

UNIVERSIDADE FEDERAL DO MARANHÃO – UFMA
COORDENADORIA DO CURSO DE ADMINISTRAÇÃO
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO

ÉDER FERNANDO CUNHA PEREIRA

**ANÁLISE DE DESEMPENHO FINANCEIRO DE EMPRESAS DO SEGMENTO DE
LOGÍSTICA PORTUÁRIA**

São Luís

2014

ÉDER FERNANDO CUNHA PEREIRA

**ANÁLISE DE DESEMPENHO FINANCEIRO DE EMPRESAS DO SEGMENTO DE
LOGÍSTICA PORTUÁRIA**

Monografia apresentada ao Curso de Administração da Universidade Federal do Maranhão para obtenção do grau de bacharel em administração.

Orientador: Prof.Msc. Sérgio Sampaio Cutrim

São Luís

2014

ÉDER FERNANDO CUNHA PEREIRA

**ANÁLISE DE DESEMPENHO FINANCEIRO DE EMPRESAS DO SEGMENTO DE
LOGÍSTICA PORTUÁRIA**

Monografia apresentada ao Curso de
Administração da Universidade Federal do
Maranhão para obtenção do grau de bacharel em
administração.

Aprovado em: ____/____/____

BANCA EXAMINADORA

Prof.Msc. Sérgio Sampaio Cutrim (Orientador)

AGRADECIMENTOS

A minha mãe e meu pai, Dinalva Cunha e Josimar Pereira (em memória), por todo amor, incentivo, inspiração e apoio, sem os valores e a criação que vocês me deram, nunca me tornaria a pessoa que sou hoje. A meus irmãos Edir Carlos e Edesio Rafael e a todos meus familiares, pelo companheirismo e apoio nos momentos mais difíceis.

A todos que direta ou indiretamente fizeram parte da minha formação, o meu muito obrigado.

RESUMO

A eficiência do setor logístico é afetada negativamente por diversos fatores, e sua melhoria exige o desenvolvimento de todos os seus âmbitos. Com o desaquecimento da economia observado neste ano de 2014 as empresas do setor logístico provavelmente terão suas receitas afetadas em decorrência da diminuição na movimentação de cargas, se tornando importante que estas desenvolvam suas práticas administrativas afim de garantir que os danos causados por uma possível recessão sejam os mínimos possíveis. Dentro desta problemática este estudo tem como objetivo analisar o desempenho econômico-financeiro das empresas do segmento de logística portuária através de indicadores financeiros, tratasse de um método eficiente de se avaliar a liquidez, o endividamento e rentabilidade de uma organização. Na primeira etapa do estudo é feito uma pesquisa bibliográfica com o objetivo de realizar um aprofundamento a respeito do Mercado Financeiro, local de onde se retirou os dados utilizados na pesquisa, e principalmente da área de Administração Financeira e do método de análise financeira aplicado. O método de pesquisa utilizado foi o misto, procurou-se realizar uma integração dos métodos qualitativos e quantitativos com o intuito de obter uma visão mais abrangente do fenômeno de estudo. Percebeu-se que os resultados obtidos permitiram que se fizesse uma avaliação do desempenho financeiro das empresas estudadas, evidenciando a aplicabilidade e importância do método de análise financeira utilizado, os dados obtidos podem ser utilizados de diversas formas em benefício da gestão da empresa, uma vez que consegue-se evidenciar um conjunto grande de informações relevantes a respeito do desempenho das empresas estudadas, como a posição de cada uma no mercado em relação aos concorrentes, os seus pontos fortes e fracos com relação a sua área financeira, tendências, ou seja, um conjunto de informações que podem auxiliar no processo de tomada de decisão.

Palavras-chave: Logística portuária. Administração financeira. Análise financeira. Indicadores financeiros.

ABSTRACT

The efficiency of the logistics sector is negatively affected by several factors, and their improvement requires the development of all its areas. With the economic slowdown observed in this year of 2014 companies in the logistics sector will probably have their revenues affected as a result of the decrease in cargo handling, becoming important that these develop their administrative practices in order to ensure that the damage caused by a possible recession are the minimum possible. Within this problematic this study aims to analyze the economic and financial performance of the companies of the port logistics segment through financial indicators an efficient method to evaluate liquidity, debt and profitability of an organization. In the first phase of the study is made a bibliographical research with the goal of realizing a deepening about the financial market, where withdrew the data used in the research, and mainly in the area of financial management and financial analysis method applied. The research method used was mixed, sought to accomplish an integration of qualitative and quantitative methods in order to obtain a more comprehensive view of the phenomenon of study. It was noticed that the results obtained allowed to make an assessment of the financial performance of the companies studied, demonstrating the applicability and importance of financial analysis method used, the data obtained can be used in various ways in the beneficial management of the company, since it can show a large set of relevant information regarding the performance of the companies studied the position of each on the market over competitors, their strengths and weaknesses with respect to its financial area, trends, i.e. a set of information that can assist in the decision-making process.

Keywords: Port logistics. Financial administration. Financial analysis. Financial indicators

LISTA DE QUADROS

Quadro 1	Participantes do Mercado de Capitais brasileiro.....	19
Quadro 2	Principais atividades executadas pela tesouraria e controladoria...	28
Quadro 3	Modelo de estrutura do Balanço Patrimonial.....	37
Quadro 4	Modelo de estrutura da Demonstração de Resultado do Exercício.....	43
Quadro 5	Indicadores utilizados no estudo.....	73

LISTA DE FIGURAS

Figura 1	Etapas da análise das demonstrações contábeis.....	49
Figura 2	Movimentação de cargas em portos e TUPs no Brasil em milhões de toneladas – Histórico.....	65
Figura 3	Porto de Imbituba.....	66
Figura 4	Libra Terminal Rio.....	67
Figura 5	Tecon Santos.....	68
Figura 6	Complexo Industrial do Superporto do Açu.....	69
Figura 7	Tecon Rio Grande.....	70
Figura 8	Terminal de Vila Velha.....	70
Figura 9	Porto Vila do Conde.....	71
Figura 10	Frota Trevisa - Trevo Oeste.....	72

LISTA DE TABELAS

Tabela 1	Indicadores de Liquidez das empresas estudadas.....	74
Tabela 2	Indicadores de Endividamento das empresas estudadas.....	76
Tabela 3	Indicadores de Rentabilidade das empresas estudadas.....	78

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

Abralog	Associação Brasileira de Logística
ADM	Administrador
ANTAQ	Agência Nacional de Transportes Aquaviarios
CMN	Conselho Monetário Nacional
COFINS	Contribuição para Financiamento da Seguridade Social
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DP	Dias do período
DRE	Demonstração de Resultado do Exercício
ELP	Exigível a Longo Prazo
EUA	Estados Unidos da América
FGTS	Fundo de Garantia do Tempo de Serviço
ICMS	Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviço
INSS	Instituição Nacional de Seguridade Social
IPI	Imposto sobre Produtos Industrializados
ISS	Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza
IUM	Imposto Único sobre Minerais
LAJIR	Lucro antes de juros e impostos
LTD.	Limitada
PC	Passivo Circulante
PIB	Produto Interno Bruto
PIS	Programa de Integração Social
ROA	Return on Total Assets
ROE	Return on Equity
ROI	Return on Investment
S.A	Sociedade Anônima
Selic	Sistema Especial de Liquidação e de Custódia
Tecon	Terminais de contêineres
Tev	Terminais de exportação e importação de veículos
TUPs	Terminais de Uso Privado

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	12
1.1	Considerações Iniciais	12
1.2	Tema	13
1.3	Problema	13
1.4	Objetivos	14
1.4.1	Geral.....	14
1.4.2	Específicos.....	14
1.5	Justificativa	14
2	REFERÊNCIAL TEÓRICO	16
2.1	Mercado financeiro	16
2.1.1	Mercado monetário.....	17
2.1.2	Mercado de capitais.....	18
2.1.2.1	<i>Bolsas de valores</i>	19
2.1.2.2	<i>Ações</i>	20
2.1.3	Formas de Organização Empresarial.....	21
2.1.3.1	<i>Firma Individual</i>	21
2.1.3.2	<i>Sociedade Limitada</i>	22
2.1.3.3	<i>Sociedade Anônima</i>	22
2.2	Administração financeira	23
2.2.1	Função Financeira.....	25
2.2.2	Administrador Financeiro.....	27
2.2.3	Principais Ferramentas de Gestão Financeira.....	28
2.3	Análise financeira	31
2.3.1	Objetivos da Análise Financeira.....	32
2.3.2	Fontes de Informação.....	34
2.3.2.1	<i>Balanço Patrimonial</i>	36
2.3.2.2	<i>Demonstração de Resultado do Exercício</i>	42
2.4	Indicadores financeiros	45
2.4.1	Indicadores de Liquidez.....	47
2.4.1.1	<i>Índice de Liquidez Geral</i>	48
2.4.1.2	<i>Índice de Liquidez Corrente</i>	48
2.4.1.3	<i>Índice de Liquidez Seca</i>	49
2.4.2	Indicadores de Estrutura de Capitais (Endividamento).....	49
2.4.2.1	<i>Grau de Endividamento</i>	50

2.4.2.2	<i>Composição do Endividamento</i>	51
2.4.2.3	<i>Imobilização do Patrimônio Líquido</i>	51
2.4.2.4	<i>Cobertura de Juros</i>	52
2.4.3	Indicadores de Atividade.....	52
2.4.3.1	<i>Giro de Estoques</i>	53
2.4.3.2	<i>Prazo Médio de Recebimentos</i>	53
2.4.3.3	<i>Prazo Médio de Pagamento</i>	53
2.4.4	Indicadores de Rentabilidade.....	54
2.4.4.1	<i>Giro do Ativo</i>	55
2.4.4.2	<i>Margem Líquida</i>	55
2.4.4.3	<i>Retorno do Ativo (ROA ou ROI)</i>	55
2.4.4.4	<i>Retorno do Patrimônio Líquido (ROE)</i>	56
3	METODOLOGIA DA PESQUISA	57
3.1	Métodos e Meios Técnicos de Investigação	57
3.2	Coleta de Dados	58
3.3	Análise de Dados	59
3.4	Apresentação dos Dados	60
4	ESTUDO DE CASO	62
4.1	Setor Logístico no Brasil	62
4.2	Segmento de Logística Portuária	63
4.3	Empresas Cotadas na Bovespa	65
5	RESULTADOS E DISCUSSÃO	73
5.1	Análise Financeira	73
5.1.1	Indicadores de Liquidez.....	74
5.1.2	Indicadores de Endividamento.....	75
5.1.3	Indicadores de Rentabilidade.....	77
6	CONCLUSÃO	81
	REFERÊNCIAS	84
	ANEXOS	87

1 INTRODUÇÃO

1.1 Considerações Iniciais

Com os índices de crescimento apresentados pelo Brasil na última década, o mercado interno foi aquecido e o nível de exportações e importações aumentou significativamente, nesse cenário a demanda por serviços de logística cresceu exponencialmente. A partir do momento em que o setor logístico se tornou vital para a manutenção de uma competitividade global, ficou evidente o tamanho do despreparo do país tanto com relação a infraestrutura quanto com relação as práticas empresariais adotadas, precisando-se dessa forma desenvolver o setor em todos os âmbitos (WROBLESKI FILHO, 2011).

Segundo dados publicados pela Abralog (Associação Brasileira de Logística), os custos de transporte no Brasil representaram 12,8% do PIB em 2013, enquanto que nos EUA este custo representou 8,2% no mesmo período (PICOLOTTI, 2013). A partir destes dados é possível evidenciar a importância do setor para economia, mas também demonstra o quanto ele ainda é ineficiente e precisa ser melhorado, se compararmos com os custos dos EUA podemos observar que se fossemos tão eficientes quanto eles poderíamos economizar o equivalente a 4,6% do PIB, ou seja, cerca de 220 bilhões de reais, considerando o PIB do Brasil em 2013.

A importância e o valor monetário necessários para a realização de operações do setor logístico o torna um investimento de alto risco e muito delicado a erros, dessa forma é importante para o Governo Federal, para acionistas das empresas do setor, para investidores em potencial, para empresas nacionais e internacionais que se beneficiam dos serviços prestados, para instituições financeiras entre outros, conhecerem a real situação das empresas que atuam e investem no setor, afim de garantir a acurácia de cada decisão tomada.

Esse cenário é agravado pela desaceleração da economia mundial, com a expectativa de menor atividade econômica e dessa forma menor movimentação de bens, o que pode afetar de forma negativa o setor, a eficiência nas operações se torna cada vez mais necessária, o momento também se torna estratégico para o planejamento de investimentos, exigindo dessa forma um desenvolvimento das práticas administrativas adotadas pelas empresas desse setor.

Visando esse desenvolvimento nas práticas de gestão, a aplicação de métodos e técnicas que auxiliem na gestão financeira são utilizados de forma cada vez mais frequente por empresas de todos os setores como meio de se sobressair frente aos seus concorrentes, aquelas que não procuram desenvolver de forma eficiente suas ferramentas de planejamento, controle e de avaliação de desempenho acabam atuando de forma reativa ao mercado e as diferentes e cada vez mais complexas situações que aparecem no dia a dia de uma organização.

Dessa forma se torna interessante o uso de indicadores financeiros afim de se conhecer o atual cenário econômico-financeiro, bem como cenários passados e tendências futuras de uma empresa ou setor, tornando o processo de decisões ligadas a função financeira, como investimentos, financiamentos, destinação de resultados, entre outras, mais bem assessoradas.

1.2 Tema

Análise de Desempenho Financeiro de Empresas do Segmento de Logística Portuária.

1.3 Problema

Com o crescimento da demanda por serviços logísticos, influenciados pelo aquecimento da economia e aumento das exportações e importações nos últimos anos, ficou evidente que este é um setor ainda ineficiente, que precisa de investimentos e melhorias que vão desde a infraestrutura do país até as práticas administrativas utilizadas pelas empresas.

A melhoria nas práticas administrativas gera o aumento na competitividade das empresas, aquelas que não procuram desenvolver de forma eficiente suas ferramentas de planejamento, controle e de avaliação de desempenho acabam atuando de forma reativa ao mercado o que pode ser ariscado principalmente no cenário econômico atual.

Com o desaquecimento da economia brasileira observado neste ano de 2014, cujo as previsões indicam um crescimento do PIB abaixo de 1%, as empresas que atuam no setor de transporte precisam estar preparadas para enfrentar baixas em suas receitas uma vez que a movimentação de bens será reduzida, dessa forma

se torna crucial que tais empresas tenham real conhecimento de sua posição no mercado, dos seus pontos fortes e fracos com relação a sua área financeira para que estas venham a tomar medidas que visem reverter ou prever uma possível situação desconfortável, afim de garantir que os danos causados por uma possível resseção sejam os mínimos possíveis.

Tendo em vista as necessidades do setor de logística com relação a sua gestão financeira, levantadas pelo autor, de que forma a utilização de análises por meio de indicadores financeiros podem auxiliar no conhecimento da situação econômico-financeira e beneficiar as empresas do segmento de logística portuária cotadas na Bovespa?

1.4 Objetivos

A seguir, consta os objetivos pretendidos alcançar com esse trabalho.

1.4.1 Geral

Analisar as empresas do segmento de logística portuária cotadas na Bovespa a partir de indicadores financeiros.

1.4.2 Específicos

- a) Identificar as informações e técnicas necessárias para a realização da análise.
- b) Apresentar as avaliações referentes a interpretação dos indicadores financeiros encontrados.
- c) Descrever os benefícios de uma análise financeira para a gestão das empresas estudadas.

1.5 Justificativa

A falta de conhecimento por parte de uma empresa a respeito de sua real situação econômico-financeira pode acarretar em inúmeros problemas, dentre eles a possibilidade de atuar sem um grau de solvência satisfatório, situação que se

agravada pode levar a falência. Dessa forma as ferramentas de controle, avaliação de desempenho e planejamento financeiro são importantes para manter o gestor realmente bem informado a respeito da real situação financeira de sua organização.

É importante ressaltar que o desempenho de uma organização específica ou de um setor acaba influenciando de forma positiva ou negativa não apenas o âmbito financeiro dos proprietários ou acionistas, mas também de seus diversos *stakeholders* sejam internos ou externos, que se veem influenciados direta ou indiretamente pelos resultados da empresa. Dessa forma, os setores econômicos, políticos, sociais, entre outros podem se interessar e se utilizar das informações levantadas por meio de análises financeiras em diversos graus e de diferentes formas.

A análise financeira por meio das demonstrações contábeis e informações contidas no mercado de ações se configuram como uma forma prática e eficiente de se conhecer a real situação econômico-financeira de uma organização, uma vez que por meio dos indicadores encontrados consegue-se evidenciar de forma mais clara o grau de solvência, endividamento e rentabilidade ao longo do período estudado, informações importantes para a manutenção ou desenvolvimento de uma situação econômico-financeira desejada, bem como para uma intervenção em caso de necessidade.

Com o intuito de aprofundar o estudo e desenvolvê-lo de forma prática, será realizado uma análise financeira das empresas do setor de logística cotadas na Bovespa, que atuam no segmento de logística portuária, tais empresas tem um papel fundamental dentro dos anseios econômicos do Brasil, uma vez que atuam em um setor crucial para o desenvolvimento do país.

O autor se propôs a realizar tal pesquisa devido ao seu interesse pessoal para com a área da Administração Financeira e pela relevância do cenário atual do segmento de logística portuária, gerando informações interessantes e avaliações de grande valia tanto para o autor quanto para o meio social e acadêmico, uma vez que os métodos utilizados poderão ser aplicados em análises futuras do mesmo segmento ou de setores diferentes, bem como poderão ser aplicados em uma análise de uma empresa individual.

2 REFERÊNCIAL TEÓRICO

Ao longo deste capítulo será apresentada a revisão da literatura que fundamenta a realização da pesquisa a ser aplicada nas empresas do segmento de Serviços de Apoio e Armazenagem cotadas na Bovespa. Sendo enfatizado conceitos, características e métodos e técnicas que auxiliem no desenvolvimento das análises pretendidas, abordando temas referentes ao Mercado Financeiro e a Administração Financeira.

2.1 Mercado financeiro

O funcionamento adequado de uma economia exige que os recursos poupados sejam aplicados e utilizados de forma eficiente visando o aumento da produção e conseqüentemente o desenvolvimento do país. Dessa forma de acordo com Hoji (2009), a relação entre os que possuem poupança financeira e os que necessitam desses recursos é intermediada pelo mercado financeiro, as instituições que realizam esse procedimento captam os investimentos e depósitos dos poupadores e repassam esses recursos a tomadores, cobrando uma taxa pelo procedimento conhecido como *spread*.

No Brasil, as instituições responsáveis pela captação de recursos financeiros, a distribuição e circulação de valores e pela regularização desse processo formam o Sistema Financeiro Nacional, tendo como órgão máximo o Conselho Monetário Nacional (CMN) que fica responsável por criar as diretrizes que definem a atuação do sistema (BMFBOVESPA, 2010).

De acordo com o Portal do Investidor, o Sistema Financeiro Nacional é dividido em quatro grandes mercados, sendo eles:

Mercado monetário: é o mercado onde se concentram as operações para controle da oferta de moeda e das taxas de juros de curto prazo com vistas a garantir a liquidez da economia. O Banco Central do Brasil atua neste mercado praticando a chamada Política Monetária.

Mercado de crédito: atuam neste mercado diversas instituições financeiras e não financeiras prestando serviços de intermediação de recursos de curto e médio prazo para agentes deficitários que necessitam de recursos para consumo ou capital de giro. O Banco Central do Brasil é o principal órgão responsável pelo controle, normatização e fiscalização deste mercado.

Mercado de capitais: tem como objetivo canalizar recursos de médio e longo

prazo para agentes deficitários, através das operações de compra e de venda de títulos e valores mobiliários, efetuadas entre empresas, investidores e intermediários. A Comissão de Valores Mobiliários é o principal órgão responsável pelo controle, normatização e fiscalização deste mercado.

Mercado de câmbio: mercado onde são negociadas as trocas de moedas estrangeiras por reais. O Banco Central do Brasil é o responsável pela administração, fiscalização e controle das operações de câmbio e da taxa de câmbio atuando através de sua Política Cambial.

De acordo com Gitman (2005) os dois mercados financeiros básicos são o mercado monetário e o mercado de capitais, enquanto o primeiro fica responsável por transações que envolvem instrumentos de dívidas de curto prazo, ou títulos negociáveis, o segundo fica responsável pelas negociações envolvendo títulos de longo prazo, como obrigações e ações.

2.1.1 Mercado monetário

Algumas empresas, indivíduos ou instituições dispõem de fundos temporários que se encontram ociosos e que podem ser aplicados com o intuito de gerar algum rendimento, enquanto alguns desse mesmo grupo se encontram com uma necessidade sazonal de financiamentos, fica por conta do mercado monetário reunir esses interessados em fornecer e em captar fundos de curto prazo (GITMAN, 2005).

A importância desse mercado, segundo o Portal do Investidor, vem do fato de ele garantir a liquidez da economia, uma vez que opera de forma a controlar a oferta da moeda e das taxas de juros de curto prazo, o Banco Central do Brasil é um dos participantes desse mercado, praticando a Política Monetária, que visa realizar um controle do fluxo de dinheiro no país.

Esse processo de controle do fluxo de dinheiro no país, se dá por meio do aumento ou diminuição na oferta de títulos de crédito emitidos pelo Banco Central e de títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional, uma oferta maior incide numa redução da liquidez, uma vez que mais agentes econômicos irão adquiri-los, realizando o pagamento em moeda, enquanto uma oferta menor incide numa situação oposta, ocorrendo dessa forma um aumento na liquidez, o que permite ao Governo Federal a execução da política monetária de sua preferência (HOJI, 2009).

2.1.2 Mercado de capitais

O mercado de capitais, segundo Gitman (2005), viabiliza a negociação e a transação entre fornecedores e demandantes de fundos de longo prazo. De acordo com a BMFBOVESPA (2010), o mercado de capitais se configura como um sistema de distribuição de valores mobiliários, visando proporcionar liquidez aos títulos e viabilizar o processo de capitalização dos mesmos, sendo constituído principalmente pelas bolsas e corretoras.

Dessa forma é possível perceber a importância do mercado de capitais para o empresariado privado, já que nele é viabilizado o acesso a fundos de médio e longo prazo, que de acordo com Hoji (2009) tem por finalidade o financiamento das atividades produtivas e do capital de giro das empresas, dois itens essenciais para o desenvolvimento econômico e financeiro de uma organização.

No mercado de capitais os principais títulos que são negociados são as ações de empresas, que são os representativos de seu capital, e os debêntures, que representam empréstimos tomados via mercado por empresas, a negociação de tais títulos permite a circulação de capital necessário para custear o desenvolvimento econômico tanto das empresas quanto dos investidores (BMFBOVESPA, 2010).

Para fazer parte deste mercado, segundo Assaf Neto (2002) as empresas em específico precisam ser sociedades anônimas de capital aberto, ou seja, ter seu capital dividido em ações e ter seus valores mobiliários com possibilidade ou sendo negociados em bolsas de valores ou no mercado de balcão.

