consigo mesmas de um exercício para o outro e a Análise Vertical faz a comparação de cada conta do Balanço Patrimonial medido a sua proporção frente ao Total do Ativo (conta principal do Balanço) e de cada conta da DRE com a sua proporção frente ao valor da Receita Líquida (conta principal da DRE) (ASSAF NETO E LIMA, 2009).

Para Szuster et al. (2010), a análise vertical “têm por finalidade verificar a estrutura patrimonial e de resultado da entidade já a análise horizontal, segundo Padoveze e Benedicto (2010), “é uma averiguação da evolução, crescimento ou diminuição, que permite identificar a variação positiva ou negativa de um período em relação ao anterior”.

Quanto ao Modelo Fleuriet, este foi desenvolvido como técnica de gerenciamento financeiro voltado à realidade dinâmica das empresas, buscando avaliar não só o nível de liquidez, mas também analisar processos decisórios de financiamento e investimento direto (MARQUES, 2002).

Segundo Correia (2001) e Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), o Modelo Fleuriet é um instrumento que serve de análise para tomada de decisões e controles financeiros nas organizações. O modelo realiza uma reclassificação do Balanço Patrimonial para dividi-lo em Errático (Financeiro), Cíclico (Operacional) e Não Cíclico (permanente) e a partir daí adota três ferramentas essenciais de cálculo e análise denominadas variáveis do modelo: a Necessidade de Capital de Giro (NCG), o Capital de Giro (CDG) e o Saldo de

Tesouraria (T).

O Quadro 1 apresenta os índices econômico-financeiros segundo a Análise Fundamentalista utilizados no estudo.

QUADRO 1 – Índices Econômico-financeiros segundo a Análise Fundamentalista.

ÍNDICES DE RENTABILIDADE	
ÍNDICES	FÓRMULAS
Margem Bruta	$\frac{\text{Lucro bruto}}{\text{Receita líquida}}$
Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Receita líquida}}$
Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Ativo total}}$
EBITDA	$\frac{\text{Lucro Operacional Ajustado}}{\text{Receita líquida}}$
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio líquido médio}}$
ÍNDICES DE LIQUIDEZ	
ÍNDICES	FÓRMULAS
Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a longo prazo}}{\text{Passivo circulante} + \text{Passivo não circulante}}$
Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo circulante}}$
Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo circulante}}$
ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO	
Endividamento Geral	$\frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}{\text{Ativo Total}}$
Endividamento à Curto Prazo	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Ativo Total}}$
Endividamento à Longo Prazo	$\frac{\text{Passivo não Circulante}}{\text{Ativo Total}}$
Relação do Capital de Terceiros sobre o Capital Próprio	$\frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}$
ÍNDICES DE ATIVIDADE OPERACIONAL	
Prazo Médio de Rotação de Estoques	$\frac{\text{Estoque Médio}}{\text{CMV}} \times \text{Tempo}$
Prazo Médio de Contas a Pagar	$\frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras}} \times \text{Tempo}$
Prazo Médio de Contas a Receber	$\frac{\text{Contas a Receber}}{\text{Receita Bruta} - \text{devoluções e cancelamentos}} \times \text{Tempo}$
Ciclo Financeiro	$\text{CF} = \text{PMRE} + \text{PMCR} - \text{PMCP}$
ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL	
Análise Horizontal	$\frac{\text{Conta no ano base}}{\text{Mesma conta no ano anterior}} \times 100$
Análise Vertical	$\frac{\text{Conta}}{\text{Conta principal}} \times 100$

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2010), Gitman (2010) e Assaf Neto (2012).

A Necessidade de Capital de Giro (NCG) evidência quanto a empresa tem de “necessidade de caixa, no momento em que, no ciclo financeiro, as saídas ocorrem antes das entradas” (ASSAF NETO E SILVA, 2002). Para tais autores, a “Administração do Capital de Giro (CDG) vem sendo cada vez mais reconhecida como uma área importante para o equilíbrio financeiro das empresas, tendo participação decisiva no sucesso dos negócios”.