Ainda de acordo com Assaf Neto (2002), esse tipo de organização empresarial é uma consequência natural do desenvolvimento econômico de um país, uma vez que atua captando as poupanças dispersas da população e as utiliza como um fomento para as atividades produtivas da economia, tornando o país mais eficiente.

Podemos relacionar os principais agentes participantes do mercado de capitais, de acordo com o Portal do Investidor, da seguinte forma:

Quadro 1: Participantes do Mercado de Capitais Brasileiro

Participantes do Mercado de Capitais Brasileiro				
Emissores	Intermediários	Adm. de Mercado	Outros	Investidores
Companhias abertas	Bancos de Investimento	Bolsas de Valores	Analistas de Mercado	Pessoas Físicas
Fundos de Investimento	Corretoras de Mercadorias	Depositárias	Empresas de Auditoria	Institucionais
	Corretoras de Títulos e Valores Imobiliários	Câmaras de Compensação e Liquidação	Consultorias	Empresas
	Agentes autônomos de investimento			Estrangeiros
	Administradores de carteiras			Outros
	Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários			

Fonte: Portal do Investidor

2.1.2.1 Bolsas de Valores

As bolsas são os locais que oferecem as condições e os sistemas necessários para a realização de negociações e transações de títulos e valores mobiliários. Além de fornecer o ambiente para tais práticas, as bolsas orientam e fiscalizam os serviços prestados por seus intermediários, e facilitam a divulgação de informações relevantes a respeito das empresas e negócios que funcionam sob seu controle (BMFBOVESPA, 2010).

A fiscalização da emissão e negociação dos títulos emitidos pelas sociedades anônimas de capital aberto é realizado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que é um órgão normativo que tem como finalidade principal garantir que as bolsas de valores funcionem de forma adequada (HOJI, 2009).

Dentro do sistema de mercado de ações, as bolsas se configuram como sendo o mercado secundário, uma vez que atuam na negociação das ações previamente lançadas no mercado, fato que configura o mercado primário. Com relação a sua dinâmica, podemos identificar duas operações principais, a execução,

que se configura como sendo o processo de orientação e negociação direta entre profissionais especializados e investidores, e a liquidação, que é o processo pelo qual se dá a transferência das propriedades dos títulos e o pagamento ou recebimento do valor monetário envolvido na transação (BMFBOVESPA).

A principal bolsa operante no Brasil é a BM&FBOVESPA S.A, criada em 2008 e oriunda da integração entre a Bolsa de Mercadorias & Futuros e a Bolsa de Valores de São Paulo, se tornando a terceira maior do mundo. Nela é negociado títulos e valores mobiliários, como ações de companhias abertas, títulos privados de renda fixa, commodities, derivados financeiros, entre outros (PORTAL DO INVESTIDOR).

2.1.2.2 Ações

As ações de uma sociedade anônima aberta representam uma parte do capital desta empresa, quando adquirido por um investidor, está dá direito ao recebimento de dividendos ou variando por empresa, outro tipo de modalidade de distribuição de lucro, uma das características das ações é o fato desta não possuir data de validade, além de poder ser negociada a qualquer momento pelo investidor (Rossetti et al., 2008).

Com relação ao preço das ações de uma determinada empresa, Sanvicente (1997) explica que este representa a avaliação da empresa pelos agentes que fazem parte do mercado, avaliação esta que leva em conta alguns fatores como os lucros correntes e futuros por ação, o risco de investimento, a política de dividendos, entre outros. Braga (1995) alerta para fato de que em um momento de desequilíbrio as cotações de uma ação podem se apresentar sub ou superavaliadas, no entendo a médio prazo elas demonstram o quanto o mercado está disposto a pagar pelas frações de capital de uma determinada empresa.

Dessa forma é possível perceber que diferentes variáveis interferem no preço de uma ação, desde o setor em que a empresa atua, uma vez que vai interferir no risco e retorno de investimento, até a atuação da administração, com as políticas de dividendos adotadas, e não apenas o resultado econômico obtido por esta.

As ações podem ser classificadas de acordo com as vantagens e direitos que estas podem conferir aos investidores, podendo ser divididas comumente em

dois tipos: ordinárias e preferenciais.

De acordo com Assaf Neto (2002), as ações ordinárias são aquelas que dão direito ao voto, garantindo assim participação do investidor em diversas decisões da empresa, com relação aos dividendos deste tipo de ação, este é feito de acordo com o que é obrigatório por lei ou de acordo com o percentual definido no estatuto da empresa. As ações preferenciais têm preferência no recebimento dos dividendos, ou seja, o recebimento é feito antes dos acionistas ordinários fazendo com que estes fiquem dependentes de saldos, aumentando o risco de investimento, outra vantagem deste tipo de ação é o direito ao reembolso do capital em casos de liquidação da empresa, por esses motivos os acionistas preferenciais não têm direito a voto.

Como já explanado anteriormente, a negociação de ações é feita em um bolsa de valores, Ross, Westerfield e Jordan (2011) dizem que uma vez que as ações de uma empresa são negociadas em uma determinada bolsa de valores, esta tem cotação naquela bolsa. Cada bolsa tem critérios distintos para a aceitação de ações de uma empresa ou não, como o tamanho do ativo e o número de acionistas, esses fatores diferenciam uma bolsa da outra.

Com relação ao grau de participação de uma empresa em um ou outro mercado, é caracterizado principalmente pela forma com que esta empresa está organizada, o que determina as principais formas que esta tem para financiar suas operações.

2.1.3 Formas de Organização Empresarial

Existem três diferentes formas legais de organização empresarial, são elas: firma individual; sociedade limitada e sociedade anônima. Cada uma possui características próprias com relação a captação de recursos, e também vantagens e desvantagens distintas.

2.1.3.1 Firma Individual

A firma individual, de acordo com Ross, Westerfield e Jordan (2011), é uma empresa que possui apenas um proprietário, dessa forma ela é mais simples de se formar, e se configura também como a forma menos regulamentada de organização. O proprietário fica com todo o lucro, porém deve assumir sozinho também toda a

responsabilidade pelas dívidas da empresa, podendo ter que utilizar não só os ativos da empresa para arcar com uma possível dívida, mas também com ativos pessoais.

Além dessa desvantagem, Weston e Brigham (2000) citam ainda duas importantes limitações desse tipo de organização, sendo elas: a dificuldade na obtenção de grandes montantes de capital e o fato de que a vida de uma empresa organizada como firma individual é limitada, uma vez que está associada somente a pessoa que a criou.

2.1.3.2 Sociedade Limitada

Semelhante a firma individual, a sociedade limitada se diferencia por possuir dois ou mais donos, com relação a este tipo de organização Weston e Brigham (2000) destacam que elas podem operar sob diferentes graus de formalidade, ou seja, podem ocorrer tanto acordos informais, via oral, quanto formais, registrados em órgãos do estado em que a sociedade atua.

Com relação as suas vantagens e desvantagens, Weston e Brigham (2000) destacam como vantagens para uma organização deste tipo, o baixo custo e a facilidade de sua criação, já com relação as suas desvantagens destacam o fato de possuir um passivo limitado, vida limitada, associada à dos sócios assim como ocorre na firma individual, dificuldade em levantar grandes quantias de capital, entre outras.

Com relação a responsabilidade dos sócios, Carmona (2009) contextualiza que nesse tipo de empresa o capital social está representado por quotas, e a responsabilidade dos sócios é limitada ao valor do capital social que este resolveu investir.

2.1.3.3 Sociedade Anônima

As sociedades anônimas ou corporações, são entidades onde ocorrem uma separação entre seus proprietários, chamados de acionistas, e seu corpo administrativo, esse fato confere a este tipo de organização algumas vantagens, entre elas o fato de a propriedade poder ser transferida com facilidade, isso faz com que a vida desta seja ilimitada, os acionistas dessa corporação possuem responsabilidade limitada pelas dívidas desta, ou seja, o máximo que eles podem

perder é o valor investido, esses dois fatores auxiliam no fato de empresas desse tipo conseguirem um levantamento de caixa superior (ROSS, WESTERFIELD E JORDAN, 2011).

Com relação a sua classificação as sociedades anônimas podem ser de dois tipos, de capital aberto e de capital fechado. Neste primeiro caso a sociedade anônima tem o capital dividido em ações e após cumprir uma série de exigências junto a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), tem seus valores mobiliários (ações ou debêntures) negociados em bolsa de valores ou no mercado de balcão, no caso das sociedades anônimas de capital fechado, não ocorre a negociação de seus valores mobiliários nas bolsas de valores, o aporte de capital nesses casos é oriundo basicamente da poupança dos próprios acionistas, o que faz com que elas tenham um número limitado de sócios (ASSAF NETO, 2002).

Tendo em vista que as sociedades anônimas são sociedades de capital, pressupõe-se que exista a obtenção de lucros a serem distribuídos aos acionistas, Carmona (2009, p. 16;17) relaciona as principais características desse tipo de organização empresarial:

- É uma sociedade de capitais. Nela o que importa é a aglutinação de capitais, e não a pessoa dos acionistas.
- Divisão do capital em partes iguais, em regra, de igual valor nominal-ações.
- Responsabilidade do acionista limitada apenas ao preço das ações subscritas ou adquiridas. Portanto, uma vez integralizada a ação, o acionista não terá mais nenhuma responsabilidade adicional, nem mesmo em caso de falência, quando então será atingido o patrimônio da companhia.
- Livre acessibilidade das ações. As ações, em regra, podem ser livremente cedidas, o que gera uma constante mutação no quadro de acionistas.

2.2 Administração financeira

Todos os indivíduos e organizações realizam operações envolvendo dinheiro, seja recebendo, levantando, gastando ou investindo. Sendo assim, segundo Gitman (2005) a área de finanças se preocupa com os processos que envolvem à transferência de dinheiro, com as instituições, mercados e instrumentos para tais processos, que ocorrem usualmente entre indivíduos, empresas e órgãos governamentais.

A área de finanças, segundo Weston e Brigham (2000), é composta por três áreas que se inter-relacionam, sendo elas: mercados monetários e de capitais, que lidam com uma parte da macroeconomia; investimentos, que foca nas decisões durante o processo de escolha de títulos para sua carteira de investimentos, por parte de indivíduos e organizações; administração financeira, que trata da administração efetiva da empresa.

Dentro desse contexto, para Weston e Brigham (2000) a administração financeira se configura como sendo a mais ampla entre as três áreas da finança e se torna importante para todos os tipos de negócios, incluindo bancos e outras instituições financeiras, indústrias, empresas varejistas entre outros.

No âmbito empresarial, Carmona (2009) destaca que a importância desta área é tamanha que se torna impossível que uma organização alcance seus objetivos sem possuir uma função financeira bem estruturada, isto se dá por que esta função se relaciona diretamente com todas as demais áreas da empresa, decisões em qualquer setor implicam na utilização ou captação de recursos financeiros, fazendo com que a área financeira seja essencial para o desenvolvimento de todas as demais áreas da organização.

A estrutura e a relevância, segundo Gitman (2005), da administração financeira dentro da empresa depende de seu tamanho, as pequenas empresas tem sua função financeira desempenhada por um departamento de contabilidade, à medida que a empresa cresce e essa função passar a ser mais importante, ela se transforma e um departamento separado e ligado ao presidente, com supervisão do diretor financeiro.

Ainda segundo Gitman (2005), quando ocorre essa separação as funções financeiras se dividem entre o controller e o tesoureiro, ambos subordinados ao diretor financeiro. Enquanto o controller lida com as atividades contábeis da empresa, o tesoureiro normalmente fica responsável pela gestão das atividades financeiras, como planejamento financeiro, decisões de investimento, gestão do fluxo de caixa, gestão de atividades de crédito e administração da área de câmbio, ele se configura como o principal administrador financeiro.

Com relação aos objetivos pretendidos pela administração financeira nas organizações, os autores estudados parecem convergir para um objetivo específico, para Rossetti et al. (2008), Carmona (2009), Hoji (2009), Ross, Westerfield e Jordan (2011), Braga (1995) entre outros, este seria a maximização do valor de mercado da

empresa e conseqüentemente da riqueza dos acionistas.

A concepção deste objetivo específico em sobreposição ao conceito de obtenção do maior lucro possível dentro do menor prazo, é colocado por Braga (1995) como reflexo da abrangência e profundidade que este tem, se preocupando com aspectos que vão além dos momentâneos, como: perspectiva de longo prazo, valor do dinheiro no tempo, retorno de capital próprio, risco e dividendos. Um exemplo prático desta diferença de conceitos é dado por Carmona (2009), que explica que um lucro excelente não indica necessariamente se a empresa está em pleno desenvolvimento, uma vez que pode ser resultado de diversos fatores, como o adiamento de gastos, a não reposição de estoques, a falta de investimento e etc., fatores que provavelmente irão afetar negativamente a empresa tanto em questões de lucratividade quanto operacionais no futuro.

2.2.1 Função Financeira

A maximização da riqueza dos acionistas, objetivo principal da administração financeira, é alcançada a partir da administração de um conjunto de atividades relacionadas a captação, investimento e distribuição de recursos que englobam as principais decisões pertinentes à função financeira, podemos relacionar essas atividades como: atividades de investimento; atividades de financiamento; atividades de fluxo de caixa ou capital de giro e a estruturação de uma política de dividendos.

As decisões ligadas as atividades de investimento, segundo Carmona (2009) dizem respeito a alocação dos recursos da organização visando um retorno no futuro superior ao capital alocado. Hoji (2009) evidencia a importância dessa atividade, uma vez que essas aplicações dão suporte as atividades operacionais da empresa dando condições ao funcionamento da mesma, e correspondem usualmente à compra de máquinas, equipamentos, imóveis, tecnologia, a integralização de capital de empresas controladas, aplicações financeiras etc.

Com relação as decisões voltadas as atividades de financiamento, na visão de Sanvicente (1997) dizem respeito à composição das fontes de recursos que serão utilizadas para viabilizar os investimentos, dessa forma a análise dos custos embutidos em cada forma de financiamento disponível é essencial, uma vez que o objetivo principal dessa atividade é o de montar uma estrutura ideal de capital, que proporcione o melhor retorno a empresa. Esta procura por uma estrutura ideal de

capital gera um dilema, exposto por Carmona (2009) como sendo a preocupação em encontrar uma disposição ideal entre o capital próprio e o capital de terceiros para financiar as operações da empresa, visando a maximização dos resultados.

As decisões relacionadas as atividades de fluxo de caixa ou capital de giro dizem respeito, segundo Ross, Westerfield e Jordan (2011), à administração do ativo e passivo circulante da empresa, e visa garantir que a mesma tenha recursos suficientes para continuar suas operações sem interrupções, basicamente envolve atividades relacionadas aos recebimentos e saídas de caixa da empresa. Uma análise desse âmbito, de acordo com Carmona (2009), visa fornecer informações que auxiliem a tomada de decisões, possibilitando a identificação de períodos em que haverá a necessidade de captação de recursos ou a disponibilidade dos mesmos, possibilitando uma utilização mais eficiente dos recursos da empresa.

A estruturação da política de dividendos, de acordo com Sanvicente (1997) se preocupa com a distribuição dos recursos financeiros que a empresa gera, oriundos de suas atividades operacionais e extra operacionais. O mesmo autor evidencia o inter-relacionamento desta função com as demais já citadas, uma vez que o lucro líquido obtido pela empresa, dependendo da política de dividendos adotada, além de garantir a remuneração aos proprietários ou acionistas, pode ser utilizado em diferentes proporções tanto para financiar a estrutura de capital da empresa, quanto em aplicações de investimento e capital de giro.

Ainda dentro desse contexto, Rossetti et al. (2008) afirmam que é difícil estabelecer uma política de distribuição de dividendos ideal, mas a tendência dos investidores é procurar uma empresa que pratica uma política estável e previsível de dividendos.

De acordo com Rossetti et al. (2008, pág. 50), podemos resumidamente relacionar o funcionamento das atividades que compõe a função da área financeira nas organizações da seguinte forma:

[...] a empresa capta recursos, o que gera um custo financeiro devido à remuneração exigida tanto pelos acionistas como pelos bancos. Em contra partida, a empresa investe esses recursos na expectativa de obter retornos suficientes para remunerar o capital emprestado. A base para essa remuneração é o lucro obtido.

2.2.2 Administrador Financeiro

No geral a denominação de administrador financeiro é dada ao indivíduo ou grupo de indivíduos que tem a responsabilidade de gerir as funções financeiras dentro da organização, com o intuito de garantir a criação de valor e a maximização da riqueza do(s) proprietário(s) ou acionistas.

A forma como o pessoal que executa essas funções estão organizados, como explicam Lemes Júnior, Rigo e Cherobim (2005), depende do porte da empresa e das atividades que esta desenvolve, no caso de uma empresa pequena o proprietário ou seus sócios costumam exercer as funções financeiras juntamente com as demais funções gerenciais da empresa, como marketing, produção e etc, a contabilidade nesses casos costuma ser terceirizada. Conforme a empresa cresce as funções vão sendo melhor separadas e atribuídas a um Diretor, no caso do Diretor Financeiro que configura-se como o principal administrador financeiro, é o responsável pela captação de fundos de curto e longo prazo, necessários para a realização das atividades diárias da empresa e para o financiamento de expansão, além de coordenar o pessoal que fica responsável pelos procedimentos administrativos relacionados a atividade financeira, que se dividem entre a tesouraria e a controladoria.

Dentro desse contexto, Weston e Brigham (2000, p. 8) enumera quatro atividades específicas da gerencia financeira, sendo elas:

1. **Previsão e planejamento.** O gerente financeiro deve interagir com os outros executivos ao olhar o futuro e elaborar os planos que moldarão a futura posição da empresa.
2. **Importantes decisões de investimento e financiamento.** [...] O gerente financeiro deve ajudar a determinar a taxa de crescimento ótima de vendas e a decidir quais ativos específicos devem ser adquiridos, indicando a melhor maneira de financiar esses ativos. [...].
3. **Coordenação e controle.** O gerente financeiro deve interagir com outros executivos a fim de garantir que a empresa seja operada da forma mais eficiente possível. Todas as decisões empresariais têm implicações financeiras e todos os gerentes – financeiros ou não – precisam levar isso em consideração. [...].
4. **Transação com mercados financeiros.** O gerente financeiro deve lidar com os mercados monetários e de capital. [...] cada empresa afeta e é afetada pelos mercados financeiros gerais em que os recursos são captados, em que os títulos da empresa são negociados e em que seus investidores são recompensados ou penalizados.

Com relação as atividades desenvolvidas pela tesouraria e controladoria, Ross, Westerfield e Jordan (2011) afirmam que o *controller* trata da contabilidade de

custos e financeira, dos pagamentos de impostos e da administração do sistema de informações, enquanto o tesoureiro fica responsável por gerenciar o caixa e o crédito da empresa, seu planejamento financeiro e os gastos de capital.

Dentro deste contexto, Sanvicente (1997) destaca que a área do tesoureiro está voltada para o uso direto de dinheiro, sua movimentação e posse dos fundos da empresa, o que faz necessário o contato com o público externo, enquanto a do *controller* preocupa-se com controles e fluxos de informações internas, o que volta as atividades desse setor exclusivamente para dentro da empresa. Lemes Júnior, Rigo e Cherobim (2005, p. 5) caracterizam as principais atividades desempenhadas pela tesouraria e controladoria da seguinte forma:

Quadro 2: Principais atividades executadas pela tesouraria e controladoria

TESOURARIA	CONTROLADORIA
- Administração de caixa	- Administração de custos e preços
- Administração de crédito e cobrança	- Administração interna
- Administração do risco	- Contabilidade
- Administração de câmbio	- Orçamento
- Decisão de financiamento	- Patrimônio
- Decisão de investimento	- Planejamento tributário
- Planejamento e controle financeiro	- Relatórios gerenciais
- Proteção de ativos	- Desenvolvimento e acompanha-
- Relações com acionistas e investidores	mento de sistemas de informação
- Relações com bancos	financeira

Fonte: Lemes Júnior, Rigo e Cherobim (2005, p. 5)

2.2.3 Principais Ferramentas de Gestão Financeira

A administração das operações financeiras de uma empresa envolve diversas atividades distintas e dependendo de sua estrutura, bastante complexas, dessa forma ao longo do tempo foram desenvolvidas diversas ferramentas com técnicas e métodos que possibilitassem uma gestão eficiente das funções financeiras dentro das organizações. Dentre as principais ferramentas utilizadas na

gestão financeira podemos destacar o planejamento, controle e análise financeira, orçamento empresarial, fluxo de caixa, análises de risco e retorno de investimentos e apuração do ponto de equilíbrio.

O planejamento empresarial consiste, na visão de Braga (1995, p. 228) no “[...] processo sistemático e contínuo de tomada de decisões no presente com vistas à consecução de objetivos específicos no futuro”, dentro deste contexto para o autor o planejamento financeiro se configura como sendo a programação de todos os planos financeiros da organização, integrando e coordenando esses planos de acordo com os planos operacionais de todas áreas da empresa.

Ainda de acordo com Braga (1995, p. 230), o processo de planejamento financeiro compreende na execução dos seguintes passos:

- estimar os recursos que serão necessários para executar os planos operacionais da empresa;
- determinar o montante de tais recursos que poderá ser obtido no âmbito da própria empresa e quando deverá provir de fontes externas;
- identificar os melhores meios e fontes para a obtenção de recursos adicionais, quando se fizerem necessários;
- estabelecer o melhor método para a aplicação de todos os recursos, obtidos interna ou externamente, para executar os planos operacionais.

O controle financeiro, segundo Sanvicente (1997) visa a comparação e avaliação constante dos resultados reais alcançados com aquilo que foi planejado para um período específico, ou seja dos valores realizados e dos valores orçados, afim de apurar discrepâncias que exijam medidas corretivas. Dessa forma para um controle eficiente o acesso ao fluxo de informações é essencial, e nesse aspecto é fundamental o papel desempenhado pela contabilidade, que deve gerar os dados utilizados ao longo do controle de um período planejado.

No âmbito tanto do planejamento quanto do controle financeiro é importante destacar o uso do orçamento empresarial, Weston e Brigham (2000) caracterizam essa ferramenta como um plano que estabelece os custos projetados para uma determinada atividade ou investimento e explica de onde virão os recursos necessários. Para Hoji (2009) o orçamento empresarial retrata a estratégia da empresa, e demonstra quantitativamente suas ações e políticas para um período futuro. Dessa forma essa ferramenta que facilita a visualização do planejamento financeiro, se demonstra essencial para a condução de um plano financeiro específico, além de contribuir como meio de informação para o controle financeiro.