Quanto ao saldo da Tesouraria (T), Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) dizem que a maioria das empresas que operam com o saldo de tesouraria crescentemente negativo apresenta uma estrutura financeira inadequada, revelando uma dependência excessiva de empréstimos em curto prazo, que poderá levá-las, até mesmo, ao estado de insolvência. As fórmulas para o cálculo destas três variáveis do modelo Fleuriet podem ser observadas no Quadro 2 abaixo:

QUADRO 2 – Variáveis que compõem o Modelo Fleuriet.

VARIÁVEIS	FÓRMULAS
Capital de Giro (CDG)	Passivo Permanente – Ativo Permanente
Necessidade de Capital de Giro (NCG)	Ativo Operacional – Passivo Operacional
Saldo de Tesouraria (T)	Ativo Financeiro – Passivo Financeiro

Fonte: Adaptado de Correia (2001) e Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003).

A partir do cálculo do Saldo de Tesouraria, da Necessidade de Capital de Giro e do Capital de Giro, o Modelo Fleuriet permite identificar o tipo de situação que mais se enquadra na situação atual da empresa, conforme pode-se observar no QUADRO 3 a seguir:

QUADRO 3 – Classificação dos tipos de situação, segundo o Modelo Fleuriet.

TIPO	T	NCG	CDG	SITUAÇÃO
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	-	+	+	Insatisfatória
IV	-	+	-	Péssima

Fonte: Adaptado de Correia (2001) e Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003).

A utilização do Modelo Fleuriet define a qualidade da situação econômico-financeira das empresas, pois o modelo fornecer mais objetividade e clareza em relação à análise da liquidez, rentabilidade e solvência por meio da utilização de índices tradicionais que demandam um esforço de interpretação isolada e conjunta com base na configuração de determinados elementos patrimoniais. (BRAGA, NOSSA E MARQUES, 2004).

METODOLOGIA

Para a realização deste artigo foi executada uma pesquisa descritiva, visto ser esta mais adequada aos objetivos propostos. O tipo de pesquisa descritiva escolhido foi a Documental.

O método de execução baseia-se na análise de documentos gerados pela empresa da Empresa “XYZ” da indústria têxtil do município de Montes Claros/MG que foi definida como objeto da pesquisa, na forma das demonstrações financeiras divulgadas por ela em seu sítio eletrônico, relativos ao período de 2006 a 2013, que correspondem aos dois exercícios anteriores à crise econômica e os exercícios consecutivos a esta, até o último publicado.

Assim, a unidade de análise, ou seja, o elemento da realidade a respeito do qual as variáveis estudadas se referem, foram as informações financeiras da Empresa "XYZ" e a unidade de observação, a fonte de informação a respeito das variáveis estudadas, foram os documentos publicados.

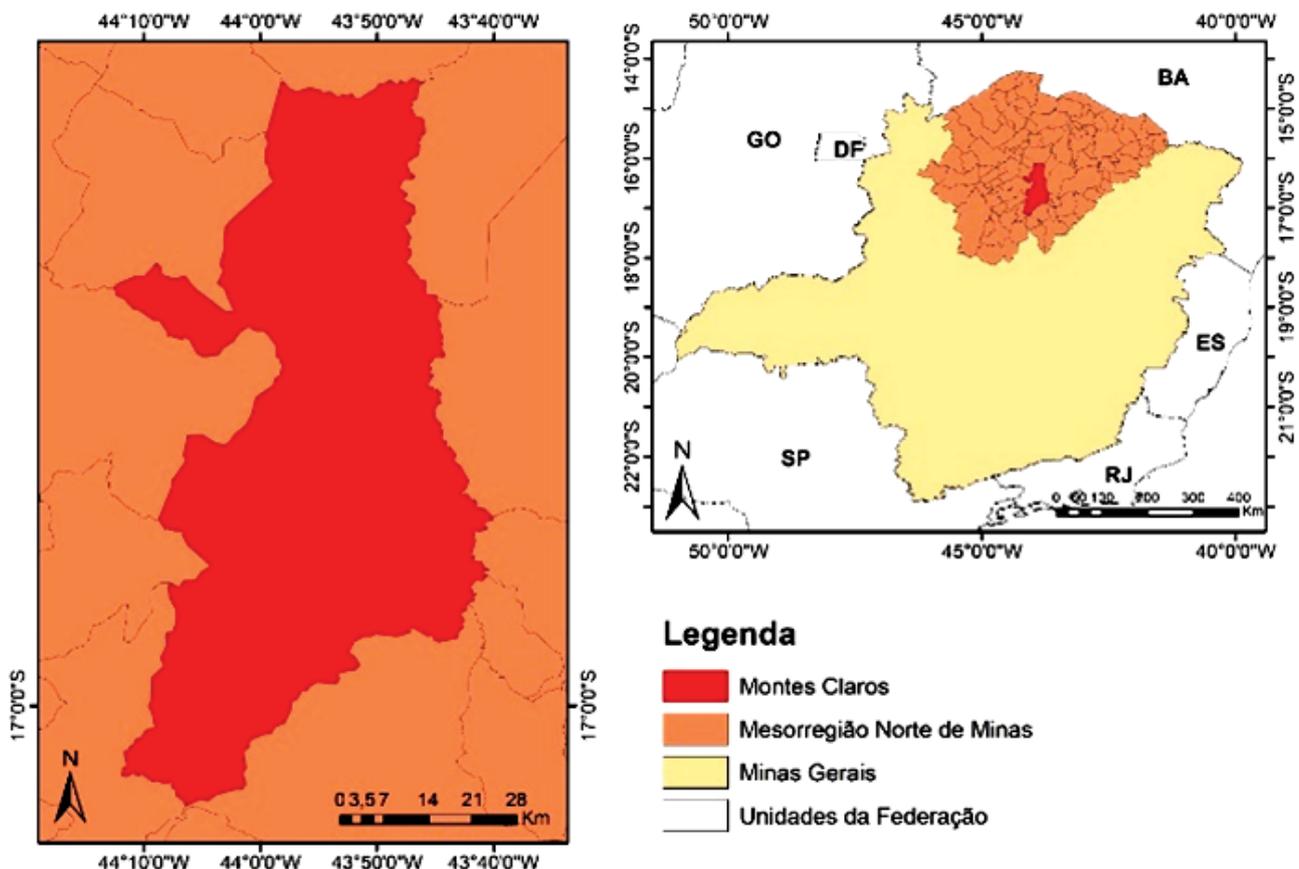
ÁREA DE ESTUDO

O município de Montes Claros/MG situa-se na mesorregião Norte de Minas do estado de Minas Gerais. O município é considerado o polo de desenvolvimento do Norte de Minas, pois ele exerce influência sobre as demais regiões. O crescimento econômico foi influenciado pelas políticas estatais, na esfera federal pode-se destacar a Superintendência de Desenvolvimento do Nordeste (SUDENE). A Figura 1 apresenta o mapa de localização do município de Montes Claros/MG.

O Norte de Minas era uma região calcada em atividades primárias. A inclusão da região Norte de Minas na SUDENE fez com que a região se desenvolvesse industrialmente e se consolidasse em termos econômicos e políticos. A região passou a apresentar uma economia mais heterogênea em suas estruturas produtivas, com a implantação de indústrias, o desenvolvimento da fruticultura, a modernização da agropecuária e o desenvolvimento de serviços modernos (PEREIRA ESANTOS, 2005).

O responsável pela criação da SUDENE é o economista Celso Furtado, o planejamento foi aprovado no Congresso Nacional no ano de 1959 (Lei nº 3.692), mas seu plano diretor só foi aprovado em 1961 (PEREIRA, 2007). O objetivo da SUDENE era o de promover e coordenar o desenvolvimento da região Nordeste. "De maneira resumida, o papel principal da SUDENE para a região foi à concessão de

Figura 1 - Mapa de localização do município de Montes Claros/MG



Fonte: Elaborado pelos autores.

incentivos fiscais, que atraíram várias indústrias para a região” (PEREIRA, 2007).