A gestão do fluxo de caixa, para Ross, Westerfield e Jordan (2008) tem por objetivo manter o investimento em caixa o mais baixo o possível, e ao mesmo tempo conseguir operar a empresa de forma eficiente e eficaz, lidando então com a necessidade de manter a liquidez da empresa. Gitman (2005) destaca que para se manter o grau de solvência da empresa satisfatório é possível se utiliza de técnicas que visam o planejamento e controle dessa atividade, como o levantamento do fluxo de caixa projetado, que visa o planejamento dos fluxos necessários para que a empresa consiga cumprir com suas obrigações ao mesmo tempo que adquire os ativos necessários para alcançar seus objetivos. Dessa forma uma boa gestão dessa ferramenta traz inúmeros benefícios para a empresa, pois permite que ela esteja apta a possíveis investimentos, tenha uma reserva financeira e consiga manter as operações diárias da empresa ininterruptas.

As análises de risco e retorno se tonam bastante úteis partir do momento em que criam uma relação matemática mensurável entre duas variáveis que influenciam diretamente na decisão de investimento. Como demonstra Carmona (2009) a mensuração da variável retorno, que se configura como o ganho adicional de um investimento, é fácil, e consiste basicamente na aplicação de fórmulas matemáticas, no entanto a análise dos riscos, que está associado a possibilidade de perdas financeiras, envolve mais componentes subjetivos. A partir da aplicação de métodos matemáticos como o cálculo do desvio padrão e variância e de histogramas é possível fazer relações entre o risco e retorno de investimentos, auxiliando assim tomada de decisão.

Conforme Hoji (2009) o cálculo de ponto de equilíbrio consiste na análise de uma relação entre o custo-volume-lucro, essa ferramenta se torna bastante útil uma vez que possibilita a mensuração em termos de quantidade e em termos de valores do ponto em que as receitas de vendas se igualam com os custos e despesas, ou seja o lucro é nulo, gerando informações que servirão de base para tomadas de decisões de planejamento nos níveis produção e vendas.

Com relação a análise financeira, Gitman (2005, p. 42) discorre: "A análise financeira através de demonstrações contábeis, envolve métodos de cálculo e interpretação de índices financeiros visando analisar e acompanhar o desempenho da empresa". Dessa forma é possível perceber que assim como as demais ferramentas utilizadas para auxiliar a gestão financeira, a análise financeira visa o fornecimento de um conjunto de dados que servem de base e auxiliam no processo

de tomada de decisão que envolve as atividades da função financeira de uma organização, um estudo mais profundo desta ferramenta em particular será realizado no tópico seguinte.

2.3 Análise financeira

Uma vez que é utilizada para dar suporte ao processo de tomada de decisão, a análise financeira por meio de demonstrações contábeis se configura como um meio prático e objetivo de se conseguir informações relevantes para a gestão financeira das empresas.

Analisar financeiramente uma empresa, para Silva (2012) consiste em avaliar a capacidade de solvência da empresa (situação financeira), sua estrutura de capitais (situação patrimonial) e sua rentabilidade (situação econômica), a análise por meio da coleta de dados nas informações contidas nas demonstrações contábeis, permitem que tais avaliações sejam feitas.

Segundo Matarazzo (2003 apud SILVA, 2012, p. 6) “a análise de balanços começa onde termina a contabilidade”. Conforme Braga (1995, p. 33) os dados brutos fornecidos pela Contabilidade após analisados e transformados em informações sobre a situação econômico-financeira da empresa, devem permitir ao o administrador financeiro:

- avaliar a situação econômico-financeira da empresa, a formação do resultado, os efeitos de decisões tomadas anteriormente;
- tomar novas decisões, corrigindo o rumo indesejado; e
- desenvolver planos operacionais e de investimentos.

Com relação ao seu efetivo uso pelas organizações, Carmona (2009) alerta para o fato de que a análise financeira é uma função essencial para a empresa alcançar o sucesso, porém por vezes é tratada de forma simples ou com descaso. Outro equívoco apontado pelo autor é fato da não ambientação dessas análises para com as características do setor em que a empresa atua, podendo gerar uma percepção errônea da realidade.

É destacado por Weston e Brigham (2000), que a previsão do futuro é a base da análise de demonstrações financeiras, partindo de que esse tipo de análise é útil como um meio de prever condições futuras, e também se configura como um

dos pontos de partida para o planejamento da empresa.

2.3.1 Objetivos da Análise Financeira

A partir da análise financeira, na visão de Silva (2012), é possível realizar uma avaliação de desempenho da gestão econômica, financeira e patrimonial da empresa, no caso de a empresa já possuir um planejamento financeiro esse tipo de análise funciona também como uma ferramenta de controle, pois podem sinalizar uma situação que não condiz com as expectativas.

Na visão de Braga (2006) a análise financeira tem por objetivo observar e confrontar elementos tanto do patrimônio quanto dos resultados das operações da empresa, afim de conhecer sua composição qualitativa e quantitativa, elucidando os fatores que afetaram para a situação atual, de forma que serve de base para projetar o comportamento futuro da organização. Dentro desse contexto, Assaf Neto (2002) destaca que como o objetivo de uma análise dessas é retratar a situação econômico-financeira atual da empresa, as causas que determinaram tal situação e possíveis tendências, esse tipo de análise gera informações sobre a posição passada, presente e futura da empresa.

Compartilhando do mesmo entendimento, Carmona (2009) define o objetivo da análise financeira como sendo a obtenção de um conjunto de informações financeiras relevantes, gerando instrumentos quantitativos que visam acompanhar, avaliar e projetar o desempenho econômico-financeiro das empresas.

Algumas das conclusões que se pode chegar a partir de uma análise financeira utilizando-se as demonstrações contábeis, segundo Matarazzo (2003 apud SILVA, 2012, p.7) são:

[...] concluir se a empresa merece ou não crédito, se vem sendo bem ou mal administrada, se tem ou não condições de pagar suas dívidas, se é ou não lucrativa, se vem evoluindo ou regredindo, se é eficiente ou ineficiente, se irá falir ou se continuará operando.

Dessa forma os resultados de análises financeiras podem interessar a diversos agentes econômicos, Braga (1995) e Assaf Neto (2002), destacam os principais:

Gestores da empresa: a análise dos dados gerados permite a estruturação do planejamento e controle gerencial. É importante para eles o conhecimento da

posição patrimonial da organização, bem como sua estrutura e evolução ao longo do tempo, permitindo que seja feita uma avaliação das decisões tomadas anteriormente, bem como uma comparação entre os objetivos fixados e o que realmente foi alcançado, a detecção de pontos fortes a serem explorados e de pontos fracos a serem corrigidos, e a comparação com o desempenho de concorrentes diretos, se configuram como os principais interesses dos gestores com relação ao análise financeira.

Acionistas: a preocupação fundamental diz respeito ao retorno do seu investimento, que é determinado pelo valor das ações nas bolsas, e pelos dividendos distribuídos periodicamente. As análises financeiras de empresas presentes no mercado de capitais servem de base para a decisão de investimento por meio dos acionistas em potencial, quando já existe uma participação no capital da empresa, tais análises podem servir de parâmetro para avaliar a atuação dos administradores e demais profissionais que compõe a alta cúpula da empresa.

Credores: composto por fornecedores, instituições financeiras, debenturistas entre outros, a preocupação principal desses agentes econômicos é com a capacidade de solvência da empresa, a análise financeira pode evidenciar uma situação desfavorável em cumprir com obrigações de curto prazo, o que configura um risco para esse grupo.

Fornecedores e Clientes: quando uma empresa fornece matérias primas ou produtos industriais para outras empresas, a análise financeira de seus clientes pode servir como um meio de informação a respeito da perspectiva de seu ramo de negócios, fornecendo informações que podem ser utilizadas no planejamento da produção e vendas, e também em planos de investimento. Do ponto de vista da empresa, esta pode utilizar as análises financeiras de seus fornecedores, por que é importante garantir a regularidade na obtenção de matérias-primas, o que justifica o interesse em se conhecer a situação econômico-financeira de seus principais fornecedores.

Concorrentes: a análise financeira dos principais concorrentes permitirá através da comparação de dados a identificação de pontos fortes e fracos e as causas principais para seu sucesso ou fracasso, o que pode propiciar um *benchmarking*, sendo copiado as medidas bem-sucedidas e evitado as medidas que culminaram em erros. Entre os principais fatores observados ao comparar os dados dos principais concorrentes com os da empresa em questão estão: volume de

faturamento, margens de rentabilidade das vendas, retorno sobre o investimento total e sobre o capital próprio, prazos concedidos a clientes ou obtidos de fornecedores, grau de endividamento etc.

Órgãos Governamentais: a preocupação principal é com a fiscalização das empresas, o controle de preços, além do julgamento das qualificações financeiras de determinada empresa em concorrências públicas, como processos de licitação.

Empregados, Sindicatos e Comunidade: as análises financeiras podem indicar se a empresa tem condições de atender com as expectativas de seus funcionários, com relação a estabilidade de seu emprego, o aumento na remuneração etc. Os sindicatos podem utiliza-las para pressionar e negociar com as empresas com relação a novos benefícios e a aumentos salariais. E a comunidade que se beneficia direta ou indiretamente com as atividades da empresa, seja por meio da geração de empregos, pelo desenvolvimento de projetos sociais, investimentos de urbanização ou reflorestamento financiados pela empresa etc., preocupasse com o sucesso da mesma, uma vez que os bons resultados obtidos geram progresso e aumentam o padrão de vida.

2.3.2 Fontes de Informação

As demonstrações contábeis se classificam como sendo as principais fontes de informação necessárias para a realização da análise financeira. De acordo com Silva (2012, p. 3) a conceituação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis 26 (tópico 9), para com as demonstrações contábeis, deixa claro a importância desses documentos:

[...] são uma representação estruturada da posição patrimonial e financeira e do desempenho da entidade. O objetivo das demonstrações contábeis é o de proporcionar informação acerca da posição patrimonial e financeira, do desempenho e dos fluxos de caixa da entidade que seja útil a um grande número de usuários em suas avaliações e tomada de decisões econômicas. [...] Para satisfazer a esse objetivo, as demonstrações contábeis proporcionam informações da entidade acerca do seguinte:

- a) ativos;
- b) passivos;
- c) patrimônio líquido
- d) receitas e despesas, incluindo ganhos e perdas;
- e) alterações no capital próprio mediante integralização dos proprietários e distribuição a eles; e
- f) fluxos de caixa.

Tais informações normalmente são expressas pelas empresas a partir das seguintes demonstrações contábeis:

- Balanço Patrimonial;
- Demonstração do Resultado do Exercício;
- Demonstração de lucros ou prejuízos acumulados ou demonstração de mutações do patrimônio líquido;
- Demonstração de Fluxos de Caixa.

Tais demonstrações, de acordo com Braga (2006), são utilizadas pela empresa para prestar contas sobre os aspectos públicos de responsabilidade dela para os agentes econômicos interessados, como acionistas, credores, o governo e a comunidade em geral. Dessa forma o objetivo das demonstrações contábeis é evidenciar as pessoas interessadas informações a respeito do patrimônio e resultados da empresa, possibilitando o conhecimento e a análise de sua situação econômico-financeira.

Com relação a sua publicação, Assaf Neto (2002) evidencia que as empresas de capital aberto, assim como as instituições financeiras, consolidam e publicam suas demonstrações financeiras semestralmente. Essa frequência, de acordo com Carmona (2009) se dá basicamente devido as demandas e expectativas do mercado financeiro com relação as informações atualizadas dessas organizações, essa pratica evita também especulações que possam a vim influenciar negativamente o valor de suas ações e o comportamento dos investidores.

Conforme Hoji (2009) a publicação das demonstrações contábeis de cada exercício devem acompanhar os valores correspondentes as demonstrações do exercício anterior, além de um Relatório da Administração, Notas Explicativas, Parecer do Conselho Fiscal e Parecer dos Auditores Independentes. Todas essas informações que acompanham a publicação das demonstrações têm por finalidade, segundo Braga (2006), de gerar uma maior transparência com relação as informações apresentadas, possibilitando um melhor entendimento por parte das pessoas interessadas, dessa forma são utilizados diversos recursos, como narrativas feitas pela administração executiva, gráficos e tabelas com destaques financeiros e resumos das operações, e as vezes até projeções para o próximo período.

Com relação ao seu uso no âmbito gerencial, Braga (1995) sinaliza que pode parecer que tais demonstrações se objetivam exclusivamente em fornecer informações e manter um certo nível de relacionamento com os agentes externos, porém essas demonstrações podem e devem ser utilizadas pelos administradores para fins gerenciais. Uma análise isolada dos dados apresentados não possibilita uma avaliação eficiente da evolução econômico-financeira de uma empresa em um determinado período, para tal fim se faz necessário a aplicação de um instrumental técnico de análise que vise transformar os dados brutos em informações adequadas que poderão auxiliar no processo de tomada de decisão por parte dos administradores, o inter-relacionamento dos saldos do balanço patrimonial e da demonstração do resultado fornecem índices que possibilitam uma análise mais específica da situação ou do desempenho da empresa.

2.3.2.1 Balanço Patrimonial

O Balanço Patrimonial, na visão de Ross, Westerfield e Jordan (2011), representa um determinado instante da empresa, e se configura como uma forma de organizar e resumir aquilo que a empresa possui, chamado de ativo, aquilo que ela deve, chamado de passivo, e a diferença entre essas duas contas, chamado de patrimônio líquido. Na sua estrutura, do lado esquerdo está relacionado o ativo e do lado direito está relacionado o passivo e patrimônio líquido.

De acordo com Braga (2006), por conta do Balanço Patrimonial fica a responsabilidade de apresentar a situação patrimonial da empresa em determinada data, de acordo com legislação societária (Lei nº 6.404/76) as informações contidas no balanço devem ser agrupadas de forma a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira, dessa forma as contas são agrupadas em ordem decrescente, de realização ou convertibilidade no caso do ativo, e de exigibilidade no caso do passivo e patrimônio líquido.

Contudo, Assaf Neto (2002) ressalva que as informações que o balanço patrimonial apresenta são estáticas, e que sua estrutura se apresentará diferente após algum tempo de seu encerramento. No então o autor ressalta que devido a quantidade de informações relevantes presentes em seus grupos de contas, o balanço patrimonial funciona como um ponto de partida importante para o conhecimento da situação econômico-financeira de qualquer organização.

Modelo apresentado por Silva (2012, p.41) da estrutura do Balanço Patrimonial:

Quadro 3: Modelo de estrutura do Balanço Patrimonial

Ativo	Passivo + Patrimônio Líquido
Ativo Circulante Ativo Não Circulante Realizável a Longo Prazo Investimento Imobilizado Intangível	Passivo Circulante Passivo Não Circulante Patrimônio Líquido Capital Social (-) Gastos com Emissão de Ações Reservas de Capital Opções Outorgadas Reconhecidas Reservas de Lucros (-) Ações em Tesouraria Ajustes de Avaliação Patrimonial Ajustes de Acúmulos de Conversão Prejuízos Acumulados

Fonte: Silva (2012, p. 41)

ATIVO

O ativo assim como exposto anteriormente se apresenta do lado esquerdo dentro da estrutura do Balanço Patrimonial, e é composto por um conjunto de contas que determinam as posses e direitos da empresa em um determinado exercício social, será apresentado a seguir as principais características e a natureza de cada uma dessas contas.

Ativo Circulante: nessa conta, conforme Assaf Neto (2002), estão classificadas as contas de grande rotação, ou seja, de liquidez imediata ou que podem se converter em dinheiro em um curto espaço de tempo, para isto devesse considerar apenas os valores cujos vencimentos se deem até o final do exercício seguinte, que comumente é adotado um período de um ano, ou do ciclo operacional da empresa, que em alguns setores ultrapassa esse tempo de um ano.

As contas são agrupadas em subgrupos:

Disponibilidades – refere-se aos recursos que podem ser utilizados imediatamente, como os valores de *Caixa* existentes na empresa, as contas em *Bancos*, e as *Aplicações de liquidez imediata*, que são aplicações financeiras de fácil conversibilidade, como fundos de curto prazo e títulos de imediata conversibilidade em dinheiro (HOJI, 2009).

Contas a receber de clientes – também pode receber a nomenclatura de *duplicatas a receber*, nesta são representados os valores a receber provenientes dos produtos, mercadorias ou serviços vendidos a prazo pela empresa (SILVA, 2007).

Aplicações financeiras – são aplicações realizadas pela empresa no mercado financeiro cujo o resgate ocorrerá somente durante o exercício social subsequente (SILVA, 2007).

Estoques – nesta conta estão representados os valores de bens agrupados de acordo com sua natureza ou finalidade, como matérias-primas, mercadorias para revenda, produtos em elaboração ou acabados, produtos auxiliares, peças de reposição etc. (BRAGA, 1995).

Despesas antecipadas – são representados nesta conta os recursos aplicados antecipadamente, ou seja os recursos que gerarão benefícios ou serviços no exercício seguinte, como por exemplo a assinatura de publicações e anuidades pagas antecipadamente, bem como prêmios de seguros e encargos financeiros a apropriar (HOJI, 2009).

Outras contas a receber – são classificados outros bens e direitos realizáveis ao longo do período seguinte, que não possam ser classificados como umas das contas já descritas (BRAGA, 2006).

Ativo Não Circulante: nesta conta estão classificadas, de acordo com Lins e Filho (2012, p. 81), “[...] aquelas cujo vencimento ocorre após o término do exercício seguinte à data do fechamento do balanço”.

As contas são agrupadas em subgrupos:

Ativo Realizável a Longo Prazo – nesta conta são relacionados todos os direitos da empresa cujo o recebimento se dá ao termino do exercício seguinte, ou seja, no exercício seguinte ao balanço daquele período, dessa forma as contas possuem natureza idêntica as encontradas no Ativo Circulante, como valores provenientes de vendas a prazo, as *Duplicatas a receber*, as *Aplicações financeiras*, entre outras contas cujo o recebimento se dê em um período superior a um ano (ASSAF NETO, 2002).

Investimento – são relacionadas contas representativas de participações permanentes em outras sociedades e contas que reflitam direitos mas que não possam ser classificadas no Ativo Circulante, e não destinadas à manutenção das atividades operacionais da empresa, como: *Participações em Controladas*; *Participações em Outras Sociedades*; *Outros Investimentos*, como à aquisição de obras de arte ou imóveis com o intuito de futura utilização ou renda; *Provisão de Perdas*, que é uma conta credora (BRAGA, 1995).

Imobilizado – nesta conta são relacionados os direitos provenientes de bens que se objetivam à manutenção das operações da empresa, como máquinas, móveis, equipamentos, veículos, edifícios. Como tais elementos serão utilizados pela empresa por um período de tempo limitado, porém normalmente superior a um ano, eles são relacionados no Ativo Não Circulante, sendo registrados por seu valor de aquisição, construção ou incorporação ao patrimônio da empresa, vale ressaltar que durante sua vida útil os bens incorrem diversas despesas para sua manutenção, porém quando esses gastos possibilitarem um aumento na vida útil do bem, estes gastos devem ser incorporados ao valor original do bem ou ao seu custo de aquisição/construção (BRAGA, 2006).

Intangível – compõe-se dos direitos relativos a bens de propriedade legal da empresa, porém provenientes de uma propriedade não física, como exemplo de direitos intangíveis podemos citar os direitos autorais, parentes, marcas (ASSAF NETO, 2002).

PASSIVO

O passivo é o primeiro item relacionado do lado direito do balanço patrimonial, e em seu grupo de contas estão relacionadas as obrigações que a empresa tem a cumprir a curto e a longo prazo em um determinado exercício social, será exposto a seguir as principais características e a natureza de cada uma dessas contas.

Passivo Circulante: de acordo com Hoji (2009), são as obrigações exigíveis a curto prazo, ou seja, até o final do exercício seguinte ou ao término do ciclo operacional seguinte. As contas presentes nessa conta podem ser agrupadas nos seguintes subgrupos:

Empréstimos e financiamentos – são classificados os valores referentes aos financiamentos bancários de curto prazo, títulos a pagar, encargos financeiros a pagar, e também parcelas de empréstimos e financiamentos tomados a longo prazo que com a proximidade do vencimento se tornam de curto prazo.

Fornecedores – representam as obrigações adquiridas por compras feitas seja no mercado nacional ou internacional.

Impostos a recolher – nesta conta são classificadas as obrigações fiscais provenientes das atividades da empresa, entre os mais comuns estão o ICMS e IPI, PIS e COFINS, Provisão para Imposto de Renda, Contribuição social a recolher, entre outros (LINS; FILHO, 2012).

Salários e encargos – representam os valores referentes ao pagamento pelo trabalho dos funcionários da empresa, bem como os encargos sociais decorrentes da folha de pagamento, como FGTS e INSS. Também são apresentados valores referentes a provisões de obrigações, como férias e 13º salário (SILVA, 2007).

Passivo Não Circulante: nessa conta, de acordo com Braga (2006), são relacionadas as obrigações que tenham o vencimento depois do exercício social ou do prazo do ciclo operacional da empresa. Dentre os subgrupos que podemos relacionar dentro dessa conta temos: *Financiamentos; Debêntures*, que são os títulos de dívidas a longo prazo da empresa negociadas no mercado; *Provisão para Imposto de Renda Diferido; Outras Obrigações e Provisões* (BRAGA, 1995).

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Constituem o patrimônio líquido, conforme Braga (2006), as contas que representam os capitais próprios da empresa, ou seja, registram os recursos provenientes dos sócios ou acionistas, além de suas variações resultantes da administração econômico-financeira dos recursos da empresa.

O patrimônio líquido é parte do passivo, segundo Silva (2007), por esse conceito temos que ele é entendido como uma obrigação da empresa perante seus proprietários, essa estrutura representa o balanço patrimonial como uma igualdade do ativo com o passivo, dessa forma temos que: $\text{Ativo total} = \text{passivo} + \text{patrimônio líquido}$.

As contas do patrimônio líquido são agrupadas nos seguintes subgrupos:

Capital social: representa o valor inicial incorporado pelos sócios ou acionistas da empresa, e também os valores incorporados posteriormente. Quando integralizado em sua totalidade é chamado de capital integralizado, porém este pode ser integralizado em parcelas, sendo denominado de capital a integralizar (LINS; FILHO, 2012).

Reservas de capital: constituem ganhos obtidos pela empresa que não são decorrentes de suas principais atividades, Braga (2006) relaciona as principais:

- a. as contribuições de subscritores de ações que ultrapassem o valor nominal ou a parte do preço de emissão que for superior à importância destinada a formação do capital social, quando se trata de ações sem valor nominal. Esse valor em excesso é denominado ágio, ou seja, “ágio recebido na emissão de ações”;
- b. os prêmios recebidos pela empresa na emissão de debêntures;
- c. o produto da alienação de partes beneficiárias ou bônus de subscrição; as doações e as subvenções para investimentos. (BRAGA, 2006, p. 85).

As reservas de capital, de acordo com Braga (2006), Silva (2007) e Lins e Filho (2012), conforme o art. 200 da Lei nº 6.404/76, só poderão ser utilizadas para os seguintes fins:

- absorção de prejuízos;
- resgate, reembolso ou compra de ações;
- resgate de partes beneficiárias;
- incorporação ao capital social;
- pagamento de dividendos a ações preferenciais.