De acordo com Pereira (2007), a partir de 1965, com o fornecimento adequado de energia elétrica para os municípios de Montes Claros/MG e Pirapora/MG, a industrialização avançou especialmente nestes e no município de Várzea da Palma/MG e a modernização do campo começaram a deslançar. De acordo com Braga (1985), o município de Montes Claros/MG configurava como um dos destaques em relação aos projetos elaborados e executados pela SUDENE, a região ficou com 54,8% do total de 96,8% dos projetos. Dessa forma, o município experimentou progressos no seu desenvolvimento econômico, refletindo assim nas suas atividades comercial e industrial.

A indústria têxtil objetiva a transformação de fibras em fios, de fios em tecidos e de tecidos em peças de vestuário, artigos têxteis para o lar e uso doméstico (roupa de cama e mesa, cortinas, tapetes etc.) ou artigos para aplicações técnicas (produtos geotêxteis, cintos de segurança, airbags etc.). A indústria em questão foi uma das mais importantes no processo de industrialização do Brasil.

O subsetor têxtil também é um dos mais importantes subsetores da indústria industrial do município de Montes Claros/MG. A

Empresa “XYZ” é a principal representante deste subsetor na cidade, na região Norte de Minas, no estado de Minas Gerais e uma das mais importantes do Brasil, daí a importância deste estudo.

ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Para a realização dos objetivos da pesquisa foram calculados inicialmente os índices econômico-financeiros e o Modelo Fleuriet da Empresa “XYZ” entre os anos de 2006 e 2013. Todos os resultados obtidos, assim como as demonstrações utilizadas, podem ser observados nos anexos deste trabalho.

A análise dos demonstrativos financeiros da Empresa “XYZ” permite identificar que ao final de 2013 a empresa apresentava uma situação econômico-financeira insatisfatória, com prejuízo nos três últimos exercícios, queda na liquidez e um volume substancial de endividamento, concentrado principalmente no curto prazo. Para uma melhor compreensão de sua situação e da evolução de seus números ao longo dos oito anos analisados, apresentam-se a seguir quadros, gráficos e as respectivas observações acerca dos aspectos positivos e negativos observados. A Tabela 1 a seguir apresenta a evolução dos índices de rentabilidade do negócio.

Tabela 1 - Rentabilidade da Empresa “XYZ”.

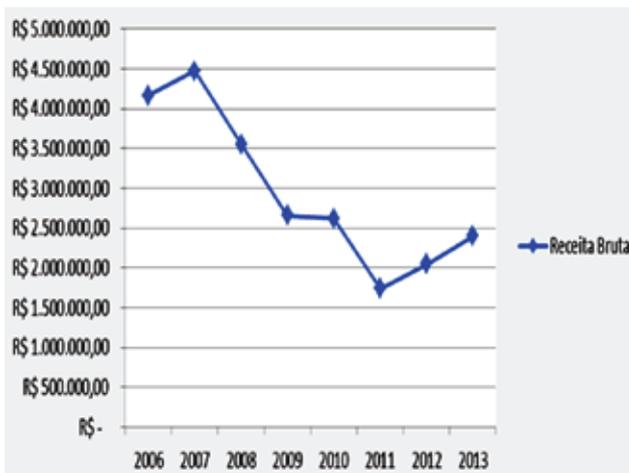
RENTABILIDADE	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Rentabilidade do Ativo	0,77%	-4,38%	-11,11%	0,35%	0,95%	0,39%	-4,77%	1,08%
Rentabilidade Patrimônio Líquido	-1,47%	-8,25%	-21,94%	0,54%	1,38%	0,67%	-7,97%	1,92%
Margem Líquida	-1,02%	-6,66%	-21,55%	0,44%	1,10%	0,43%	-4,90%	1,34%
Margem Bruta	23,86%	-24,42%	24,71%	17,87%	15,31%	13,60%	8,91%	11,93%
EBITDA	2,80%	3,18%	4,26%	1,91%	0,37%	1,38%	-3,26%	0,32%

Fonte: Elaborada pelos autores.

Neste pode-se observar que já antes da crise de 2008 a empresa vinha operando com margem de lucratividade muito baixa em 2006 e com prejuízo em 2007. De 2008 a 2010 conseguiu manter um lucro mínimo, talvez impulsionada pelas ações já citadas de estímulo ao consumo desenvolvidas pelo governo brasileiro, como contextualizaram Pires (2010) e Dulci (2009), mas que não foram suficientes para manter o ritmo de vendas necessário à manutenção desta lucratividade. Como consequência, de 2011 em diante a empresa vem operando com prejuízo.

O Gráfico 1 apresenta a evolução da receita bruta da Empresa "XYZ".

Gráfico 1 - Receita Bruta da Empresa "XYZ".



Fonte: Elaborado pelos autores.

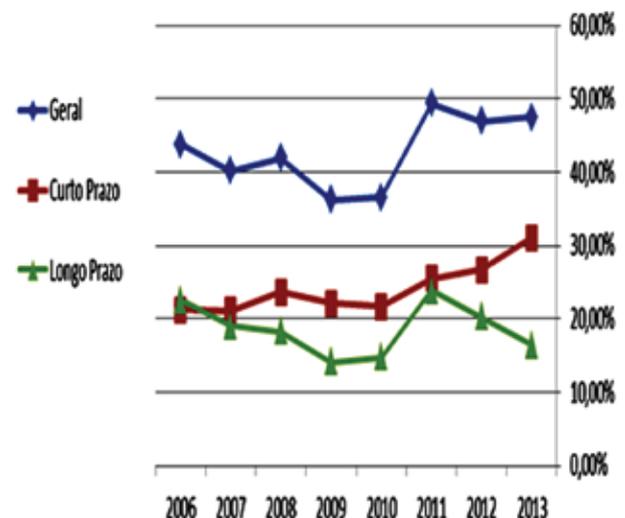
É importante observar que de 2007 para 2011 a empresa teve uma queda no faturamento de quase dois bilhões e oitocentos milhões de reais, o equivalente a 60% do faturamento de 2007, um impacto significativo para qualquer tipo de empresa. O aumento da margem bruta e do EBITDA indicam que a empresa buscou adotar medidas para tentar minimizar a queda, observado principalmente através da redução proporcional do custo sobre as mer-

cadorias vendidas de 88% para 76% sobre a receita líquida. Estas, porém foram prejudicadas pelo aumento das despesas operacionais.

Quanto a estas, torna-se interessante registrar que o volume de recursos gastos em 2013 com despesas operacionais foi maior do que o gasto em 2006, tanto nominalmente quanto em seu peso frente ao total das receitas líquidas, de 17% para 27%, o que se demonstra incondizente frente a significativa queda do faturamento. Observa-se que no que é mais fácil de ser cortado (Despesas Gerais e Administrativas) a redução foi de 35% porém insuficiente para cobrir o crescimento dos demais itens, principalmente das despesas com vendas, que mais que dobraram de 2006 a 2013.

Um outro indicador que merece preocupação é observado nos índices de endividamento, que dimensionam o tamanho da dívida atual da empresa e consequentemente a sua capacidade de investir no desenvolvimento do negócio com o uso de recursos de terceiros. O Gráfico 2 apresenta a evolução dos indicadores de endividamento da Empresa "XYZ".

Gráfico 2 - Indicadores de Endividamento da Empresa "XYZ".



Fonte: Elaborado pelos autores.

A evolução do índice de Endividamento Geral demonstra que a empresa vem adotando um comportamento relativamente agressivo quanto ao uso de recursos de terceiros, visto que a mesma mantém um patamar acima de 40% frente ao total de seu patrimônio. Demonstra-se bastante preocupante o fato de que boa parcela deste esteja concentrado principalmente no curto prazo, o que pode vir a comprometer o seu capital de giro no médio prazo. A Tabela 2 apresenta a evolução dos indicadores de atividade operacional da Empresa "XYZ".

Tabela 2 - Atividade Operacional da Empresa "XYZ".