Reservas de lucros: segundo Silva (2007), são as reservas constituídas a partir do próprio lucro da empresa, e podem ser classificadas das seguintes formas:

Reserva legal – é constituída a partir do lucro líquido do exercício, 5% desse valor é aplicado para a constituição da reserva legal, não podendo ultrapassar 20% do capital social, esse valor somente pode ser utilizado para a compensação de prejuízo ou para o aumento de capital social.

Reservas estatutárias – são reservas criadas pelo estatuto da sociedade anônima, que podem destinar uma porcentagem do lucro para diversas finalidades, desde que sejam fixados limites máximos para tais reservas.

Reservas para contingências – representa reservas cuja a finalidade é compensar em exercícios futuros a diminuição do lucro em razão de uma perda provável e cujo o valor possa ser estimado, dessa forma ela é revertida no exercício em que deixem de existir os motivos pelo qual esta foi criada.

Reservas de lucros a realizar – são as reservas destinadas a evitar a distribuição de dividendos provenientes de lucros ainda não realizados financeiramente, a necessidade desse tipo de reserva se dá pelo fato da contabilidade trabalhar sobre o regime de competência do exercício, dessa forma são contabilizados lucros de um exercício tenham esses sido realizados financeiramente ou não, como nos casos dos lucros provenientes de vendas a prazo cujo o vencimento se dá após o termino do exercício seguinte, dessa forma apesar de contabilizado o valor só será recebido em outro exercício.

Ações de tesouraria: conta devedora do patrimônio líquido que consiste no valor proveniente da compra no mercado de suas próprias ações por uma empresa, como normalmente as sociedades por ações não poderão negociar com suas próprias ações, as empresas realizam esse tipo de procedimento com diversos

objetivos, como por exemplo para efeito de cancelamento ou permanência em tesouraria, para posterior alienação (BRAGA, 2006).

Ajustes de avaliação patrimonial: são contabilizados nesta conta as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor de elementos do ativo e do passivo, decorrentes de avaliações a preço de mercado, que ainda não foram contabilizadas no resultado do exercício devido ao regime de competência. Os ajustes ocorrem normalmente como resposta a variação de preços dos instrumentos financeiros, ou em decorrência de fusões, incorporações e cisões (LINS; FILHO, 2012).

Prejuízos acumulados: conta devedora do patrimônio líquido que contabiliza os prejuízos acumulados pela empresa, que mesmo após a utilização das reservas de lucros, e a critério da empresa, a utilização também das reservas de capital como tentativa de absorve-la, continua a apresentar saldo (BRAGA, 2006).

2.3.2.2 Demonstração de Resultado do Exercício

O papel da Demonstração do Resultado do Exercício, segundo Lins e Filho (2012), é evidenciar o desempenho da empresa em um período determinado, podendo vim a ser lucro ou prejuízo. As contas presentes na DRE oriunda das atividades operacionais da empresa, ao longo da demonstração as receitas são confrontadas com os custos e despesas, o que determina o resultado do período, dessa forma quando a empresa é eficaz ela apresenta lucro, quando não, apresenta prejuízo.

De acordo com as determinações da LSA – Lei das Sociedades por Ações, segundo Silva (2012, p. 50), é determinado que a DRE seja apresentada de forma dedutiva, conforme essa ordem:

- a receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas (cancelamento e devoluções), os abatimentos e os impostos incidentes diretamente sobre as vendas;
- a receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto.[...];
- as despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas financeiras, as despesas gerais e administrativas e outras despesas operacionais;
- o lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas;
- o resultado do exercício antes do Imposto sobre a Renda e a provisão para o imposto;

- as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, [...];
- o lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social.

De acordo com Silva (2012, p. 51), a estrutura de uma Demonstração de Resultado do Exercício pode ser apresentada da seguinte forma:

Quadro 4: Estrutura de Demonstração de Resultado do Exercício

Demonstração do Resultado do Exercício
RECEITA BRUTA DE VENDAS E SERVIÇOS
(-) Impostos, devoluções e descontos sobre vendas e serviços
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS E SERVIÇOS
(-) Custos dos produtos vendidos e dos serviços prestados
LUCRO BRUTO
RECEITAS DESPESAS OPERACIONAIS
(-) Com vendas
(-) Gerais e administrativas
(-) Honorários dos administradores
(-) Depreciação e amortização
(±) Participação em controladas e controlada em conjunto
(±) Outras receitas despesas operacionais
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO
RESULTADO FINANCEIRO
(+) Receitas financeiras
(-) Despesas financeiras
Lucro do exercício antes do imposto de renda, contribuição social e das participações
Imposto de renda e contribuição social
(-) Corrente
(-) Diferido
Lucro do exercício antes das participações
(-) Participação de acionistas não controladores
Lucro do exercício antes das participações minoritárias
(-) Participações minoritárias
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO
Lucro líquido do exercício por ação do capital social em circulação no final do exercício
Quantidade de ações do capital social em circulação no final do exercício

Fonte: Silva (2012, p. 51)

Receita Bruta de Vendas e Serviços: representa, conforme Braga (2006), o faturamento obtido através da exploração das atividades operacionais da empresa em um período, proveniente da venda de suas mercadorias ou da prestação de serviços. Contas devedoras que afetam:

Deduções das vendas – representa os valores de devoluções de vendas e de abatimentos concedidos incondicionalmente.

Impostos incidentes sobre vendas – representa os valores provenientes dos impostos sobre o valor bruto das vendas, entre os mais comuns estão: IPI, ICMS, IUM, ISS etc.

Receita Líquida de Vendas e Serviços: é a parte da receita, segundo Silva (2007), que a empresa usará para cobrir seus custos e despesas, é obtida a partir da receita bruta de vendas e serviços, menos as contas devedoras de deduções das vendas e impostos incidentes sobre vendas. Contas devedoras que afetam:

Custo das mercadorias vendidas e serviços prestados – segundo Braga (2006), são os custos referentes da produção dos bens vendidos (matérias-primas, mão-de-obra, despesas indiretas de fabricação), da aquisição de mercadorias vendidas e da prestação de serviços vendidos (pessoal, material etc.).

Lucro Bruto: é resultado, de acordo com Braga (2006), da diferença entre a receita líquida de vendas e serviços e os custos das mercadorias vendidas e serviços prestados. Principais contas que afetam:

Despesas com vendas – são as despesas operacionais provenientes das atividades comerciais da empresa, como as comissões de vendas, salários e encargos dos responsáveis pela área de vendas, material de escritório, entre outras necessidades relacionadas a parte de vendas e comercialização dos produtos ou serviços da empresa.

Despesas administrativas – são despesas provenientes das atividades administrativas da empresa, como salários e encargos do pessoal que trabalha na parte administrativa, aluguéis, material de escritório, despesas legais e jurídicas, entre outras necessidades.

Outras receitas e despesas operacionais – são as receitas ou despesas operacionais que não entram em nenhuma das classificações apresentadas anteriormente.

Lucro Operacional antes do resultado financeiro: conforme Silva (2007), representa a diferença entre o lucro ou prejuízo bruto e as despesas operacionais. Contas que afetam:

Receitas financeiras – ganhos provenientes de aplicações financeiras feitas pela empresa no período.

Despesas financeiras – resultantes de encargos financeiros decorrentes de financiamentos para as operações da empresa, como por exemplo os juros provenientes de empréstimos junto a instituições financeiras.

Lucro antes dos impostos: é obtido através da diferença entre o lucro ou prejuízo operacional e o resultado financeiro encontrado, este podendo ser de saldo positivo ou negativo. Conta devedora que afeta:

Imposto de renda e contribuição social – representa a porcentagem do lucro tributável e recolhido pela Receita Federal e da contribuição social a ser recolhida pelo governo federal (SILVA, 2007).

Lucro antes das participações: representa o resultado da diferença entre o lucro antes dos impostos e o valor do imposto de renda e contribuição social do período. Conta devedora que afeta:

Participações – são as parcelas do lucro destinadas aos empregados, administradores, partes beneficiárias, debenturistas e contribuições para fundos de assistência ou previdência de empregados, tais parcelas variam de acordo com a legislação e os estatutos das empresas (BRAGA, 2006).

Lucro Líquido do Exercício: representa o resultado final do exercício, obtido a partir da diferença entre o lucro antes das participações e o valor das participações, dessa forma o lucro líquido representa a parcela do resultado do período que sobrou para os sócios e acionistas da empresa, no caso das sociedades por ações, a DRE deverá indicar também o valor do lucro ou prejuízo por ação, resultando da divisão entre o lucro ou prejuízo líquido e a quantidade de ações do capital social. Dessa forma o lucro líquido é um dos itens mais importantes para os proprietários das empresas, uma vez que indica o retorno sobre seus investimentos (BRAGA, 2006; SILVA, 2007).

2.4 Indicadores financeiros

O método de análise financeira através de indicadores financeiros, consiste em realizar um estudo sistemático do comportamento da empresa a partir de relações entre contas e grupos de contas presentes nas demonstrações contábeis, dessa forma é estabelecida uma razão entre duas ou mais quantias monetárias (BRAGA, 2006).

Tais indicadores, conforme Silva (2012), fornecem uma visão da situação econômica, financeira e patrimonial da empresa estudada, sendo sua análise realizada através de uma construção de uma série histórica dos dados encontrados. Para que ocorra uma boa avaliação, tais indicadores devem ser avaliados em confronto com os que já foram encontrados em empresas do mesmo segmento econômico, e utilizado como complemento a esse tipo de análise pode ser realizado também uma Análise Horizontal e Vertical das demonstrações contábeis da

empresa, estudo de Alavancagem Financeira etc.

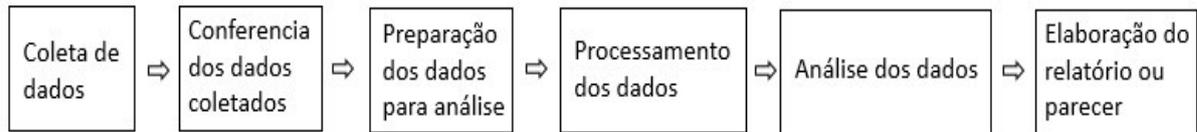
Dessa forma a finalidade principal do uso de indicadores financeiros, conforme Ludícibus (2008), é a de permitir que os analistas tracem tendências e comparem com indicadores preestabelecidos, sendo sua utilidade mais profunda do que simplesmente a retratação do que aconteceu no passado, mas servindo também como base para inferir o que pode acontecer nos períodos futuros.

O estudo de tais indicadores interessa a um diverso grupo de *stakeholders*, como relata Gitman (2005), acionistas, credores, instituições financeiras e administradores da própria empresa. Os acionistas utilizam tais índices como forma de conhecer as taxas de risco e retorno da empresa, credores tendem a se preocupar com os níveis de liquidez a curto prazo, os administradores se preocupam em conhecer todos os aspectos da situação da empresa, tanto financeiro quanto econômico, utilizando-se também dessa ferramenta como um meio de acompanhar e medir o desempenho da empresa entre períodos.

Ainda com relação a sua utilidade para os gestores da empresa, Lins e Filho (2012) destacam que a análise através de indicadores se configura como uma importante ferramenta para identificar possíveis problemas econômicos e financeiros, auxiliando no processo de tomada de decisão, permite uma visualização e avaliação melhor da evolução da empresa em comparação com períodos anteriores, permite ainda uma visão estratégica da empresa, com relação a eficiência dos planos adotados e as alternativas possíveis, permite conhecer os pontos fortes e fracos em relação as concorrentes, entre outras características.

Para a realização da análise através das demonstrações contábeis, Silva (2012), evidencia a importância de o analista obter preliminarmente o conhecimento de fatores que influenciam na análise dos dados encontrados, como o conhecimento sobre os princípios contábeis, critérios de elaboração das demonstrações contábeis, o conhecimento das atividades da empresa analisada bem como do seu segmento econômico. O autor apresenta as etapas da análise das demonstrações contábeis da seguinte forma:

Figura 1: Etapas da análise das demonstrações contábeis



Fonte: Silva (2012, p. 87)

Com relação ao uso dos indicadores como medida relativa de grandeza, Silva (2007) destaca que os valores encontrados devem permitir:

- a) Inicialmente, que compreendamos seu significado que é o ponto de partida para podermos analisar a relação das partes das demonstrações contábeis que ele representa, inclusive do ponto de vista qualitativo.
- b) Que possamos comparar sua evolução histórica numa mesma empresa, com base na observação de seu comportamento ano a ano.
- c) Que numa mesma época ou momento possamos compara o índice de uma empresa em particular com o mesmo índice relativo a outras empresas da mesma atividade, porte e região geográfica, para sabermos como está a empresa em relação às suas principais concorrentes ou mesmo em relação aos padrões do seu segmento de atuação. (SILVA, 2007, p. 248).

Com relação a apresentação dos índices encontrados, Braga (2006) expõe que para uma melhor visualização do comportamento da empresa ao longo do período estudado é comum a utilização de gráficos, essa pratica visa facilitar a compreensão dos interessados na análise, evitando a transcrição de análises em forma de texto muito longas e enfadonhas, possibilitando que as informações possam ser absorvidas até por quem é leigo nas questões econômico-financeiras, mas que necessitam de tais informações para diversos objetivos.

2.4.1 Indicadores de Liquidez

Para manter suas operações em funcionamento uma empresa necessita manter um ciclo financeiro de produção de bens e serviços, a manutenção desse ciclo exige que está arque com diversas obrigações de curto e longo prazo, dessa forma as operações da empresa devem gerar um caixa suficiente para pagar as obrigações tanto de cunho operacional quanto as provenientes de financiamentos. É possível perceber então que a liquidez é proveniente da forma como a empresa administra seu ciclo financeiro e suas decisões estratégicas com relação a

investimentos e financiamentos (SILVA, 2007).

Os indicadores de liquidez destinam-se a fornecer informações a respeito da liquidez da empresa, preocupando-se principalmente com capacidade de a empresa conseguir pagar suas contas sem dificuldades, como trata principalmente de contas a curto prazo, os indicadores de liquidez trabalham principalmente com o ativo circulante e passivo circulante (ROSS; WESTERFIELD; JORDAN, 2008).

Uma vez que tais índices, de acordo com Gitman (2005), medem a capacidade de a empresa cumprir suas obrigações de curto prazo, caso a empresa apresente uma liquidez baixa, pode estar passando por dificuldades financeiras, sendo assim esses índices são bons para indicar problemas no fluxo de caixa da empresa.

2.4.1.1 Índice de Liquidez Geral

Através do cálculo deste índice, conforme Silva (2012), é possível identificar a capacidade de pagamento da empresa a longo prazo, considerando então tudo o que a empresa tem a receber a curto prazo, na forma de ativo circulante e a longo prazo, na forma de realizável a longo prazo, e tudo que a empresa tem a pagar, também a curto prazo, na forma de passivo circulante, e a longo prazo, na forma de exigível a longo prazo. É calculado da seguinte forma:

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

Este indicador, como apontam Lins e Filho (2012), expressa o quanto a empresa tem nesses ativos para cada real de obrigação junto a terceiros, dessa forma quando menor que 1,0 ele indica uma tendência para uma situação de insolvência, ou seja, quanto maior se apresentar melhor será a situação de curto e longo prazo.

2.4.1.2 Índice de Liquidez Corrente

Basicamente este índice, de acordo com Iudícibus (2008), relaciona quantos reais a empresa possui conversíveis a curto prazo em dinheiro com suas obrigações mais imediatas. Sendo calculado da seguinte forma:

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

Com relação a sua interpretação, segundo Gitman (2005) quanto maior o valor encontrado nesse índice mais a empresa é considerada líquida. No entanto Ross, Westerfield e Jordan (2008), ressaltam que em casos específicos um valor alto nesse índice pode significar também uma ineficiência no uso do caixa e de outras contas do ativo circulante, sendo necessário atenção no momento das interpretações.

2.4.1.3 Índice de Liquidez Seca

Por meio desse indicador, conforme Silva (2012) medisse a capacidade de pagamento da empresa a curto prazo, porém diferencia do índice de liquidez corrente, uma vez que exclui do seu cálculo a conta de estoques, se tornando um indicador bastante útil para se conhecer a liquidez de empresas em situações em que a mesma possui uma rotação de estoque muito baixa, podendo indicar uma má gestão do volume de compras, causando aumento no nível de estoque, ou caracterizando uma empresa industrial, que necessita manter certos níveis de estoque. Sendo calculado da seguinte forma:

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

Com relação a sua interpretação, Gitman (2005) destaca que o recomendado é que o valor desse índice seja pelo menos 1, ou seja, quanto maior melhor o índice, porém o valor considerado aceitável depende muito do setor. Ludícibus (2008) coloca que este indicador é uma forma de se avaliar a liquidez de uma empresa de maneira mais conservadora, uma vez que a eliminação dos estoques, elimina uma incerteza, uma vez que pode-se não conhecer adequadamente a rotatividade do estoque de uma empresa, o que configura este índice como um dos mais utilizados por emprestadores de capital.

2.4.2 Indicadores de Estrutura de Capitais (Endividamento)

Tais indicadores tem o objetivo de avaliar a composição financeira da empresa por meio da comparação entre contas do passivo, com o intuito de

constatar o volume de participação de capital de terceiros e de capital próprio para o financiamento das atividades da empresa (LINS; FILHO, 2012).

Para Gitman (2005) através destes índices é possível identificar o volume de dinheiro de terceiros utilizados para gerar lucro, em geral quanto mais capital de terceiros a empresa utiliza em relação ao seu ativo total, maior é a sua alavancagem financeira, ou seja, seu risco e retorno produzido pelo uso de financiamentos a custo fixo.

De acordo com Weston e Brigham (2000) empresas que possuem seus indicadores de endividamento elevados tem retornos esperados mais elevados, isso se a economia do país for normal, quando a mesma encontrasse em recessão o risco de perda é muito grande.

Sendo assim, para Silva (2012) estes indicadores demonstram o grau de risco acarretado pelos financiamentos. É de importância a análise dos mesmos para Administração Financeira, devido ao fato de que bancos, fornecedores, clientes e concorrentes avaliam a solidez financeira da empresa a partir desses indicadores.

2.4.2.1 Grau de Endividamento

Este índice faz uma relação entre os capitais de terceiros com o patrimônio líquido, demonstrando o nível de dependência da empresa em relação a estes recursos (SILVA, 2007). Partindo do ponto de vista econômico Matarazzo (2003 apud SILVA, 2012, p. 143) “sinaliza que pode ser vantajoso trabalhar com capitais de terceiros desde que seu custo seja inferior ao lucro conseguido com a sua aplicação nos negócios”. Porém, conforme Silva (2012), do ponto de vista financeiro pode ser uma situação preocupante, uma vez que configura uma empresa com pouca liberdade de decisões financeiras, pelo fato da dependência para com terceiros.

O grau de endividamento de uma empresa pode ser calculado através da seguinte fórmula:

$$\text{Grau de endividamento} = \frac{\text{Capitais de Terceiros (PC + ELP)}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

É alertado por Ludícibus (2008) que grande parte das empresas que vão a falência apresentam por períodos consecutivos altos índices de grau de endividamento, dessa forma se durante vários anos o índice se apresentar maior do

que 1,0, representara uma dependência grande de recursos de terceiros, ou seja, na interpretação deste índice quanto menor melhor.

2.4.2.2 Composição do Endividamento

Através da análise de composição do endividamento, é possível perceber o volume das dívidas da empresa com vencimento de curto e longo prazo, com relação ao valor da dívida total. Permite assim, a partir da análise junto a outros indicadores de endividamento, que o perfil da dívida da empresa seja visualizado (SILVA, 2012).

É comum, como explicam Lins e Filho (2012), que uma empresa que esteja em expansão procure financiá-la por meio de endividamentos de longo prazo, a partir do aumento da produção aos poucos está vai ganhando a capacidade de pagar pelo endividamento. Caso o endividamento tenha uma proporção maior a curto prazo, a empresa provavelmente terá problemas para o cumprimento de suas obrigações, uma vez que dificilmente a transformação dos ativos em caixa é feito num período curtíssimo.

Conforme Silva (2012), em sua interpretação quanto menor o valor do índice melhor para a empresa. Este pode ser calculado a partir da seguinte fórmula:

$$\textit{Composição do Endividamento} = \frac{\textit{Passivo Circulante}}{\textit{Capitais de Terceiros (PC + ELP)}}$$

2.4.2.3 Imobilização do Patrimônio Líquido

Este indicador, segundo Assaf Neto (2002) procura apurar o nível de imobilização do ativo permanente, ou seja, o quanto dos recursos de longo prazo da empresa está financiando diretamente os ativos permanentes.

O índice de imobilização, conforme Silva (2007), demonstra como a empresa está atuando frente a importantes decisões estratégicas da empresa, como decisões de investimento em geral, que permitirão a expansão, porém que representam um risco as atividades da empresa.

Silva (2012) destaca que quanto mais uma empresa investe em seu ativo permanente, mais ela dependera de capitais de terceiros para financiar o seu capital de giro, sendo assim esse índice especifica também o volume de capital circulante

próprio da empresa. Sendo calculado da seguinte forma:

$$\text{Imobilização do Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Na interpretação deste índice, quanto menor ele se apresentar, melhor para a empresa.

2.4.2.4 Cobertura de Juros

Este indicador, conforme Gitman (2005) evidencia a capacidade da empresa de pagar seus juros previstos em contratos, quanto maior o valor do índice maior será a capacidade da empresa de pagar seus juros.

Weston e Brigham (2000) alertam para o fato de que o não-cumprimento dessa obrigação pode fazer com a empresa enfrente processos por parte de seus credores, resultando possivelmente na falência da mesma, ficando evidente a importância de a empresa conseguir pagar seus juros.

O cálculo para o levantamento desse indicador, segundo Ross, Westerfield e Jordan (2008), é:

$$\text{Cobertura de Juros} = \frac{\text{LAJI}}{\text{Juros}}$$

2.4.3 Indicadores de Atividade

Esses índices de acordo com Gitman (2005) tem o papel de medir a velocidade com que várias contas são convertidas em caixa para as empresas, é importante entender que a composição dos ativos e passivos da empresa podem afetar diretamente na liquidez verdadeira da mesma.

Segundo Silva (2012), os indicadores de atividade estão associados a análise dos indicadores de liquidez, uma vez que se dispõe a identificar a velocidade com que diferentes recursos da empresa se convertem em valores disponíveis, e não apenas o volume de recursos ou os meios de pagamentos disponíveis para cumprir com suas obrigações.

2.4.3.1 Giro de Estoques

O giro de estoque, de acordo com Gitman (2005) tem a função de medir a atividade ou liquidez do estoque da empresa. Sendo calculado da seguinte forma:

$$\text{Giro de estoques} = \frac{\text{Custo dos produtos vendidos}}{\text{Estoque}}$$

Ainda segundo Gitman (2005), o giro resultante dessa operação só tem relevância caso se compare com o de outras empresas do mesmo setor ou então com um valor passado desse mesmo índice da empresa.

Silva (2012) destaca que normalmente o ideal é que a empresa apresente altos níveis de rotação de seu estoque, configurando-se assim um alto grau de comercialização dos produtos da empresa.

2.4.3.2 Prazo Médio de Recebimentos

Este indicador, de acordo com Silva (2007), mostra o tempo estipulado médio para que a empresa receba o valor de suas vendas, um prazo de recebimento muito alto configura uma situação ruim para empresa. Com relação a sua utilidade Gitman (2005) destaca que esse índice pode contribuir na avaliação das políticas de crédito e cobrança.

O prazo para o recebimento de vendas a prazo, segundo Ludícibus (2008), pode variar devido a vários fatores, como o setor de atuação e as práticas comumente adotadas por este, as políticas de crédito, a eficiência do setor de cobrança, a liquidez do mercado etc. É importante dessa forma que a empresa encurte o máximo possível tal prazo, dessa forma em sua interpretação quanto menor o prazo melhor para a liquidez da empresa. Sendo calculado utilizando a seguinte expressão:

$$\text{Prazo Médio de Recebimentos} = \frac{\text{Contas a Receber Médio}}{\text{Vendas Médias}}$$

2.4.3.3 Prazo Médio de Pagamento

Este indicador, de acordo com Silva (2012), evidencia o tempo médio necessário para a empresa pagar suas dívidas junto aos seus fornecedores, sendo

assim o tempo médio para pagamento das compras deve ser superior ao tempo médio de recebimento por parte de seus clientes, visando permitir um nível saudável da liquidez da empresa.

É importante se ressaltar, segundo Ludícibus (2008), que caso uma empresa demore mais para receber suas contas do que para pagar, a mesma precisara de capital de giro financiado por capitais de terceiros, o que pode criar um círculo vicioso ruim para a empresa, que se tornara dependente a curto prazo de financiamentos. Dessa forma na interpretação desse indicador o interessante é que a empresa apresente um quociente menor do que 1,0.

É calculado da seguinte forma:

$$\text{Prazo Médio do Pagamento} = \frac{\text{Fornecedores (média dos períodos)}}{\text{Compras}} \times DP$$

2.4.4 Indicadores de Rentabilidade

É esperado por parte de todo empresário ou investidor que o seu dinheiro investido gere retornos expressivos, tal fator é de interesse para financiadores e fornecedores de capital também, uma vez que estes desejam ter certeza de que a empresa é capaz de gerar um lucro com o qual ela possa manter seus ativos e ainda pagar seus financiamentos (SILVA, 2012).

Para uma análise da rentabilidade de uma empresa, na visão de Lins e Filho (2012), avalia-la apenas em números absolutos tem uma utilidade informativa bastante reduzida, uma vez que não reflete em comparação com outras empresas qual teve o retorno relativo maior, uma vez que diversas variáveis afetam este retorno, dessa forma o relacionamento de contas da empresa com seu lucro podem gerar parâmetros melhores no que se refere a uma análise, daí a importância dos indicadores de rentabilidade.

Os indicadores de rentabilidade, de acordo com Ross, Westerfield e Jordan (2008), pretendem medir a eficiência da empresa na utilização de seus ativos e administração de suas operações. Para Silva (2012) tal análise procura identificar o retorno sobre o investimento total, o retorno sobre as vendas e sobre o capital próprio, avaliando a produtividade e a lucratividade da empresa.

2.4.4.1 Giro do Ativo

Este índice tem o papel de traçar uma relação entre as vendas do período e os investimentos, analisando dessa forma o nível de eficiência com que ativos da empresa operam, ou seja, a produtividade dos investimentos totais realizados (SILVA, 2007).

Em sua interpretação, conforme Silva (2012), como este mede o nível de eficiência com que os recursos investidos na empresa estão atuando, quanto maior esse índice se apresentar melhor para empresa, ele pode ser medido através da seguinte expressão:

$$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Vendas Líquidas (ou Receita Líquida)}}{\text{Ativo Total ou Ativo Médio}}$$

2.4.4.2 Margem Líquida

Indicador que tem o objetivo de compara o Lucro Líquido com relação a Receita Líquida de um período específico, demonstrando o percentual de lucratividade alcançado pela empresa em relação ao seu faturamento (SILVA, 2007). Deve-se levar em consideração, de acordo com Silva (2012), que muitos fatores podem influenciar na rentabilidade de uma empresa, como por exemplo o setor, a rotação dos estoques, custo de produção, dentre outros.

Ainda de acordo com Silva (2012), não existe um valor ideal para esse índice, para entendimento do mesmo é necessário que se apure a média do segmento na região. Como mede o percentual de lucratividade, quanto maior o índice se apresentar melhor para a empresa, o mesmo pode ser encontrado através da seguinte expressão:

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

2.4.4.3 Retorno do Ativo (ROA ou ROI)

Este indicador tem como objetivo medir a eficiência da administração da empresa em transformar em lucro os investimentos totais realizados pela empresa, ou seja, avalia uma relação entre o lucro líquido da empresa e seu ativo total (LINS;

FILHO, 2012)

De forma geral, de acordo com Silva (2007), na interpretação desse índice quanto maior ele se apresentar melhor para a empresa. O conceito deste índice é bastante utilizado na área financeira uma vez que apresenta uma relação onde pode-se avaliar o risco assumido pelo empreendimento. Pode-se calculá-lo a partir da seguinte expressão:

$$ROA = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total ou Ativo Médio}}$$

2.4.4.4 Retorno do Patrimônio Líquido (ROE)

Este indicador, conforme Lins e Filho (2012), tem o objetivo de indicar o quanto a empresa obtém de lucro para cada real de recursos próprios que esta investe no negócio. Dessa forma, conforme Silva (2012), representa o retorno que os acionistas da empresa estão recebendo com relação aos seus investimentos.

Por se tratar de um indicador que mede os ganhos de quem investe na empresa estudada, na sua interpretação quanto maior ele se apresentar melhor para a empresa. Tal índice pode ser encontrado através da seguinte expressão:

$$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio ou Total}}$$

Uma vez que expressa a eficiência ou não da administração dos recursos da empresa, tanto próprios quanto de terceiros, com o intuito de gerar lucro, este indicador é de extrema importância, uma vez que o principal objetivo da administração financeira é garantir a maximização da riqueza dos acionistas. A longo prazo este indicador influencia diretamente no valor de mercado das ações de uma empresa, uma vez que servirá como parâmetro de comparação (IUDÍCIBUS, 2008).

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

Podemos definir ciência de acordo com Ander-Egg (1973 apud KAUARK; MANHÃES; MEDEIROS, 2010, p. 18) como sendo “[...] um conjunto de conhecimentos racionais, certos ou prováveis, obtidos metodicamente, sistematizados e verificáveis, que fazem referência a objetos da mesma natureza”.

Dentro desse contexto, a metodologia de acordo com Marconi e Lakatos (2003) se configura como sendo um conjunto de atividades sistemáticas racionais que permitem que o pesquisador alcance seu objetivo por meio de conhecimentos válidos e verdadeiros.

Este trabalho científico se configura como uma monografia, para Severino (2002) este tipo de trabalho científico reduz sua abordagem a um único tema e problema, sendo apresentado em forma texto em que se relata os resultados da pesquisa realizada.

Com relação a sua abordagem metodológica o presente estudo emprega o método misto, segundo Creswell (2007), o pesquisador que utiliza este método baseia sua investigação a partir da análise de diversos tipos de dados, com o objetivo de garantir um melhor entendimento do tema estudado.

3.1 Métodos e Meios Técnicos de Investigação

Com relação a seus objetivos, o presente estudo se caracteriza como sendo exploratório uma vez que pretende relacionar a teoria com a prática, bem como relatar esses resultados. Conforme Gil (2007) este tipo de pesquisa tem como objetivo a maior familiaridade para com o problema, envolvendo levantamento bibliográfico, análise de exemplos, entrevistas com pessoas que tiveram experiência com o problema estudado entre outros.

O primeiro procedimento técnico necessário para a realização desse estudo é a pesquisa bibliográfica, segundo Gil (2007) este tipo de pesquisa é elaborado a partir de materiais já publicados a respeito do sujeito pesquisado, principalmente livros, artigos, revistas e materiais publicados na internet.

De acordo com Creswell (2010) a pesquisa bibliográfica proporciona uma base para se estabelecer a importância do estudo realizado e também funciona como uma referência para a comparação dos resultados obtidos.

O segundo procedimento técnico será o estudo de caso, afim de aprofundar o conhecimento para com o tema escolhido para a pesquisa. Com relação a esse procedimento Gil (2007) aponta que ele envolve um estudo profundo de um ou poucos objetos de maneira que seja possível seu conhecimento detalhado.

O terceiro procedimento técnico será a pesquisa documental, uma vez que para se chegar ao objetivo geral precisa-se realizar uma análise financeira em que as principais informações estão contidas nas Demonstrações Contábeis das empresas estudadas. As pesquisas documentais, de acordo com Gil (2007) são elaboradas a partir de materiais que ainda não tenham recebido um tratamento analítico.

Com relação as vantagens de uma pesquisa documental, Creswell (2010) afirma que ela permite que o pesquisador se familiarize com as palavras e com a linguagem do que é estudado, podem ser acessados no momento em que o pesquisador achar conveniente, representam dados criteriosos uma vez que as informações receberam uma atenção previa ao serem compiladas, e facilitam a sua transcrição uma vez que se trata de evidências escritas.

3.2 Coleta de Dados

Para a realização de coleta de dados dentro de métodos mistos, de acordo com Creswell (2007) deve-se utilizar tanto as técnicas de coleta de dados qualitativos quanto quantitativos, dessa forma a coleta de dados pode envolver formas múltiplas de dados, como por exemplo a partir da utilização de métodos predeterminados, aplicação de questionários com questões abertas e fechadas, tanto dados estatísticos quanto textuais, entre outros.

Uma vez que será realizado um levantamento das informações e técnicas necessárias para a análise das empresas estudadas através de indicadores financeiros, a primeira técnica de coleta de dados será a pesquisa bibliográfica.

Com relação a esse tipo de pesquisa Marconi e Lakatos (2003, p. 183) discorrem:

A pesquisa bibliográfica, ou de fontes secundárias, abrange toda bibliografia já tornada pública em relação ao tema de estudo, desde publicações avulsas, boletins, jornais, revistas, livros, pesquisas, monografias, teses, material cartográfico etc., até meios de comunicação orais: rádio, gravações em fita magnética e audiovisuais: filmes e televisão. Sua finalidade é colocar

o pesquisador em contato direto com tudo o que foi escrito, dito ou filmado sobre determinado assunto, inclusive conferências seguidas de debates que tenham sido transcritos por alguma forma, quer publicadas, quer gravadas.

Para a realização das análises financeiras o pesquisador precisa utilizar como principal fonte de informação as Demonstrações Contábeis da empresa, tendo que ser realizada uma pesquisa documental, que segundo Marconi e Lakatos (2003) este tipo de coleta de dados se restringe a análise de documentos, escritos ou não, constituindo o que se denomina de fontes primárias.

Para a realização da análise econômico-financeira pretendida é preciso extrair indicadores financeiros que posteriormente após interpretação permitirão avaliar a situação atual das empresas e também de seu desempenho nos últimos períodos, porém a análise dos indicadores por si só não é suficiente para uma interpretação satisfatória, o conhecimento do segmento em que estas empresas atuam é essencial para uma boa avaliação.

Dessa forma é preciso realizar observações e pesquisas do setor estudado afim de levantar informações que vão auxiliar na interpretação desses indicadores (CRESWELL, 2010).

3.3 Análise de Dados

Se trata de uma etapa crucial pra qualquer pesquisa, segundo Creswell (2010) ela envolve o preparo dos dados para a análise, a condução de diferentes análises, a compreensão dos mesmos e a realização de uma interpretação a respeito de seus significados mais amplos.

Ainda de acordo com Creswell (2007) a análise de dados nas pesquisas de métodos mistos ocorrem tanto dentro das técnicas quantitativas, com análise descritiva e numérica inferencial, quanto qualitativas, com descrição e texto temático ou análise de imagens. Dentre as diversas estratégias de análise de dados presentes no método misto, a aplicada no estudo é a estratégia exploratória sequencial, que consiste em conduzir a pesquisa em duas fases, em que no primeiro momento é realizado a análise de dados qualitativos, e no segundo a análise dos dados quantitativos, sendo os resultados dessas duas fases integrados no momento da interpretação.

Com relação aos objetivos desta pesquisa, a primeira análise a ser realizada é a do material bibliográfico uma vez que será preciso a identificação das informações necessárias e das técnicas utilizadas para a realização de uma análise financeira através de indicadores.

Com relação a análise de material bibliográfico Marconi e Lakatos (2003) identificam quatro fases necessárias para sua compreensão, sendo a primeira a crítica externa e interna do material, aviando-se no caso seu significado, importância e valor histórico das informações, e também o valor do conteúdo presente. A segunda fase compreende a classificação dos elementos, a terceira a generalização e a quarta a análise crítica.

A segunda análise será dos resultados das observações e pesquisas a respeito do segmento de logística portuária, essas informações auxiliares são importantes para que seja feita uma boa interpretação dos indicadores encontrados, pois permitirá que seja traçado relações entre o cenário atual, principais problemas do segmento e expectativas do mercado, e a situação encontrada pelo autor.

A terceira análise será dos indicadores financeiros levantados terá como objetivo identificar a situação econômico-financeira atual das empresas estudadas bem como seu desempenho nos períodos estudados e será feito de acordo com o referencial teórico levantado.

3.4 Apresentação dos Dados

Com relação a apresentação de resultados em estudos mistos, Creswell (2007) afirma que quando é utilizado a estratégia exploratória sequencial a apresentação dos dados é feito em duas fases distintas, na primeira se apresenta os dados qualitativos, na segunda os dados quantitativos, em seguida é apresentado nas conclusões ou na fase de interpretação como um dos dados ajudou a elaborar ou a ampliar o resultado do outro.

Dessa forma, na apresentação dos dados qualitativos, que serão os resultados da pesquisa bibliográfica e de pesquisas no segmento das empresas estudadas, se pretende apresentar os dados na forma de narrativa, apresentando descrição das experiências e os resultados. Ao longo da narrativa utilizando-se sempre de estratégias da escrita, como a utilização de citações longas e curtas, entremear citações com interpretações próprias, afim de relacionar os resultados

obtidos na prática com a teoria dos autores pesquisados.

Na apresentação dos dados quantitativos serão utilizados quadros e tabelas informativas e analíticas, a fim de demonstrar de forma mais clara os dados encontrados, com o objetivo também de evidenciar comparações entre a situação atual da empresa e seus períodos anteriores.

Com relação ao uso de quadros e tabelas Marconi e Lakatos (2003) afirmam que se trata de uma boa forma de auxiliar a apresentação de dados, uma vez que facilita a compreensão e a interpretação, demonstrando importantes detalhes e relações.

4 ESTUDO DE CASO

Neste capítulo será apresentada as empresas em estudo, situando primeiramente o setor e o segmento em que estas atuam, descrevendo características do cenário atual, desafios do mercado entre outras informações relevantes. Em seguida será apresentada as empresas individualmente e os dados utilizados para a realização das análises.

4.1 Setor Logístico no Brasil

O setor logístico é responsável pela gestão do transporte, armazenamento e distribuição de recursos, equipamentos e informações, garantindo dessa forma que o ciclo produtivo seja concluído e que as empresas consigam obter os retornos esperados a partir de suas atividades. A partir da globalização, intensificada no final do século XX, esta área passou a ser um fator competitivo importante no âmbito empresarial, uma vez que permite que a alocação dos recursos seja feita de forma mais eficiente.

No Brasil o crescimento econômico alcançado ao longo da última década fez com que o mercado interno fosse aquecido, aumentando a quantidade de produtos sendo transportados, e expandiu também o fluxo de importações e exportações, fazendo com que o país participasse de forma mais significativa do mercado internacional. Esses aspectos exigiram um aumento nos investimentos e na demanda pelos serviços da área de logística, no entanto esta necessidade crescente acabou por evidenciar diversos problemas, principalmente com relação a infraestrutura e as práticas empresariais adotadas.

A questão estrutural do país se configura como um grande entrave para o setor, a matriz de transporte mais utilizada é o modal rodoviário, correspondendo a cerca de 60% das cargas movimentadas no país. O grande problema deste modal é o seu custo em relação aos demais, além da infraestrutura que não é adequada, a malha rodoviária com extensão de 1,6 milhões de quilômetros possui apenas 200 mil quilômetros pavimentados, destes a maioria apresenta diversos problemas de pavimentação, sinalização e geometria da via, o que prejudica na eficiência e aumenta ainda mais os custos devido a problemas mecânicos da frota, roubos de cargas entre outros problemas (WROBLESKI FILHO, 2011).

Os custos elevados afetam negativamente a competitividade das empresas brasileiras, segundo dados publicados pela Abralog (Associação Brasileira de Logística), os custos de transporte no Brasil representaram 12,8% do PIB em 2013, enquanto que nos EUA este custo representou 8,2% no mesmo período, a partir de uma comparação podemos observar que se fossemos tão eficientes quanto eles poderíamos economizar o equivalente a 4,6% do PIB, ou seja, cerca de 220 bilhões de reais, considerando o PIB do Brasil em 2013.

Apesar dos problemas o setor movimenta cerca de R\$ 350 bilhões por ano, e cresce em média acima do Produto Interno Bruto (PIB), os investimentos por parte do setor privado, e também do Governo, que prevê gastos de R\$ 133 bilhões na reforma e construção de rodovias e ferrovias nos próximos anos, são essenciais para a melhoria do cenário atual, porém ainda não atendem a necessidade atual segundo órgãos pesquisadores (PICOLOTTI, 2013).

Dessa forma três pontos são essenciais para a melhoria do setor logístico no Brasil, o investimento na infraestrutura e em modais alternativos ao rodoviário, como a melhoria da malha ferroviária, hidrovária e dos portos, e a melhoria nas práticas de gestão empresarial do setor, que precisam focar na eficiência das operações logísticas, o que exige investimentos na profissionalização, em equipamentos, em métodos de planejamento e controle, sistemas gerenciais etc.

4.2 Segmento de Logística Portuária

O crescimento na demanda por serviços de logística na área portuária está relacionado ao volume de comércio marítimo mundial e ao fluxo de importações e exportações de um país. Nas últimas décadas o crescimento na movimentação de contêineres devido a este processo de globalização do comércio fez com que o segmento de apoio logístico portuário se expandisse e passasse a ser um fator estratégico para a economia de um país.

Um dos principais fatores que contribuem para o crescimento da movimentação do transporte marítimo é a descentralização das cadeias produtivas, uma das consequências de um mercado global. O fato das grandes empresas dos países desenvolvidos passarem a transferir parte de seu processo produtivo para países emergentes na América Latina, Ásia e Oriente Médio, intensificou o transporte internacional de produtos acabados e semiacabados e tornou este

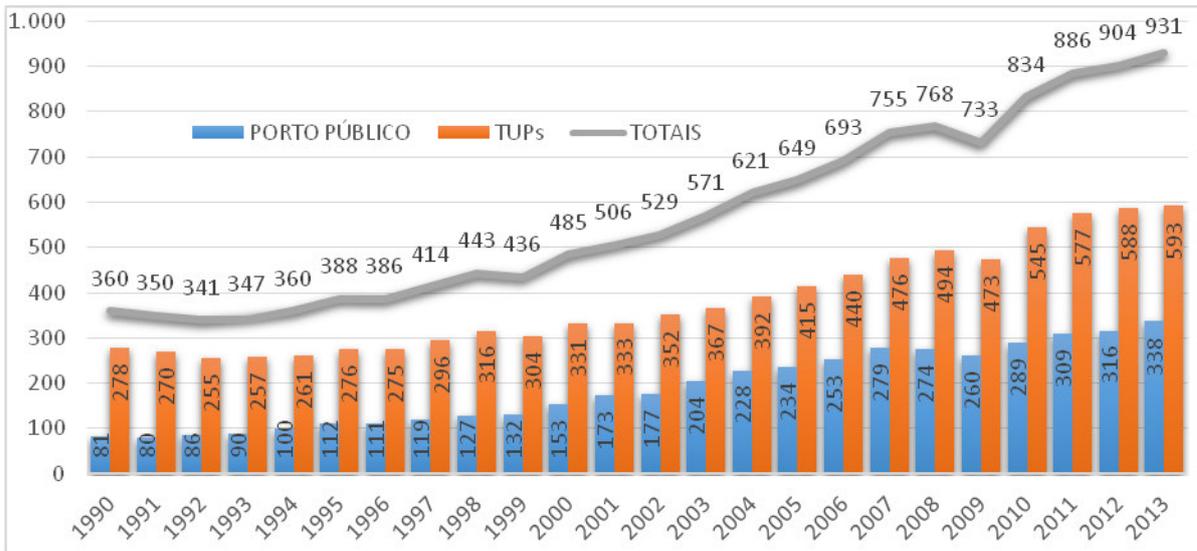
processo parte fundamental das cadeias de produção destas empresas (CVM, 2014).

De acordo com dados divulgados pela ANTAQ (Agência Nacional de Transportes Aquaviários), de 2010 a 2013 a movimentação de contêineres nos portos brasileiros cresceu a uma taxa de 10% ao ano, acima do crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) pro mesmo período que foi de 3,37% (ANTAQ, 2014). Tais dados indicam um mercado aquecido e em expansão, dessa forma os portos brasileiros precisam se adequar a este cenário de modo a garantir que a crescente quantidade de carga tenha condições de ser movimentada de forma eficiente.

Para garantir essa adequação, investimentos na infraestrutura dos portos é essencial, estes devem possuir uma área suficiente para o manuseio dos contêineres que serão embarcados ou desembarcados, além do espaço para o armazenamento adequado. Os investimentos na tecnologia empregada também são cruciais para o setor, uma vez que equipamentos e sistemas informatizados cada vez mais modernos e funcionais permitem que os processos de controle e movimentação da carga ocorram de forma mais rápida e confiável.

As empresas que atuam prestando serviços de logística portuária desenvolvem diversas atividades relacionadas com a movimentação de cargas, desde sua origem até o destino, envolvendo o transporte, carregamento e descarregamento das embarcações, rebocagem, armazenagem, entre outros. São serviços essenciais, que exigem a expertise de uma empresa para serem executados, e devido ao alto valor de capital empregado nesses processos a terceirização desses serviços é mais viável para a maioria das empresas.

Em 2013 a participação da iniciativa privada na prestação desses serviços movimentaram 593 milhões de toneladas de carga, correspondendo a 63,7% do total das movimentações de carga marítima no país, uma vez que os portos públicos movimentaram 338 milhões de toneladas, conforme a figura 2. Os investimentos nos denominados Terminais de Uso Privado (TUPs) representam uma grande oportunidade para o Governo Federal atrair investimentos, aumentar a concorrência e melhorar a eficiência do setor, até por isso foram anunciados investimentos em concessões, arrendamentos e TUPs nos valores de R\$ 31 bilhões até o ano de 2015 (ANTAQ, 2014; BRASIL, 2012).