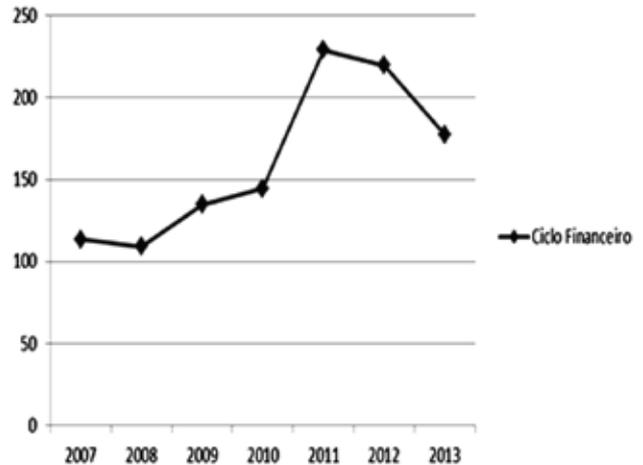
Atividade Operacional	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Prazo médio de Rotação de estoque	128,1	166,0	190,4	101,1	112,2	108,2	100,1
Prazo médio de Contas a pagar	41,3	42,7	73,1	36,9	40,3	39,4	35,9
Prazo médio de Contas a receber	90,8	96,2	111,9	80,4	63,1	40,5	49,4

Fonte: Elaborada pelos autores.

Também merece preocupação a grande quantidade de tempo necessária para o giro dos estoques, observado no prazo médio de rotação de estoques de 128 dias. Observando-se os índices de Atividade Operacional, percebe-se que ocorreu uma degeneração de parte destas atividades operacionais, com aumento do tempo médio necessário para girar o estoque e receber as vendas a prazo. Para tentar compensar isto a empresa conseguiu ampliar um pouco o prazo médio de pagamento de

suas contas a pagar, mas em quantidade inferior ao necessário. O Gráfico 3 apresenta o ciclo financeiro da Empresa "XYZ".

Gráfico 3 - Ciclo Financeiro da Empresa "XYZ".



Fonte: Elaborado pelos autores.

Como pode ser observado, por consequência, o ciclo financeiro da empresa, que já era demasiado alto devido principalmente ao grande período empreendido para a rotação de estoque, subiu ainda mais. Tal aspecto é muito preocupante, pois conforme visto na literatura estudada, Ross, Westerfield e Jordan (1997), quanto maior o ciclo financeiro pior para a empresa, pois impacta significativamente a gestão do capital de giro do negócio.

Em virtude do observado nos itens anteriores a liquidez da empresa passou a ser um item determinante, pois conforme observado na literatura que aborda a gestão do capital de giro uma empresa pode perpetuar por um bom tempo a sua existência mesmo sem obter lucros, porém não durará muito sem ter caixa para manter em operação suas atividades honrando as suas obrigações. A Tabela 3 apresenta os indicadores de liquidez da Empresa "XYZ".

Tabela 3 - Liquidez da Empresa "XYZ".

LIQUIDEZ	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Geral	120,09%	125,96%	124,11%	161,78%	149,47%	138,59%	149,44%	138,60%
Corrente	157,20%	182,81%	200,14%	218,61%	189,84%	208,96%	262,99%	266,36%
Seca	77,05%	83,48%	84,48%	110,32%	82,55%	78,64%	131,17%	131,76%

Fonte: Elaborada pelos autores.

Neste sentido, um aspecto que permaneceu favorável a empresa é o comportamento dos índices de liquidez.

Na Tabela 3, percebe-se que, apesar da redução de dezoito pontos percentuais, a empresa ainda conseguiu manter uma margem de liquidez satisfatória, em especial a Liquidez Corrente, muita significativa por expressar a capacidade em cobrir as obrigações de curto prazo.

Para reforçar a análise da gestão financeira da empresa, principalmente no que tange a gestão do seu capital de giro da empresa, pode-se observar a Tabela 4, a seguir que expressa os números dos exercícios apurados segundo o Modelo Fleuriet.

As variáveis calculadas pelo Modelo Fleuriet apresentam uma situação que oscilou de parâmetro "sólido", ou seja, com necessidade de capital de giro em virtude de ter um ciclo financeiro positivo - o que pode ser entendido como se o capital de giro da empresa financiasse as suas operações de crédito a clientes - mas com condições suficientes em sua tesouraria para realizar tal atividade, para um parâmetro "insatisfatório", que representa a perda de capacidade da tesouraria em financiar a necessidade de capital de giro, obrigando a empresa a recorrer em maior volume ao uso de recursos de terceiros financiados por instituições financeiras, mediante a cobrança de juros de curto prazo, notadamente mais caros que os de longo prazo. As variáveis

Tabela 4 - Modelo Fleuriet da Empresa "XYZ".