Figura 2: Movimentação de cargas em portos e TUPs no Brasil em milhões de toneladas – Histórico

Fonte: ANTAQ (2014)

4.3 Empresas Cotadas na Bovespa

A participação do setor privado se tornou fundamental para o desenvolvimento e fortalecimento do setor portuário no Brasil, como pôde ser identificado anteriormente a movimentação de cargas marítima vem crescendo a uma taxa excelente, porém com a desaceleração da economia e com as perspectivas de variação do PIB que indicam uma recessão técnica, sem dúvidas as empresas deste segmento serão afetadas negativamente caso esse cenário prevaleça por mais períodos, uma vez que a movimentação de bens será reduzida.

Se torna importante dessa forma que as empresas desenvolvam maneiras eficientes de controle e planejamento financeiro afim de garantir que suas operações não sejam afetadas ou que um possível endividamento resulte em falência. A análise financeira através de indicadores permite evidenciar o desempenho da empresa, sua situação atual e possíveis tendências, se tornando essencial tanto para ajustes quanto para o desenvolvimento de um planejamento.

Esta pesquisa tem o objetivo de analisar o desempenho econômico-financeiro das empresas que atuam prestando serviços logísticos portuários, foram utilizadas aquelas que participam do mercado de capitais devido à facilidade no acesso às informações como demonstrações contábeis e relatórios financeiros, uma vez que estes precisam ser divulgados periodicamente por quem atua na bolsa. A

Bovespa é a principal bolsa de valores do Brasil, dessa forma foram analisadas todas as empresas do segmento de logística portuária cotadas nesta bolsa, sendo elas:

CIA de Docas Imbituba

A empresa exercia até dezembro de 2012 exclusivamente a função de Autoridade Portuária, a partir da exploração do Porto de Imbituba que até então era o único porto Público do país administrado por uma empresa privada, com o final da concessão a empresa vem buscando dar continuidade a suas atividades, planejando e diversificando seus negócios com o intuito de se tornar um conglomerado empresarial com atividades em diversos segmentos. Este processo tem se dado a partir da aquisição de outras empresas que atualmente estão em atuação, como a Zimba Operadora Portuária e Logística S.A. e suas controladas (CTI – Criciúma Terminal Intermodal Ltda. e TPI – Terminal Privativo de Imbituba S/A) e Imbituba Empreendimentos e Participações S/A, ainda concentrando suas operações no Porto de Imbituba.

Figura 3: Porto de Imbituba



Fonte: http://www.cdiport.com.br/images/porto/fotos/imbituba_03.JPG

Libra Terminal Rio S.A.

Atuando em diversos setores de infraestrutura, principalmente nos segmentos de terminais, logística e aeroportos, o Grupo Libra trabalha de forma integrada todos os modais de transporte, e fica por conta da Libra Terminal S.A que integra este grupo a administração de terminais portuários, oferecendo serviços de

operações portuárias e aeroportuárias, por meio de sua controlada Costa do Sol Operadora Aeroportuária S.A., a partir da exploração de instalações portuárias e de área sob a administração da CDRJ – Companhia Docas do Rio de Janeiro, localizada no Porto do Rio de Janeiro, denominada de Terminal Contêineres I.

Figura 4: Libra Terminal Rio



Fonte: <http://www.grupolibra.com.br/pg/72/libra-terminais/rio>

Numeral 80 Participações S.A.

A empresa que antes recebia a denominação de Santos-Brasil S.A, em 2011 sofreu uma cisão parcial com sua controladora, a Santos Brasil Participações S.A, tendo que incorporar a parcela cindida a sua controladora, constituindo bens móveis, imóveis, direitos e obrigações da Companhia. Dessa forma a empresa não possui atividades operacionais a mais de 2 anos.

Santos Brasil Participações S.A.

Atuando principalmente na movimentação portuária de contêineres, a Santos Brasil Participações está presente em três portos brasileiros e é capaz de atender a todas as etapas da cadeia logística fora dos limites portuários. A Companhia possui sede localizada na cidade de São Paulo, conta com uma infraestrutura formada por três terminais de contêineres (Tecon Santos/SP, Tecon Imbituba/SC e Tecon Vila do Conde/PA); um terminal de exportação e importação de veículos (TEV), localizado no Porto de Santos; e unidades de logística portuária integrada em Santos (SP),

Guarujá (SP), São Bernardo do Campo (SP), Jaguaré (SP) e Imbituba (SC).

Figura 5: Tecon Santos



Fonte: <http://www.santosbrasil.com.br/pt-br/unidades-de-negocios/tecon-santos/galeria-de-fotos>

Prumo Logística S.A.

O principal empreendimento da empresa é a construção e desenvolvimento do Porto do Açú, localizado em São João da Barra, no norte do Estado do Rio de Janeiro, em construção desde 2007, o porto conta com dois terminais portuários (T1 e T2) em desenvolvimento, a localização estratégica do empreendimento visa atender uma região com uma grande demanda por serviços de logística portuária. A empresa que antes era controlada pela LLX S.A do grupo EBX, passou a ter como principal controlador o grupo norte-americano de investimentos EIG.

Figura 6: Complexo Industrial do Superporto do Açú



Fonte: <http://www.prumologistica.com.br/pt/galeria-multimedia>

Wilson Sons LTD

A empresa atua no sistema portuário, marítimo e logístico, atuando dessa forma em todas etapas da logística da cadeia de suprimentos, como operador de terminais o grupo opera dois dos principais terminais de contêineres brasileiros, situados nos portos de Rio Grande (RS), o Tecon Rio Grande, e Salvador (BA), o Tecon Salvador. Por meio da Brasco, estabelecida na Ilha da Conceição, em Niteroi (RJ), entre as duas mais importantes bacias de petróleo, Santos (SP) e Campos (RJ), a empresa opera um terminal portuário dedicado à prestação de serviços às plataformas de petróleo, desempenhando uma posição estratégica no que se refere à construção, manutenção e apoio logístico às embarcações que atendem o mercado de óleo e gás.

Figura 7: Tecon Rio Grande



Fonte: http://www.tecon.com.br/uploads/galeria_fotos/870_detalhe.jpg

Log-In Logística Intermodal S.A.

A Log-In realiza serviços de movimentação de cargas por meio de cabotagem, transporte realizado entre portos marítimos de um mesmo país sem que se perca a costa de vista, dessa forma a empresa está presente em diversos portos do país e como complemento oferece também serviços intermodais, mantendo Terminais na Bahia, o Terminal Multimodal de Camaçari, e em Santa Catarina, o Terminal de São Francisco do Sul, realizando um transporte porta a porta. A empresa oferece também serviços de armazenagem e opera o Terminal de Vila Velha, no Espírito Santo.

Figura 8: Terminal de Vila Velha



Fonte: <https://www.loginlogistica.com.br/sala-de-imprensa-media>

Hidroviás do Brasil S.A.

A Hidroviás do Brasil foi fundada em 2010 pelo fundo de investimentos P2 Brasil, oriunda da união por meio de *joint venture* entre o Pátria Investimentos e o Grupo Promon. A empresa tem como objeto realizar atividades de logística e estrutura hidroviária, rodoviária e multimodal, no Brasil e no exterior bem como a participação societária em sociedades que exerçam tais atividades. Os projetos desenvolvidos por ela ainda se encontram em estágio pré-operacional, dentre eles está o desenvolvimento de um TUP situado no Porto do Conde (PA), e vários que terão como objetivo a utilização de hidroviás para transporte de grãos e minério principalmente entre os países da América do Sul.

Figura 9: Porto Vila do Conde



Fonte: http://www.cdp.com.br/image/journal/article?img_id=198503&t=1369407976608

Trevisa Investimentos S.A.

Atuando no transporte e movimentação de cargas sólidas pelo interior por meio de hidroviás, a Trevisa por meio de suas controladas presta serviços no setor de logística atuando na Bacia Hidrográfica do Atlântico Sul, operando em diversos portos e terminais, principalmente em Rio Grande, Porto Alegre, Estrela e Taquari, fazendo o transporte principalmente de fertilizantes, grãos, celulose, cavaco de madeira e carga geral em container.

Figura 10: Frota Trevisa – Trevo Oeste



Fonte: http://www.trevisa.com.br/alianca/_configs/img/frota/trevo_oeste.jpg

Para o desenvolvimento do estudo utilizou-se o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício de 2011 a 2013 para a construção histórica dos indicadores de cada empresa, e posterior análise conjunta para que se pudesse analisar o desempenho do segmento ao longo do período estudado.

5 RESULTADOS E DISCUSSÃO

5.1 Análise Financeira

O método de análise financeira escolhido para o estudo foi o de indicadores financeiros, como exposto no Capítulo 2, item 2.4, este método consiste em relacionar contas ou grupos de contas das demonstrações contábeis, estabelecendo-se uma razão entre duas ou mais quantias monetárias. A partir dos indicadores é possível acompanhar e medir o desempenho econômico-financeiro da empresa, identificar possíveis problemas financeiros e econômicos, tendências, pontos fortes e fracos em relação aos seus principais concorrentes, ou seja, um conjunto de informações que podem ser utilizadas no processo decisório, planejamento e controle.

Os objetivos pretendidos a partir da análise de indicadores podem variar de acordo com o interessado, no âmbito empresarial por exemplo existe um interesse em se conhecer todos os aspectos da empresa para que a tomada de decisão seja mais eficiente. Dentro deste estudo o objetivo é conhecer o desempenho econômico-financeiro das empresas do segmento de logística portuária cotadas na Bovespa a partir de uma análise conjunta dos indicadores financeiros destas, levando-se em conta as questões quantitativas e não qualitativas da formação do indicador, até por esse motivo não foram empregados métodos complementares a análise financeira através de indicadores financeiros, como a análise vertical e horizontal das demonstrações contábeis, estudo de alavancagem, indicadores de rotatividade etc.

Foram utilizados os seguintes indicadores financeiros:

Quadro 5: Indicadores utilizados no estudo

Liquidez	Liquidez Geral
	Liquidez Corrente
	Liquidez Seca
Endividamento	Grau do Endividamento
	Composição do Endividamento
	Imobilização do Patrimônio Líquido
Rentabilidade	Giro do Ativo
	Margem Líquida
	Retorno do Ativo (ROA)
	Retorno do Capital Próprio (ROE)

Fonte: O autor

5.1.1 Indicadores de Liquidez

A saúde financeira de uma empresa pode ser avaliada a partir da análise dos indicadores de liquidez, que relacionam os direitos realizáveis e as exigibilidades para se encontrar uma razão, através da análise desta é possível identificar a capacidade da empresa em pagar suas dívidas. Os indicadores encontrados das empresas estudadas são os seguintes:

Tabela 1: Indicadores de Liquidez das empresas estudadas

Empresas \ Indicadores	Liquidez Geral			Liquidez Corrente			Liquidez Seca		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
HIDROVIAS DO BRASIL S.A	23,3	40,3	0,92	23	40	1,80	23	40	1,80
WILSON SONS LTD.	0,77	0,75	0,66	2,06	1,74	1,77	1,90	1,57	1,60
LOG-IN LOGISTICA S.A	0,42	0,41	0,43	1,77	1,19	1,34	1,67	1,16	1,30
TREVISA S.A	0,77	0,85	0,85	0,66	1,06	0,93	0,62	1,02	0,90
LIBRA TERMINAL RIO S.A.	0,43	0,41	0,30	0,96	1,15	1,00	0,96	1,15	1,00
PRUMO LOGÍSTICA S.A	0,72	0,58	0,63	0,68	0,83	0,96	0,68	0,83	0,96
SANTOS BRASIL PART. S.A.	0,57	0,6	0,74	0,79	0,86	0,84	0,77	0,82	0,80
CIA DOCAS DE IMBITUBA	0,26	0,29	0,67	0,09	0,06	0,05	0,09	0,06	0,05
NUMERAL 80 PART. S.A.	56,6	55	95,5	56,6	55	95,5	56,6	55	95,5

Fonte: O autor

É importante ressaltar que para evitar distorções na realização de uma análise conjunta não será utilizado os índices da Numeral 80 Participações S.A, uma vez que esta não teve atividades operacionais e nem pré-operacionais nos últimos 2 anos, o que resultou em índices fora do comum, uma vez que praticamente todo passivo está veiculado ao patrimônio líquido, além dela não possuir mais ativo e passivo não circulante.

Com relação a interpretação dos índices a grande maioria das empresas apresentaram uma situação desfavorável em sua capacidade de pagamento a longo prazo. O índice de liquidez geral revela toda a capacidade que a empresa tem de pagamento a longo prazo, nenhuma das empresas apresentou este índice maior do que 1, a empresa que apresentou o melhor índice foi a Hidrovias do Brasil, 0,92, o que significa que para cada R\$ 1,00 de dívida de curto e longo prazo a empresa dispõe de 0,92 centavos para saldá-la, os índices dos períodos anteriores dessa

empresa se apresentaram fora do comum pois ela não tinha iniciado suas atividades operacionais ainda. As que apresentaram pior situação foram a Libra Terminal Rio com um índice de 0,30 e a Log-In Logística com 0,43, porém percebe-se uma interferência direta do ativo não circulante, uma vez que os demais índices dessas empresas foram acima de 1.

Os índices de liquidez corrente demonstram a capacidade de pagamento a curto prazo das empresas estudadas, a Hidrovias do Brasil apresentou a melhor situação atual, com um índice de 1,80, o que significa que para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo a empresa dispõe de uma folga financeira de 0,80 centavos, a Wilson Sons apresentou a melhor série histórica, indicando uma boa capacidade de manter sua liquidez, com um índice em 2013 de 1,77, e a Log-In Logística apresentou um índice de 1,34, todas estas apresentando uma boa situação. A Libra Terminal Rio se apresenta numa situação neutra, e todas as demais apresentam um índice menor do que 1, com destaque para a CIA Docas de Imbituba que apresentou um índice de 0,05, indicando uma baixíssima capacidade de pagamento a curto prazo pela empresa.

O índice de liquidez seca analisa a capacidade de pagamento a curto prazo de uma forma mais conservadora, excluindo o valor dos estoques do ativo circulante uma vez que não se pode ter certeza do nível de conversibilidade desta conta. Uma vez que trabalham na prestação de serviços as empresas estudadas não tem sua liquidez afetada significativamente pelo estoque, este fato ocorre mais nas empresas industriais, dessa forma os índices encontrados seguem a mesma tendência do índice de liquidez corrente.

5.1.2 Indicadores de Endividamento

Os indicadores de endividamento têm o objetivo de avaliar a composição financeira da empresa, realizando uma comparação entre contas do passivo no balanço patrimonial afim de medir o nível de participação de capital de terceiros e de capital próprio no financiamento das atividades da empresa. Os indicadores encontrados nas empresas estudadas são os seguintes:

Tabela 2: Indicadores de Endividamento das empresas estudadas

Indicadores Empresas	Grau de Endividamento			Composição do Endividamento			Imobilização do Patrimônio Líquido		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
HIDROVIAS DO BRASIL S.A	0,02	0,01	0,47	1	1	0,36	0,39	0,3	1,03
TREVISA S.A	0,69	0,66	0,67	0,18	0,15	0,22	1,15	1,10	1,09
SANTOS BRASIL PART. S.A.	0,80	0,59	0,52	0,52	0,43	0,47	1,33	1,23	1,13
WILSON SONS LTD.	1,03	1,12	1,08	0,31	0,37	0,31	1,23	1,27	1,37
PRUMO LOGÍSTICA S.A	1,51	2,86	1,39	0,52	0,49	0,46	1,42	2,18	1,51
LOG-IN LOGISTICA S.A	1,89	2,48	2,70	0,11	0,20	0,18	2,81	2,45	2,54
CIA DOCAS DE IMBITUBA	1,69	2,79	8,56	0,45	0,38	0,20	2,24	2,98	3,78
LIBRA TERMINAL RIO S.A.	2,28	3,78	7,30	0,26	0,27	0,20	2,3	3,19	6,07
NUMERAL 80 PART. S.A.	0,017	0,018	0,01	1,00	1,00	1,00	0	0	0

Fonte: O autor

A Numeral 80 Participações S.A por não ter realizado atividades operacionais nos últimos 2 anos obteve índices inexpressíveis, para efeito de uma análise conjunta dos indicadores apresentados pelas empresas analisadas, a empresa será excluída uma vez que pode causar distorções.

O indicador de grau de endividamento mostra o quanto a empresa obteve de capital de terceiros para cada real de recursos próprios. Dentre as empresas avaliadas a Hidrovias do Brasil, Santos Brasil Participações e Trevisa foram as que apresentaram melhores índices, indicaram que para cada R\$ 1,00 de capital próprio essas empresas dispunham respectivamente de 0,47, 0,52 e 0,67 centavos de capital de terceiros, demonstrando uma boa situação. A Wilson Sons e Prumo Logística apresentaram índices um pouco acima de 1, no caso da primeira para cada R\$ 1,00 de capital próprio a empresa tinha R\$ 1,08 de capital de terceiros, e a segunda tinha R\$ 1,39, apesar de maior do que 1 estão em um nível aceitável uma vez que o endividamento quando a taxas menores do que as taxas de retorno demonstram um bom uso dos recursos de terceiros para gerar lucro. Fora a Hidrovias do Brasil, todas as demais quatro empresas conseguiram diminuir o grau de endividamento em relação ao período passado, indicando uma boa tendência.

Os demais índices dessas cinco empresas também apresentaram uma situação favorável, com relação ao índice de composição de endividamento, que determina quanto da dívida total deverá ser pago a curto e a longo prazo, quanto mais dívidas para pagar a curto prazo maior será a pressão para que a empresa gere recursos para honrar com esses, todas apresentaram índice abaixo de 0,50 o

que significa que menos de 50% do total da dívida deverá ser paga a curto prazo, o que indica um equilíbrio. Com relação aos índices de imobilização do patrimônio líquido, que indicam o quanto do patrimônio líquido está aplicado no ativo permanente, as cinco empresas apresentaram índices entre 1 e 1,51, a Prumo Logística que apresentou o maior índice entre estas por exemplo, apresentou índice de 1,51, o que significa que para cada real do patrimônio líquido R\$ 1,51 está aplicado no ativo permanente, ou seja, a empresa precisou financiar 51% da expansão do imobilizado, o que indica que elas estão precisando financiar seu capital de giro também.

A CIA Docas de Imbituba, Libra Terminal Rio e Log-In Logística apresentaram uma situação desfavorável, apresentando índice de grau de endividamento de 8,56, 7,3 e 2,7 respectivamente, demonstrando que para cada R\$ 1,00 de recursos próprios a primeira tinha R\$ 8,56, a segunda R\$ 7,30 e a terceira R\$ 2,70 de recursos de terceiros, indicando um alto grau de endividamento. Analisando os demais indicadores dessas empresas é possível perceber que o alto grau de endividamento está relacionado a investimentos no ativo permanente, uma vez que os índices de imobilização do patrimônio líquido se apresentaram 3,78 para a CIA Docas de Imbituba, 6,07 para a Libra Terminal Rio e 2,54 para a Log-In Logística, indicando que 278%, 507% e 154% respectivamente do ativo permanente dessas empresas foram financiados com recursos de terceiros, levando em conta as taxas de juros aplicadas no mercado brasileiro tal situação é bastante ruim financeiramente. Tal afirmação se confirma a partir da análise dos índices de composição de endividamento, no caso das três empresas o índice foi em média 0,2, indicando que 20% do endividamento das empresas deve ser pago a curto prazo e 80% a longo prazo, uma característica comum do financiamento de ativos permanentes uma vez que estes são feitos normalmente a longo prazo.

5.1.3 Indicadores de Rentabilidade

A rentabilidade de uma empresa diz respeito a sua capacidade de gerar lucros a partir dos investimentos realizados, dessa forma a análise dos indicadores de rentabilidade por propiciarem uma visualização do desempenho econômico de uma empresa a partir de uma medida facilmente comparável com a de outras empresas ou setores, são utilizados de forma ampla por todos os participantes do

mercado financeiro como uma medida da produtividade, eficiência e lucratividade de uma empresa. Os indicadores encontrados nas empresas estudadas são os seguintes:

Tabela 3: Indicadores de Rentabilidade das empresas estudadas

Indicadores Empresas	Giro do Ativo			Margem Líquida			Retorno do Ativo (ROA)			Retorno do Capital Próprio (ROE)		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
LIBRA TERMINAL RIO S.A.	0,68	0,88	0,69	0,23	0,26	0,19	0,16	0,23	0,13	0,52	0,99	0,86
SANTOS BRASIL PART. S.A.	0,48	0,59	0,62	0,22	0,20	0,18	0,10	0,12	0,11	0,19	0,19	0,17
WILSON SONS LTD.	-	0,57	0,61	-	0,08	0,06	-	0,05	0,04	-	0,10	0,08
TREVISA S.A	0,39	0,34	0,42	0,12	0,09	0,07	0,05	0,03	0,03	0,08	0,05	0,05
LOG-IN LOGISTICA S.A	0,40	0,37	0,39	-0,11	-0,008	0,008	-0,048	-0,003	0,003	-0,13	-0,01	0,01
PRUMO LOGÍSTICA S.A	0,006	0,023	0,01	-3,37	-0,53	-2,42	-0,023	-0,012	-0,03	-0,05	-0,03	-0,09
HIDROVIAS DO BRASIL S.A.	-	-	0,0060	-	-	-9,37	-	-0,09	-0,06	-	-0,09	-0,07
CIA DOCAS DE IMBITUBA	0,003	0,004	0	-18,23	-35,88	-	-0,06	-0,14	-0,02	-0,17	-0,44	-0,11
NUMERAL 80 PART. S.A.	2,02	0	0	0,29	-	-	589,7	-1,60	-0,62	600,1	-1,62	-0,63

Fonte: O autor

Com o intuito de evitar distorções em uma análise conjunta os indicadores apresentados pela Numeral 80 Participações não serão utilizadas uma vez que a empresa não desenvolveu atividades operacionais nos últimos 2 anos. É importante ressaltar também o caso da CIA Docas Imbituba, que encerrou suas atividades no ano de 2012 devido ao termino da concessão de exploração de uma área do Porto de Imbituba e não obteve receita de vendas no último período, dessa forma os indicadores dessa empresa não serão utilizados na análise conjunta.

O índice de giro do ativo busca medir a produtividade dos recursos aplicados na empresa a partir do relacionamento entre a receita líquida e o ativo total, sendo interessante que este seja maior do que 1 uma vez que estará sinalizando que a utilização do ativo gerou vendas em proporção maior do que o valor investido. Todas as empresas estudadas apresentaram índice menor do que 1, indicando uma possível situação de ineficiência do uso de seus recursos, a Libra Terminal Rio que apresentou o maior índice no último período, 0,69, em uma interpretação mais ampla pode-se dizer que para cada R\$ 1,00 de ativo total a empresa vendeu 0,69 centavos, a Santos Brasil Participações e Wilson Sons apresentaram índice próximos, 0,62 e 0,61 respectivamente. A Trevisa e Log-In Logística ficaram logo atrás com índices de 0,42 e 0,49 respectivamente. A Prumo Logística e Hidrovias do

Brasil apresentaram o pior desempenho com um índice de 0,01 para a primeira e 0,006 para a segunda, indicando uma situação extremamente desfavorável com relação a produtividade de seu ativo total, porém é importante ressaltar que são empresas em estágio pré-operacional.

O índice de margem líquida busca medir a lucratividade da empresa a partir do relacionamento entre o seu total de vendas e o lucro líquido, indicando a capacidade de retenção de lucros da empresa, uma vez que a receita de vendas é afetada pelas despesas, custos, imposto de renda e etc., servindo como uma boa maneira de observar o impacto destes ao longo de diversos períodos a partir da análise do histórico dos índices. A Libra Terminal Rio e Santos Brasil Participações apresentaram índices próximos, 0,19 e 0,18 respectivamente, indicando que do total de vendas estas empresas conseguiram reter 19% e 18% de lucro, a interpretação se é um valor bom ou ruim é relativo ao segmento, dessa forma com relação as demais empresas estudadas o valor é muito bom, o alerta se dá ao analisar o histórico desse índice nas duas empresas, que decaiu com relação ao penúltimo período, indicando um aumento no impacto das despesas e custos no lucro das empresas. A Wilson Sons e Trevisa apresentaram uma capacidade de retenção de 6% e 7% com relação ao seu total de vendas e a Log-In Logística conseguiu reter menos de 1%. A Prumo Logística e Hidrovias do Brasil foram as únicas que apresentaram perca, a primeira de 242% e a segunda de 937%, indicando que o nível de suas despesas e custos estão muito superiores do que sua receita de vendas ainda.

O índice de retorno do ativo indica o nível de eficiência da administração em conseguir gerar lucro com seus investimentos totais, mostrando o percentual que a empresa obtém de lucro líquido para cada real de investimento próprio e de terceiros (ativo total). A Libra Terminal Rio e Santos Brasil Participações foram as que apresentaram melhor índice, 0,13 e 0,11 respectivamente, indicando por exemplo que para cada R\$ 100,00 de ativo total as empresas geraram R\$ 13,00 e R\$ 11,00 de lucro líquido, em uma comparação com as demais empresas estudadas é possível perceber que esta é uma situação favorável, no entanto este índice decaiu com relação ao penúltimo período nas duas empresas indicando uma perca de eficiência, principalmente na Libra Terminal Rio cujo o índice recuou 56%. A Wilson Sons e Trevisa apresentaram índices de 0,04 e 0,03 respectivamente, bem abaixo das duas primeiras porém indicando que as empresas conseguiram gerar algum lucro com o uso de seu ativo total, a Log-In Logística apresentou menos eficiência

ainda, com um índice de 0,003. A Prumo Logística e Hidrovias do Brasil apresentaram perda de 3% e 6% respectivamente, o que é normal tendo em vista que os projetos dessas duas empresas se encontram em estágio pré-operacional.

O índice de retorno do capital próprio indica a taxa de retorno que os sócios ou acionistas de uma empresa estão obtendo em relação a seus investimentos, se configurando como um dos indicadores que mais afetam o mercado a longo prazo, uma vez que empresas que apresentam uma taxa de retorno acima da taxa média de juros do mercado se tornam mais atrativas a novos investidores e terão os valores de suas ações valorizadas. Dentre as empresas estudadas a Libra Terminal Rio apresentou um resultado excepcional, uma taxa de retorno de 86%, ou seja, para cada R\$ 100,00 investido pelos acionistas ou proprietários a empresa gerou um lucro líquido de R\$ 86,00, nos anos de 2011 e 2012 esta taxa foi de 52% e 99%, o que demonstra que apesar das oscilações a empresa apresenta uma alta capacidade em maximizar a riqueza de seus acionistas.

Ainda com relação ao índice de retorno de capital, a Santos Brasil Participações apresentou uma taxa de 17% de retorno em relação ao capital próprio, uma taxa de retorno ainda acima da taxa média de juros, chamada no Brasil de Selic e que atualmente é 11,25% a.a, a Wilson Sons apresentou taxa de 8 % de retorno, já abaixo da Selic, assim como a Trevisa e Log-In Logística com taxas de 5% e 1% respectivamente, no caso dessas três empresas se este baixo índice permanecer por períodos consecutivos, irá afetar negativamente o valor de suas ações a longo prazo. A Prumo Logística e Hidrovias do Brasil apresentaram perda, de 9% para a primeira e 7% na segunda, em relação ao capital próprio investido, indicando uma situação desfavorável porém como os principais empreendimentos dessas empresas estão em estágio pré-operacional é compreensível que estas não apresentem um bom resultado econômico por enquanto.

6 CONCLUSÃO

Esta pesquisa foi desenvolvida com o intuito de analisar o desempenho financeiro das empresas que atuam no segmento de logística portuária, buscando demonstrar a aplicabilidade do método de análise financeira por meio de indicadores e como essa ferramenta poderia auxiliar no processo administrativo. Buscou-se atingir tais objetivos tendo em vista o cenário atual e relevância do setor para a economia brasileira, a ineficiência e altos custos com processos logísticos afetam negativamente a competitividade das empresas brasileiras, dessa forma uma melhoria em todos os âmbitos desse setor é essencial, inclusive um desenvolvimento das práticas administrativas adotadas.

O momento econômico atual reforça essa necessidade, com o desaquecimento da economia e conseqüente diminuição na movimentação de bens provavelmente as empresas prestadoras de serviços logístico terão suas receitas afetadas, tornando importante que as empresas administrem melhor sua área de finanças. De acordo com os autores pesquisados a análise financeira permite que a empresa avalie seu desempenho em um período específico, elucidando os efeitos de decisões tomadas anteriormente e abrindo caminho tanto para correções quanto para o desenvolvimento de novos planos e estratégias.

A primeira etapa da pesquisa teve o objetivo de identificar os métodos e técnicas necessárias para a realização da análise, esse processo se deu a partir de uma pesquisa bibliográfica em que buscou-se aprofundar o conhecimento com relação ao Mercado Financeiro, onde se buscou os dados realizados na análise, e principalmente na área da Administração Financeira e análise financeira, diversos autores renomados tanto nacionais quanto internacionais foram consultados, dando credibilidade tanto ao método aplicado quanto as interpretações apresentadas.

Com relação a interpretação dos indicadores podemos observar primeiramente que a liquidez das empresas estudadas é afetada mais significativamente a longo prazo, uma vez que tais empresas têm seu ativo concentrado principalmente no ativo permanente. A liquidez é importante para as empresas principalmente a curto prazo e nesse aspecto os resultados encontrados demonstraram que metade das empresas estudadas tem problemas em arcar com seus compromissos de curto prazo, o que indica problemas no gerenciamento de seu fluxo de caixa.

A interpretação dos indicadores de endividamento indicou que a maioria das empresas estudadas trabalham com capitais de terceiros em proporção maior do que capitais próprios, apenas três empresas apresentaram uma situação favorável, Hidrovias do Brasil, Trevisa e Santos Brasil Participações. Com relação a distribuição desse endividamento constatou-se que todas as empresas têm suas contas a pagar em proporção maior no longo prazo, o que indica uma boa situação, uma vez que dificilmente a transformação dos ativos em caixa é feito num período curtíssimo, dessa forma deve-se evitar uma proporção maior de contas a pagar a curto prazo. Ficou evidente também que em todas as empresas o ativo permanente está sendo financiado pelo capital próprio e de terceiros, indicando que todo o patrimônio líquido está atribuído ao ativo permanente, tornando-se necessário o financiamento do capital de giro, indicando situação ruim financeiramente.

As empresas mais endividadas foram as que mais investiram em seu ativo permanente, foram a Log-In Logística, CIA de Docas Imbituba e Libra Terminal Rio, quanto mais uma empresa trabalha com capitais de terceiros se espera que ela obtenha um maior resultado econômico, tratasse de uma estratégia ousada tendo em vista o risco de não conseguir uma taxa de lucro numa proporção maior do que a taxa de endividamento. Realmente a Libra Terminal Rio foi a que apresentou maior produtividade, rentabilidade e retorno dentre todas as empresas estudadas, já no caso das outras duas mesmo o alto nível de utilização de capitais de terceiros não permitiu que elas apresentassem bons indicadores de rentabilidade.

As empresas que estão com a maioria de seus projetos em estágio pré-operacional, Prumo Logística e Hidrovias Brasil, naturalmente apresentaram os piores resultados econômicos, no geral as empresas em plena atividade conseguiram gerar lucro a partir de seu ativo e propiciar um retorno a seus investidores, apesar da constatação de baixa produtividade em relação ao montante de ativo. A capacidade de retenção de todas as empresas vem diminuindo, o que indica que os custos e despesas estão afetando mais a lucratividade do segmento, já com relação a taxa de retorno de capital próprio, uma medida importante para empresas que atuam no Mercado de Capitais, apenas a Libra Terminal Rio e Santos Brasil Participações conseguiram uma taxa acima da taxa Selic, as demais empresas em plena atividade apesar de conseguirem gerar retorno aos seus acionistas, quando este se dá a taxas menores do que a taxa básica de juros, podem afetar negativamente no preço de suas ações, uma vez o mercado se baseia

no risco e retorno para a tomada de decisões de investimento.

Com relação aos benéficos desse tipo de análise, é possível perceber que através da análise de indicadores financeiros consegue-se evidenciar um conjunto grande de informações relevantes a respeito do desempenho das empresas estudadas, como a posição de cada uma no mercado em relação aos concorrentes, os seus pontos fortes e fracos com relação a sua área financeira, tendências, ou seja, um conjunto de informações que podem auxiliar no processo de tomada de decisão. Dentro da problemática da pesquisa, os dados podem ser utilizados para que estas venham a tomar medidas que visem reverter ou prever uma possível situação desconfortável e planejar estratégias, afim de garantir que os danos causados por uma possível resseção sejam os mínimos possíveis.

É importante ressaltar que uma vez que foram utilizadas apenas as empresas que estão cotadas na BM&FBovespa, devido a facilidade no acesso as Demonstrações Contábeis, o estudo não é representativo de todo o segmento de logística portuária, uma vez que a maioria das empresas não estão cotadas na bolsa de valores, representando uma limitação.

Mesmo diante desta limitação, pode-se afirmar que o estudo conseguiu atingir os objetivos específicos e geral propostos, demonstrando a aplicabilidade e importância da análise financeira através de indicadores, situando este método em empresas importantes para o desenvolvimento econômico do país e que como pôde ser percebido na problemática da pesquisa, devido aos diversos problemas que afetam o cenário atual do segmento, precisam torna o seu processo de tomada de decisão mais bem assessorado.

Como possibilidade de estudos futuros a pesquisa bibliográfica evidenciou que para se conhecer a formação dos índices encontrados de forma qualitativa, é interessante o emprego de técnicas de análises complementares afim de identificar o problema específico que pode estar afetando negativamente a empresa. Um estudo das Demonstrações Contábeis por meio de análise vertical e horizontal por exemplo podem elucidar quais contas mais afetaram a composição do índice, um estudo dos indicadores de rotatividade podem indicar como anda a política de recebimentos e pagamentos da empresa, fator importante para a liquidez da mesma, o estudo da alavancagem financeira pode torna mais claro se a estratégia de composição de capitais da empresa está valendo a pena, todas essas técnicas representam possibilidades de estudos futuros.

REFERÊNCIAS

AGÊNCIA NACIONAL DE TRANSPORTES AQUAVIÁRIOS. **Anuário Estatístico do Transporte Aquaviário de 2013**. Brasília, DF, 2014. Disponível em: <<http://www.antaq.gov.br/Portal/Anuarios/Anuario2013/Tabelas/Apresentacao.pptx>>. Acesso em: 15 out. 2014.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BM&FBOVESPA. **Conceitos Fundamentais, Mercado de Ações**: Fundamentos e definições. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Pdf/ConceitosFundamentais.pdf>>. Acesso em: 23 nov. 2013.

BM&FBOVESPA. **Introdução ao Mercado de Capitais**. São Paulo, 2010. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/merccap.pdf>>. Acesso em: 23 nov. 2013.

BRAGA, Hugo Rocha. **Demonstrações contábeis**: estrutura, análise e interpretação. 5.ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

BRASIL(Governo). **Programa irá investir R\$ 54,2 bilhões no setor portuário brasileiro**. Brasília, DF, 06 dez. 2012. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/governo/2012/12/programa-ira-investir-r-54-2-bilhoes-no-setor-portuario-brasileiro>>. Acesso em: 25 out. 2014.

CARMONA, Charles Ulises De Montreuil. (Org.). **Finanças Corporativas e Mercados**. São Paulo: Atlas, 2009.

CRESWELL, John W. **Projeto de pesquisa**: métodos qualitativos, quantitativos e misto. 3.ed. Porto Alegre: Artmed, 2010.

CRESWELL, John W. **Projeto de pesquisa**: métodos qualitativos, quantitativos e misto. 2.ed. Porto Alegre: Artmed, 2007.

CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Libra T Rio**: Demonstrações Financeiras Padronizadas – 31/12/2013 – V2. 2014. Disponível em:<<https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=39831&CodigoTipoInstituicao=2>>. Acesso em: Novembro de 2014.

ENTENDENDO o Mercado de Valores Mobiliários. **Portal do Investidor**. Disponível em:<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/primeiros_passos/Entendendo_mercado_valores.html>. Acesso em: Novembro de 2013.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2007.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2005.

HOJI, Masakazu. **Administração financeira e orçamentária**: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial. 8.ed. São Paulo: Atlas, 2009.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 9.ed. São Paulo: Atlas, 2008.

KAUARK, Fabiana da Silva; MANHÃES, Fernanda Castro; MEDEIROS, Carlos Henrique. **Metodologia da Pesquisa**: Um guia prático. 1.ed. Itabuna: Via Litterarum, 2010.

LEMES JÚNIOR, Antônio Barbosa; RIGO, Cláudio Miesse; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. **Administração financeira**: Princípios, Fundamentos e Práticas Brasileiras. 2.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

LINS, Luiz dos Santos; FRANCISCO FILHO, José. **Fundamentos e análise das demonstrações contábeis**: uma abordagem interativa. São Paulo: Atlas, 2012.

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

PICOLOTTI, Hamilton. Desafios do setor logístico no Brasil. **Portal Logweb**. São Paulo, 03 mar. 2013. Disponível em: <<http://www.logweb.com.br/novo/conteudo/artigo/31605/desafios-do-setor-logistico-no-brasil/>>. Acesso em: 25 out. 2014.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D. **Administração Financeira**. 8.ed. Porto Alegre: AMGH, 2011.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D. **Princípios de Administração Financeira**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2008.

ROSSETTI, José Paschoal, et. al. **Finanças Corporativas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

SANVICENTE, Antonio Zoratto. **Administração financeira**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 1997.

SEVERINO, Antônio Joaquim. **Metodologia do Trabalho Científico**. 22.ed. São Paulo: Cortez, 2002.

SILVA, Alexandre Alcântara. **Estrutura, Análise e Interpretação das Demonstrações Contábeis**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2012.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 8.ed. São Paulo: Atlas, 2007.

WESTON, J. Fred; BRIGHAM, Eugene F. **Fundamentos da Administração Financeira**. 10.ed. São Paulo: Pearson Markron Books, 2000.

WROBLESKI FILHO, Antônio. A logística no Brasil. **Portal Logweb**. São Paulo, 04 abr. 2011. Disponível em:
<<http://www.logweb.com.br/novo/conteudo/noticia/26028/a-logistica-no-brasil/>>.
Acesso em: 15 Out. 2014.

Empresa: CIA DOCAS DE IMBITUBA			
Demonstração de Resultado do Exercício			
Conta - (Reais Mil)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	0	1.027	928
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-170	-215	-231
Resultado Bruto	-170	812	697
Despesas/Receitas Operacionais	-5.717	-35.288	-14.997
Despesas Gerais e Administrativas	-2.741	-2.521	-3.000
Outras Receitas Operacionais	0	727	1.626
Outras Despesas Operacionais	-2.976	-33.494	-13.623
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-5.887	-34.476	-14.300
Resultado Financeiro	-1.350	-2.381	-2.622
Receitas Financeiras	45	413	369
Despesas Financeiras	-1.395	-2.794	-2.991
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-7.237	-36.857	-16.922
Resultado Líquido das Operações Continuadas	-7.237	-36.857	-16.922
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	-7.237	-36.857	-16.922
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-5.536	-32.029	-14.514
Atribuído a Sócios Não Controladores	-1.701	-4.828	-2.408
ON	175.145,00	175.145,00	59.993,00

Empresa: LIBRA TERMINAL RIO S.A.			
Demonstração de Resultado do Exercício			
Conta - (Reais Mil)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	383.480	361.451	247.552
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-123.228	-115.915	-89.182
Resultado Bruto	260.252	245.536	158.370
Despesas/Receitas Operacionais	-96.241	-90.327	-58.306
Despesas com Vendas	-15.122	-10.030	-5.257
Despesas Gerais e Administrativas	-82.017	-79.241	-51.104
Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos	581	-1.535	-1.470
Outras Receitas Operacionais	291	41	65
Outras Despesas Operacionais	149	-1.451	-256
Resultado de Equivalência Patrimonial	-123	1.889	-284
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	164.011	155.209	100.064
Resultado Financeiro	-42.074	-8.862	-10.472
Receitas Financeiras	17.642	28.654	11.808
Despesas Financeiras	-59.716	-37.516	-22.280
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	121.937	146.347	89.592
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-46.865	-51.776	-32.301
Corrente	-43.216	-47.972	-33.501
Diferido	-3.649	-3.804	1.200
Resultado Líquido das Operações Continuadas	75.072	94.571	57.291
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	75.072	94.571	57.291
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	76.547	94.629	58.092
Atribuído a Sócios Não Controladores	-1.475	-58	-801
ON	0,66	0,82	0,5

Empresa: NUMERAL 80 PARTICIPAÇÕES S.A.							
Balanco Patrimonial							
Conta - (Reais Mil)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	Conta - (Reais Mil)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Ativo Total	191	110	288	Passivo Total	191	110	288
Ativo Circulante	191	110	288	Passivo Circulante	2	2	5
Caixa e Equivalentes de Caixa	191	110	288	Obrigações Sociais e Trabalhistas	1	1	0
				Obrigações Sociais	1	1	0
				Fornecedores	1	1	0
				Fornecedores Nacionais	1	1	0
				Outras Obrigações	0	0	5
				Outros	0	0	5
				Outras Obrigações	0	0	5
				Patrimônio Líquido	189	108	283
				Capital Social Realizado	500	300	300
				Lucros/Prejuízos Acumulados	-311	-192	-17

Empresa: NUMERAL 80 PARTICIPAÇÕES S.A.			
Demonstração de Resultado do Exercício			
Conta - (Reais Mil)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	0	0	582.827
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	0	0	-280.063
Resultado Bruto	0	0	302.764
Despesas/Receitas Operacionais	-118	-175	-53.139
Despesas com Vendas	0	0	-12.233
Despesas Gerais e Administrativas	-118	-175	-42.972
Amortização de Ágio	0	0	-7.903
Outras	-118	-175	-35.069
Outras Receitas Operacionais	0	0	2.741
Outras Despesas Operacionais	0	0	-675
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-118	-175	249.625
Resultado Financeiro	-1	0	7.169
Receitas Financeiras	0	0	22.799
Despesas Financeiras	-1	0	-15.630
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-119	-175	256.794
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	0	0	-86.958
Corrente	0	0	-72.247
Diferido	0	0	-14.711
Resultado Líquido das Operações Continuadas	-119	-175	169.836
Lucro/Prejuízo do Período	-119	-175	169.836
ON	-0,238	-0,58333	0,25898
PN	-0,238	-0,58333	0,25898

Empresa: PRUMO LOGÍSTICA S.A.		Balço Patrimonial			
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011		
Conta - (Reais Mil)					
Ativo Total	5.003.524	3.658.738	2.280.869	31/12/2013	
Ativo Circulante	1.296.967	1.122.338	498.331	31/12/2012	
Caixa e Equivalentes de Caixa	928.384	482.935	407.585	31/12/2013	
Contas a Receber	57.237	9.465	19.196	5.003.524	
Clientes	6.764	663	0	1.340.616	
Outras Contas a Receber	50.473	8.802	19.196	27.997	
Adiantamentos Diversos	13.142	4.932	1.795	6.621	
Partes Relacionadas	37.331	3.870	17.401	21.376	
Tributos a Recuperar	18.387	22.456	33.944	175.598	
Tributos Correntes a Recuperar	18.387	22.456	33.944	175.598	
Despesas Antecipadas	9.354	9.825	10.387	91.969	
Outros Ativos Circulantes	283.605	597.657	27.219	91.969	
Outros	283.605	597.657	27.219	0	
Depósitos Bancários Vinculados	3.494	480.695	24.866	0	
Ativos de Terceiros em Nosso Poder	0	97.792	0	0	
Créditos com Terceiros	268.667	0	0	403	
Outros Créditos	11.444	19.170	2.353	3.441	
Ativo Não Circulante	3.706.557	2.536.400	1.782.538	2.534	
Ativo Realizável a Longo Prazo	542.457	468.367	492.026	907	
Tributos Diferidos	129.860	111.660	100.614	852.449	
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	129.860	111.660	100.614	852.449	
Créditos com Partes Relacionadas	182.234	30.967	20.959	852.449	
Outros Ativos Não Circulantes	230.363	325.740	370.453	2.552	
Depósitos Judiciais	24.518	24.538	21.136	2.552	
Depósitos Restituíveis	66.888	36.512	13.162	2.552	
Ativos de Terceiros em Nosso Poder	98.821	0	91.203	0	
Créditos com Terceiros	0	225.489	212.774	1.577.165	
Créditos Vinculados com Terceiros	40.136	39.201	32.178	1.401.188	
Investimentos	349.108	274.065	95.176	1.401.188	
Participações Societárias	11.932	0	0	1.401.188	
Outras Participações Societárias	11.932	0	0	1.401.188	
Propriedades para Investimento	337.176	274.065	95.176	1.401.188	
Imobilizado	2.761.300	1.741.849	1.163.613	1.401.188	
Imobilizado em Operação	62.462	50.990	65.206	1.401.188	
Imobilizado em Andamento	2.698.838	1.690.859	1.098.407	1.401.188	
Intangível	53.692	52.119	31.723	1.401.188	
Intangíveis	53.692	52.119	31.723	1.401.188	
				56.261	
				19.880	
				36.381	
				36.381	
				119.716	
				15.633	
				15.452	
				181	
				104.083	
				0	
				0	
				1.459	
				102.624	
				2.085.743	
				1.924.612	
				419.504	
				296.144	
				56.954	
				66.406	
				-258.452	
				79	
				0	
				70.806	
				0	
				785	
				225.489	
				947.166	
				624.544	
				368.692	
				327.761	
				55.230	
				0	
				-130.792	
				-383	
				0	
				14.879	