MODELO FLEURIET	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Capital de Giro	565.060	687.679	861.049	872.071	768.865	904.481	1.332.862	1.564.220
Necessidade Capital de Giro	937.289	943.504	1.051.869	936.252	701.271	883.017	852.038	1.254.725
Saldo de Tesouraria	-372.229	-255.456	-190.820	-85.974	-93.999	21.464	480.824	309.495
Situação =	Insatisfatória	Insatisfatória	Insatisfatória	Insatisfatória	Insatisfatória	Sólida	Sólida	Sólida

Fonte: Elaborada pelos autores.

demonstram um agravamento contínuo desta situação de 2009 a 2013.

A análise de todos os indicadores apresentados permite concluir que de fato a Empresa “XYZ” sofreu efeitos negativos significativos em decorrência da crise financeira internacional de 2008. Sua lucratividade, que já estava baixa antes do período da crise, virou prejuízo a partir de 2007, suas vendas caíram pela metade e sua gestão não conseguiu cortar custos na mesma proporção da retração das receitas. Evidencia-se o efeito destes elementos sobre o capital de giro da empresa.

Por fim, em decorrência do porte da empresa e dos mercados aonde atua, entende-se que as perspectivas futuras de recuperação da Empresa “XYZ” aos parâmetros anteriores aos da crise, estejam relativamente condicionadas à evolução da melhora dos cenários nacional e internacional, o que desde modo obriga a empresa a fazer o máximo para manter o nível necessário de sua liquidez e melhorar a sua gestão do capital de giro, com especial atenção aos elementos que exercem influência sobre o seu ciclo financeiro.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A Empresa “XYZ” é uma importante organização para o Brasil e mais ainda para a economia de Montes Claros/MG, onde afora os tributos recolhidos é também responsável pela geração de milhares de empregos diretos e indiretos. Sua situação econômico-financeira é de interesse geral, uma vez que bons ou maus resultados terão impacto significativo na vida econômica e social de muitas pessoas.

O presente trabalho focalizou conhecer a influência que a crise financeira mundial pode ter exercido em uma empresa brasileira atuante do mercado internacional, a Empresa “XYZ”. A análise dos resultados obtidos permitiu identificar que a Empresa “XYZ” enfrenta uma situação preocupante. O impacto da crise foi grande, comprometendo significativamente

te o faturamento e a lucratividade do negócio. A sua situação atual é considerada como insatisfatória e é preocupante a sua capacidade de manutenção do capital de giro a médio prazo. Entende-se que a sua recuperação aos patamares anteriores à crise está muito relacionada a estabilização dos cenários externo e interno.

Visando contribuir para realização de estudos futuros, este trabalho pretende servir de subsídio para que outras pesquisas na área sejam desenvolvidas, buscando encontrar nas ferramentas de análise das demonstrações financeiras respostas tão significativas quanto as aqui apresentadas, possibilitando assim promover o aprimoramento contínuo da gestão financeira no processo de tomada de decisões.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo, 6ª ed. Atlas, 2012.

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Curso de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2009.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BRAGA, Maria Ângela Figueiredo. **Industrialização da Área Mineira da SUDENE: um estudo de caso**. Dissertação (Mestrado em Ciências Sociais) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Sociais. Universidade Federal da Paraíba, João Pessoa, 1985.

BRAGA, Roberto; NOSSA, Valcemiro; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. Uma Proposta para a Análise Integrada da Liquidez e Rentabilidade das Empresas. **Revista de Contabilidade & Finanças – USP**. São Paulo, FIECAFI. Edição Especial, p. 15 – 54, 30 junho 2004.