Empresa: PRUMO LOGÍSTICA S.A.			
Demonstração de Resultado do Exercício			
Conta - (Reais Mil)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	56.036	68.727	15.649
Receita de Aluguel	56.036	68.727	15.649
Resultado Bruto	56.036	68.727	15.649
Despesas/Receitas Operacionais	-201.559	-137.752	-139.289
Despesas com Vendas	-9.033	0	0
Despesas Gerais e Administrativas	-152.223	-165.561	-149.838
Administrativas e Gerais	-150.499	-151.201	-132.122
Honorários da Administração	-1.724	-14.360	-17.716
Outras Receitas Operacionais	10.763	31.598	24.251
Outras Despesas Operacionais	-51.078	-3.789	-13.702
Provisão para Perdas de Ativos	-45.849	0	0
Outras Despesas	-5.229	-3.789	-13.702
Resultado de Equivalência Patrimonial	12	0	0
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Trib	-145.523	-69.025	-123.640
Resultado Financeiro	-4.617	28.917	53.895
Receitas Financeiras	78.504	109.147	133.259
Despesas Financeiras	-83.121	-80.230	-79.364
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-150.140	-40.108	-69.745
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	14.299	3.528	16.868
Corrente	-3.901	-7.700	-12.283
Diferido	18.200	11.228	29.151
Resultado Líquido das Operações Continuadas	-135.841	-36.580	-52.877
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	-135.841	-36.580	-52.877
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-115.793	-28.668	-39.385
Atribuído a Sócios Não Controladores	-20.048	-7.912	-13.492
ON	-0,11818	-0,04131	-0,0568
ON	-0,11818	-0,04131	-0,0568

Empresa: SANTOS BRASIL PARTICIPACOES S.A.		Balanco Patrimonial				
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011			
Conta - (Reais Mil)	2.206.630	2.187.002	2.313.585	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Ativo Total	2.206.630	2.187.002	2.313.585	2.206.630	2.187.002	2.313.585
Ativo Circulante	305.901	310.907	430.329	360.595	358.267	539.545
Caixa e Equivalentes de Caixa	122.987	136.444	266.831	51.590	46.387	46.722
Aplicações Financeiras	0	0	0	6.872	6.077	5.078
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	0	0	28.023	44.718	40.310	41.644
Títulos para Negociação	0	0	28.023	78.928	57.160	55.459
Contas a Receber	139.935	134.799	104.697	76.830	56.788	55.409
Clientes	139.935	134.799	104.697	2.098	372	50
Estoques	17.613	15.814	11.918	22.111	24.472	25.969
Tributos a Recuperar	18.187	16.483	9.247	17.743	20.002	21.320
Tributos Correntes a Recuperar	18.187	16.483	9.247	1.098	2.291	2.265
Despesas Antecipadas	1.238	1.173	1.029	16.645	17.711	19.055
Outros Ativos Circulantes	5.941	6.194	8.584	347	333	391
Outros	5.941	6.194	8.584	4.021	4.137	4.258
Operações com Swap	3.374	433	4.959	147.847	165.547	346.417
Outras Contas a Receber	2.567	5.761	3.625	147.847	131.876	312.044
Outros Ativos Não Circulantes	1.900.729	1.876.095	1.883.256	33.375	82.632	260.703
Ativo Não Circulante	1.900.729	1.876.095	1.883.256	114.472	49.244	51.341
Ativo Realizável a Longo Prazo	260.209	184.023	163.169	0	0	34.344
Contas a Receber	40.625	14.011	9.889	0	0	29
Clientes	40.625	14.011	9.889	60.119	64.701	64.978
Tributos Diferidos	256	183	1.486	60.119	64.701	64.978
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferido	256	183	1.486	60.054	64.569	63.620
Outros Ativos Não Circulantes	219.328	169.829	151.794	0	68	53
Operações com Swap	0	2.504	4.272	0	0	0
Depósitos Judiciais	198.074	152.913	133.864	65	64	1.305
Precatórios Receber	4.053	3.839	3.623	398.066	459.834	488.388
Outros Ativos	17.201	10.573	10.035	173.847	267.600	358.645
Imobilizado	1.130.366	1.143.648	1.133.557	173.847	267.600	325.463
Imobilizado em Operação	1.085.555	1.074.272	1.015.867	122.323	205.374	231.677
Imobilizado Arrendado	0	0	1.014	51.524	62.226	93.786
Imobilizado em Andamento	44.811	69.376	116.676	0	0	33.182
Intangível	510.154	548.424	586.530	58.503	21.441	8.251
Intangíveis	510.154	548.424	586.530	58.503	21.441	8.251
Contrato de Concessão	333.680	352.979	372.278	1.378	1.305	1.232
Outros Intangíveis	176.474	195.445	214.252	0	4.836	4.836
				10.711	11.461	0
				23.681	0	0
				22.733	3.839	2.183
				48.657	35.604	9.960
				48.657	35.604	9.960
				117.059	135.189	111.532
				117.059	135.189	111.532
				8.556	6.659	4.631
				23.920	12.228	11.273
				84.377	116.302	95.628
				206	0	0
Patrimônio Líquido Consolidado	1.447.969	1.368.901	1.285.652	1.447.969	1.368.901	1.285.652
Capital Social Realizado	1.071.077	1.062.576	1.053.893	1.071.077	1.062.576	1.053.893
Reservas de Capital	59.210	53.281	47.783	59.210	53.281	47.783
Reserva Especial de Ágio na Incorporação	18.897	18.897	18.897	18.897	18.897	18.897
Opções Outorgadas	40.313	34.384	28.886	40.313	34.384	28.886
Reservas de Lucros	318.629	255.744	183.976	318.629	255.744	183.976
Reserva Legal	49.868	37.115	23.604	49.868	37.115	23.604
Dividendo Adicional Proposto	35.401	31.436	24.519	35.401	31.436	24.519
Reserva de Lucros para Investimentos	235.654	187.193	135.853	235.654	187.193	135.853
Recompra de ações	-2.292	0	0	-2.292	0	0
Outros Resultados Abrangentes	-947	-2.700	0	-947	-2.700	0

Empresa: SANTOS BRASIL PARTICIPACOES S.A.			
Demonstração de Resultado do Exercício			
Conta - (Reais Mil)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	1.377.354	1.293.169	1.124.670
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-802.474	-690.896	-625.914
Resultado Bruto	574.880	602.273	498.756
Despesas/Receitas Operacionais	-182.459	-177.369	-152.256
Despesas com Vendas	-48.934	-39.636	-30.170
Despesas Gerais e Administrativas	-144.115	-138.497	-120.209
Amortização de Ágio	-15.617	-15.617	-15.616
Outras	-128.498	-122.880	-104.593
Outras Receitas Operacionais	11.989	3.452	3.831
Outras Despesas Operacionais	-1.399	-2.688	-5.708
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tribu	392.421	424.904	346.500
Resultado Financeiro	-28.586	-43.652	-46.967
Receitas Financeiras	43.365	53.598	100.188
Despesas Financeiras	-71.951	-97.250	-147.155
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	363.835	381.252	299.533
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-108.775	-111.040	-53.197
Corrente	-96.626	-82.630	-86.808
Diferido	-12.149	-28.410	33.611
Resultado Líquido das Operações Continuadas	255.060	270.212	246.336
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	255.060	270.212	246.336
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	255.060	270.212	246.562
Atribuído a Sócios Não Controladores	0	0	-226
ON	0,38357	0,4073	0,37399
PN	0,38357	0,4073	0,37399
Lucro Diluído por Ação			
ON	0,38095	0,40503	0,37244
PN	0,38095	0,40503	0,37244

Empresa: WILSON SONS LTD.		Balança Patrimonial		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011	
Conta - (Reais Mil)		2.527.172	2.183.350	1.825.877		2.527.172	2.183.350	1.825.877	
Ativo Total									
Ativo Circulante									
Caixa e Equivalentes de Caixa		727.899	759.538	594.769		410.380	434.232	287.848	
Caixa e Equivalentes de Caixa		306.754	277.953	246.120		316.995	352.651	226.821	
Investimentos de curto prazo		229.448	237.083	200.163		316.995	352.651	226.821	
Contas a Receber		77.306	40.870	45.957		492	6.521	6.649	
Clientes		353.000	405.049	301.059		492	6.521	6.649	
Estoques		68.145	76.536	47.590		92.636	75.060	54.378	
Ativo Não Circulante									
Ativo Realizável a Longo Prazo		1.799.273	1.423.812	1.231.108		89.013	72.538	47.243	
Contas a Receber		150.644	116.283	123.620		12.526	13.848	13.360	
Clientes		56.219	36.878	52.457		76.487	58.690	33.883	
Tributos Diferidos		56.219	36.878	52.457		3.623	2.522	7.135	
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos		70.510	60.584	55.349		257	0	0	
Outros Ativos Não Circulantes		70.510	60.584	55.349		257	0	0	
Outros Ativos Não Circulantes		23.915	18.821	15.814		257	0	0	
Investimentos		6.036	56	14.371		257	0	0	
Participações Societárias		6.036	56	14.371		905.672	723.585	639.625	
Outras Participações Societárias		6.036	56	14.371		794.624	668.115	577.520	
Imobilizado		1.445.179	1.215.603	1.010.441		783.351	662.375	571.342	
Imobilizado em Operação		1.391.173	1.183.163	1.005.439		42.432	41.863	53.702	
Imobilizado em Andamento		54.006	32.440	5.002		740.919	620.512	517.640	
Intangível		197.414	91.870	82.676		11.273	5.740	6.178	
Intangíveis		109.280	59.967	53.391		7.921	2.320	4.635	
Contrato de Concessão		72.520	24.194	38.803		7.921	2.320	4.635	
Outros Intangíveis		36.760	35.773	14.588		0	2.320	4.635	
Goodwill		88.134	31.903	29.285		5.273	0	0	
						2.648	0	0	
						79.088	30.741	32.376	
						79.088	30.741	32.376	
						24.039	22.409	25.094	
						24.039	22.409	25.094	
						4.269	1.766	317	
						14.900	17.053	21.194	
						4.870	3.590	3.583	
						1.211.120	1.025.533	898.404	
						23.204	20.241	18.580	
						220.964	192.749	176.934	
						159.183	138.858	127.462	
						61.781	53.891	49.472	
						1.890	4.504	3.716	
						1.890	4.504	3.716	
						958.862	795.480	675.274	
						-2.470	4.928	17.151	
						8.670	7.631	6.749	

Empresa: WILSON SONS LTD.			
Demonstração de Resultado do Exercício			
Conta - (Reais Mil)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	1.546.364	1.247.260	0
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-1.125.278	-949.543	0
Resultado Bruto	421.086	297.717	0
Despesas/Receitas Operacionais	-124.723	-111.532	0
Despesas com Vendas	-19.444	-13.497	0
Despesas Gerais e Administrativas	-134.228	-98.352	0
Outras Receitas Operacionais	23.346	-1.092	0
Venda de Imobilizado	23.346	-1.092	0
Resultado de Equivalência Patrimonial	5.603	1.409	0
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	296.363	186.185	0
Resultado Financeiro	-94.267	-12.880	0
Receitas Financeiras	-44.819	6.395	0
Receitas Financeiras	25.860	36.459	0
Ganho/Perda Cambial em Investimentos	-70.679	-30.064	0
Despesas Financeiras	-49.448	-19.275	0
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	202.096	173.305	0
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-98.996	-68.656	0
Corrente	-78.598	-74.736	0
Diferido	-20.398	6.080	0
Resultado Líquido das Operações Continuadas	103.100	104.649	0
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	103.100	104.649	0
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	94.554	96.756	0
Atribuído a Sócios Não Controladores	8.546	7.893	0
ON	0,1329	0,13599	0

Empresa: HIDROVIAS DO BRASIL SA					
Balanco Patrimonial					
Conta - (Reais Mil)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011		
Conta - (Reais Mil)					
	731.645	230.484	99.287		31/12/2013 31/12/2012 31/12/2011
Ativo Total					731.645 230.484 99.287
Ativo Circulante					
Caixa e Equivalentes de Caixa	143.554	159.271	61.512		79.802 4.001 2.640
Aplicações Financeiras	83.070	116.913	54.605		4.945 3.595 1.725
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	43.907	0	0		8.704 360 776
Títulos para Negociação	43.907	0	0		640 33 100
Tributos a Recuperar	1.539	1.614	167		61.359 0 0
Outros Ativos Circulantes	15.038	40.744	6.740		61.359 0 0
Outros	15.038	40.744	6.740		4.154 13 39
Adiantamento a Fornecedores	324	31.037	0		4.154 13 39
Instrumentos Financeiros	6.247	3.019	0		413 13 39
Garantia Depósito Caução	6.966	0	0		3.741 0 0
Outros Créditos	1.501	6.688	6.740		138.174 0 0
Ativo Não Circulante					
Ativo Realizável a Longo Prazo	588.091	71.213	37.775		138.174 0 0
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	58.641	2.260	17		138.174 0 0
Outros Ativos Não Circulantes	0	0	17		138.174 0 0
Instrumentos Financeiros	58.641	2.260	0		513.669 226.483 96.647
Depósito Caução	192	1.685	0		524.866 243.283 108.000
Outros Créditos	53.880	0	0		1.812 1.268 0
Investimentos	30.423	9.911	943		824 435 0
Imobilizado	476.851	47.201	28.431		988 833 0
Intangível	22.176	11.841	8.384		-55.975 -27.012 -11.456
					2.698 4.704 0
					40.268 4.240 103

Empresa: HIDROVIAS DO BRASIL S.A			
Demonstração de Resultado do Exercício			
Conta - (Reais Mil)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	3.088	0	0
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-3.897	0	0
Resultado Bruto	-809	0	0
Despesas/Receitas Operacionais	-30.310	-18.984	0
Despesas Gerais e Administrativas	-6.795	-3.656	0
Outras Despesas Operacionais	-24.523	-15.936	0
Salários e encargos	-16.086	-10.659	0
Serviços profissionais	-7.075	-4.910	0
Depreciação e amortização	-1.362	-367	0
Resultado de Equivalência Patrimonial	1.008	608	0
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-31.119	-18.984	0
Resultado Financeiro	2.156	3.449	0
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-28.963	-15.535	0
Resultado Líquido das Operações Continuadas	-28.963	-15.535	0
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	-28.963	-15.535	0
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-28.963	-15.535	0
ON	0,0941	0,0895	0

Empresa: LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A		Balanco Patrimonial			
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011		
Conta - (Reais Mil)				31/12/2013	
Ativo Total	2.059.953	1.911.620	1.606.809	2.059.953	
Ativo Circulante	366.404	291.116	214.906	272.647	
Caixa e Equivalentes de Caixa	16.137	36.920	13.859	9.846	
Caixas e Bancos	16.137	36.920	13.859	8.126	
Aplicações Financeiras	66.331	72.782	49.937	1.720	
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	66.331	72.782	49.937	50.453	
Contas a Receber	147.484	101.862	99.632	41.628	
Clientes	143.207	93.920	80.815	8.825	
Outras Contas a Receber	4.277	7.942	18.817	9.062	
Partes Relacionadas	2.913	3.056	7.456	8.414	
Seguros a Receber	1.364	4.886	11.361	4.063	
Estoques	11.173	7.322	12.580	4.351	
Tributos a Recuperar	25.286	21.075	19.700	172	
Tributos Correntes a Recuperar	25.286	21.075	19.700	476	
Despesas Antecipadas	3.074	5.060	1.024	140.383	
Outros Ativos Circulantes	96.919	46.095	18.174	140.383	
Outros	93.472	44.780	15.668	113.720	
Fundo da Marinha Mercante - AFRMM	3.447	1.315	2.506	26.663	
Outros	1.693.549	1.620.504	1.391.903	0	
Ativo Não Circulante	278.642	274.435	236.646	20.516	
Ativo Realizável a Longo Prazo	186.261	145.300	98.104	3.870	
Tributos Diferidos	186.261	145.300	98.104	16.646	
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	16.108	0	0	1.418	
Créditos com Partes Relacionadas	16.108	0	0	43	
Créditos com Controladores	16.108	0	0	1.186	
Outros Ativos Não Circulantes	76.273	129.135	138.542	13.999	
Tributos a recuperar	13.075	11.852	11.981	42.387	
Depósitos Judiciais	29.448	34.381	29.165	42.387	
Outros	3.017	5.198	96	42.387	
Fundo da Marinha Mercante - AFRMM a Aplicar	30.733	77.704	97.300	1.230.989	
Investimentos	5	5	5	1.152.907	
Participações Societárias	5	5	5	1.006.044	
Outras Participações Societárias	1.349.232	1.282.222	1.085.784	1.152.907	
Imobilizado	784.292	792.201	610.912	568.622	
Imobilizado em Andamento	564.940	490.021	474.872	584.285	
Intangível	65.670	63.842	69.468	466.722	
				0	
				13.697	
				13.697	
				3.727	
				8.210	
				1.760	
				0	
				33.652	
				29.052	
				1.010	
				14.427	
				246	
				13.369	
				4.600	
				30.733	
				30.733	
				30.733	
				556.317	
				527.000	
				29.341	
				21.965	
				3.717	
				-50.922	
				25.428	
				29.153	
				-111	
				87	
				-590	
				-483	

Empresa: LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A			
Demonstração de Resultado do Exercício			
Conta - (Reais Mil)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	810.667	718.125	658.720
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-721.398	-666.528	-615.950
Resultado Bruto	89.269	51.597	42.770
Despesas/Receitas Operacionais	4.142	-7.314	-112.548
Despesas Gerais e Administrativas	-58.964	-52.379	-58.875
Outras Receitas Operacionais	80.023	64.367	9.051
Ganho de Participação Societária	0	0	2.432
Recursos com AFRMM Aplicados	79.115	53.142	3.926
Provisões para Coningências Trabalhistas, Cíveis e Fiscais	908	11.225	2.693
Outras Despesas Operacionais	-16.821	-17.020	-61.350
Gastos para desmobilizações de ativos	-6.592	6.275	-40.399
Outras despesas operacionais, líquidas	-10.929	-4.724	-20.951
Reversão (gastos) com desmobilizações de ativos	700	-18.571	0
Resultado de Equivalência Patrimonial	-96	-2.282	-1.374
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	93.411	44.283	-69.778
Resultado Financeiro	-117.515	-77.462	-47.339
Receitas Financeiras	21.074	17.864	9.019
Despesas Financeiras	-138.589	-95.326	-56.358
Despesas Financeiras	-69.584	-51.992	-25.036
Variações Monetárias e Cambiais, Líquidas	-69.005	-43.334	-31.322
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-24.104	-33.179	-117.117
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	30.671	27.211	39.984
Corrente	-16.329	-20.404	-23.166
Diferido	47.000	47.615	63.150
Resultado Líquido das Operações Continuadas	6.567	-5.968	-77.133
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	6.567	-5.968	-77.133
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	6.642	-5.924	-77.066
Atribuído a Sócios Não Controladores	-75	-44	-67
ON	0,08	-0,07	-0,9
ON	0,08	-0,07	-0,9

Empresa: LOG-IN LOGÍSTICA INTERMODAL S.A		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011	
Balanco Patrimonial							
Conta - (Reais Mil)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2011
Conta - (Reais Mil)	141.669	137.237	137.237	135.218	141.669	137.237	135.218
Ativo Total	141.669	137.237	137.237	135.218	141.669	137.237	135.218
Ativo Circulante	12.283	9.046	9.046	6.671	13.150	8.498	10.000
Caixa e Equivalentes de Caixa	7.660	5.107	5.107	2.812	2.619	2.049	2.374
Contas a Receber	2.038	1.795	1.795	2.027	1.428	919	1.699
Clientes	2.038	1.795	1.795	2.027	580	257	352
Estoques	333	379	379	458	5.960	3.373	3.742
Tributos a Recuperar	1.045	884	884	627	2.563	1.900	1.833
Despesas Antecipadas	327	226	226	300	2.563	1.900	1.833
Outros Ativos Circulantes	880	655	655	447	1.998	1.619	1.605
Outros	880	655	655	447	361	126	21
Ativo Não Circulante	129.386	128.191	128.191	128.547	204	155	207
Ativo Realizável a Longo Prazo	36.834	37.638	37.638	35.819	44.054	46.334	45.254
Ativos Biológicos	35.354	36.564	36.564	35.234	23.587	22.234	18.009
Outros Ativos Não Circulantes	1.480	1.074	1.074	585	7.381	9.887	10.871
Depositos para Recursos	1.479	1.073	1.073	584	7.381	9.887	10.871
Impostos a Recuperar	1	1	1	1	7.322	7.642	7.695
Investimentos	12.557	11.886	11.886	11.886	0	2.177	3.176
Participações Societárias	86	86	86	86	59	68	0
Outras Participações Societárias	86	86	86	86	8.833	8.998	9.143
Propriedades para Investimento	12.471	11.800	11.800	11.800	4.253	5.215	7.231
Imobilizado	79.872	78.620	78.620	80.802	84.465	82.405	79.964
Imobilizado em Operação	72.835	76.153	76.153	75.050	20.000	20.000	20.000
Imobilizado em Andamento	7.037	2.467	2.467	5.752	1.793	2.113	2.395
Intangível	123	47	47	40	47.605	45.225	42.502
Intangíveis	123	47	47	40	1.624	1.413	1.189
					28.080	30.794	30.624
					-201	-421	0
					18.102	13.439	10.689
					15.067	15.067	15.067

Empresa: LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A			
Demonstração de Resultado do Exercício			
Conta - (Reais Mil)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	59.809	47.381	53.517
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-43.580	-36.123	-39.534
Resultado Bruto	16.229	11.258	13.983
Despesas/Receitas Operacionais	-8.511	-3.169	-3.356
Despesas Gerais e Administrativas	-10.049	-7.562	-8.160
Despesas Administrativas	-7.715	-5.728	-6.713
Participação dos Empregados	-467	-241	0
Remuneração dos Administradores	-1.867	-1.593	-1.447
Outras Receitas Operacionais	1.590	4.550	5.328
Ajuste a Valor Justo Ativo Biológico	761	3.583	3.656
Outras Receitas	829	967	1.672
Outras Despesas Operacionais	-52	-157	-524
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	7.718	8.089	10.627
Resultado Financeiro	-1.960	-2.905	-2.577
Receitas Financeiras	522	267	460
Despesas Financeiras	-2.482	-3.172	-3.037
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	5.758	5.184	8.050
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-1.527	-703	-1.097
Corrente	-1.692	-848	-1.246
Diferido	165	145	149
Resultado Líquido das Operações Continuadas	4.231	4.481	6.953
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	4.231	4.481	6.953
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	4.231	4.481	6.953
ON	2,43	2,56	3,97
PN	2,43	2,56	3,97

Pereira, Éder Fernando Cunha.

Análise de desempenho financeiro de empresas do segmento de logística portuária / Éder Fernando Cunha Pereira. — São Luís, 2014.

103 f.:il.

Impresso por computador (Fotocópia).

Orientador: Sérgio Sampaio Cutrim.

Monografia (Graduação) – Universidade Federal do Maranhão, Curso de Administração, 2014.

1. Administração financeira empresarial. 2. Logística portuária. 3. Empresas – Desenvolvimento econômico-financeiro. 4. Indicadores financeiros. I. Título.

CDU 658.15