CORREIA, Laíse Ferraz. Perfil econômico-financeiro do setor têxtil brasileiro: análise da liquidez no

período de 1996 a 1998. RAUSP, v. 36, n. 1, p. 25-34, janeiro/março 2001.

DOWBOR Ladislau. **A crise Financeira Mundial: impactos sociais e no mercado de trabalhos.** Brasília: ANFIP, 2009. Disponível em: <<http://dowbor.org/blog/wp.../06/102859970-Crise-Financeira-Mundial.pdf>> Acesso em: 25 de Novembro de 2014.

DOWBOR, Ladislau. **A crise financeira sem mistérios Convergência dos dramas econômicos, sociais e ambientais.** 2009. Disponível em: <<http://dowbor.org/crisemmistérios8.pdf>>. Acesso em: 05 de Setembro de 2014.

DULCI, Otávio Soares. **Economia e política na crise global. Revista Estudos Avançados**, v. 23, n. 65, p. 105-119. Brasil. 2009.

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. **O modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras.** 3. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira.** 12ª Ed. São Paulo: Person, 2010.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Análise de Balanços.** São Paulo: Atlas, 1998.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis: Contabilidade Empresarial.** 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Básica.** Editora Atlas. 4ª Edição. São Paulo, 1996.

MARQUES, Rogério R. **Uma investigação do relacionamento entre o Modelo Fleuriet e o Modelo Baseado no Valor Econômico Agregado:** estudo utilizando dados de empresas relativos aos anos de 1999 e 2000. 2002. 254f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa Multi-institucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis UnB, UFPB, UFPE e UFRN, Brasília, 2002.

MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanço.** 7 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

OREIRO, José Luís. **Economia, Opinião e Atualidades.** Brasília, 2011. Disponível em: <<https://jlcoreiro.wordpress.com/2011/09/13/origem-causas-e-impacto-da-crise-valor-economico-13092011/>> Acesso em: 20 de Novembro de 2014.

PADOVEZE, Clóvis Luíz; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das Demonstrações Financeiras.** 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2010.

PEREIRA, Anete Marília; SOARES, Beatriz Ribeiro. Montes Claros e sua região: novas espacialidades, velhos problemas. In: **Encontro de Geógrafos da América Latina**, 10., 2005. São Paulo. Anais... São Paulo: Observatório Geográfico da América Latina, 2005. Disponível em: <<http://observatoriogeograficoamericalatina.org.mx/egal10/Geografiasocioeconomica/Geografiaregional/23.pdf>> Acesso em: 18 de abril de 2020.

PEREIRA, Laurindo Mékie. **Em nome da região a serviço do capital: o regionalismo político nortemineiro.** 2007. 241 f. Tese (Dourado em História Econômica) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

PIRES, Marcos Cordeiro. **Economia Brasileira: da Colônia ao Governo Lula.** São Paulo: Saraiva, 2010.

RAMOS, Camila; et. al. **Impactos da crise financeira nas empresas brasileiras.** Belo Horizonte: CEFET-MG, 2008. Disponível em: <<http://admcefetmg.blogspot.com.br/2008/10/impactos-da-crise-financeira-nas.html>> Acesso em: 21 de Novembro de 2014.

REIS, Arnaldo. **Demonstrações contábeis: estrutura e análise.** 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

MEIRELES, Ana Paula. **Impactos da crise financeira nas empresas.** Belo Horizonte: Blog Administração e Seus Vários Aspectos, 2008. Disponível em: <<http://admcefetmg.blogspot.com.br/2008/10/impactos-da-crise-financeira-nas.html>> Acesso em: 23 de Novembro de 2014.

ROSS, Stephen; WESTERFIELD, Randolph; JORDAN, Bradford. **Princípios de administração financeira.** São Paulo: Atlas, 1997.

SZUSTER, Natan et al. **Contabilidade Geral: introdução à contabilidade societária.** 3. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

VASCONCELOS, Yumara Lúcia. EBITDA como instrumento de avaliação de empresas. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, ano 31, n. 136, p.38-47, jul./ago. 2002. Disponível em: <<http://rbc.cfc.org.br/index.php/rbc/issue/view/29>> Acesso em: 22 de Novembro de 2014. ■