



## **ANÁLISE DE ÍNDICES CONTÁBEIS E MACROECONOMIA: UME ESTUDO DE CASO**

*Yony Brugnolo Alves<sup>1</sup>, Andréia Moreira da Fonseca Boechat<sup>2</sup>*

**RESUMO:** O presente artigo teve como principal escopo elaborar um relatório de análise que levasse em consideração, além das informações contábeis, dados macroeconômicos. Para tanto, se optou por um estudo de caso e, a empresa escolhida para análise foi a Natura nos anos de 2006, 2007, 2008 e 2009. Foi necessário discorrer a respeito de quais indicadores contábeis seriam utilizados, tanto para análise financeira quanto econômica, além de discutir, também, a respeito das variáveis macroeconômicas utilizadas. Como resultado, encontrou-se que os indicadores financeiros da Natura passaram por um período de fragilidade. De outro norte, os indicadores econômicos estiveram bastante sólidos, mesmo com toda adversidade macroeconômica do período em análise. As variáveis macroeconômicas comprovaram alguns dos efeitos da crise econômica mundial ocorrida em 2008 com reflexos em 2009.

**PALAVRAS-CHAVE:** Índices contábeis, informações macroeconômicas, estudo de caso.

### **1 INTRODUÇÃO**

Com o advento da globalização, cada vez mais ecoam-se vozes acerca da competitividade e geração de valor, diante disso, tanto a academia quanto o empresariado, de modo geral, tem debruçado diuturnamente sobre o andamento das empresas, e para isso utilizam diversas ferramentas, dentre as principais encontram-se os índices contábeis que são extraídos dos Balanços Patrimoniais e DREs (Demonstração do Resultado do Exercício) das empresas, que normalmente são apresentados em formato de relatórios. No entanto, invariavelmente, esses relatórios são focados somente na empresa e seus índices internos, deixando de lado informações importantes, mas que, por serem externas a organização, acabam não sendo contempladas no relatório de análise. Nesse sentido, o presente estudo buscou trazer à baila as informações contábeis com informações macroeconômicas que ajudam a explicar o que ocorreu com a saúde da organização no período de análise.

O principal objetivo do presente estudo foi elaborar um relatório de análise que levasse em consideração, além das informações contábeis, dados macroeconômicos, obtendo-se, assim, um relatório mais amplo. De acordo com os objetivos propostos e baseando-se nos imprescindíveis ensinamentos gizados pelo professor Gil (2007), o presente artigo é caracterizado como uma pesquisa descritiva, e com base nos

<sup>1</sup> Bacharel em Economia e Mestre em Desenvolvimento Regional e Agronegócio e Professora Mediadora dos cursos de Pós graduação em gestão – CESUMAR, Maringá – Paraná. E-mail: yony.alves@ead.cesumar.br

<sup>2</sup> Bacharel e Mestre em Economia e Professora Mediadora dos cursos de Pós graduação em Gestão - CESUMAR, Maringá - Paraná. E-mail: andreia.boechat@ead.cesumar.br

procedimentos adotados, o trabalho é um estudo de caso, já que utilizará os dados de uma empresa específica para alcançar os objetivos propostos.

Foi necessário, ademais, realizar uma pesquisa bibliográfica em livros e artigos científicos que, em sua grande maioria, encontra-se disponibilizado na rede mundial de computadores. De outro norte, os dados contábeis da empresa objeto do estudo de caso, foram retirados do próprio site [www.natura.net](http://www.natura.net), e complementados com relatórios contábeis disponíveis no site da CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Além disso, também se utilizou a Edição 2010 da publicação Valor 1000 do Jornal Valor Econômico.

Em virtude da grande quantidade de dados esparsos, foi necessário compilá-los para uma planilha excel afim de efetuar-se os cálculos dos índices a serem analisados.

## 2 MATERIAL E MÉTODOS

Na esteira do entendimento do professor Matarazzo (2008, p. 147) “Índice é a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa”. Desse modo, é possível concluir que a utilização de índices contribui para um diagnóstico da organização, assim como é possível verificar a saúde da empresa, no entanto, é necessário estar atento para a situação da empresa como um todo, uma vez que existem fatores que não aparecem nos índices, como, por exemplo, o fato de uma empresa possuir boas relações institucionais, e que podem ser determinantes para a vida da organização.

No decorrer da presente análise, estão as informações do diagnóstico financeiro da Empresa Natura para os anos de 2006, 2007, 2008 e 2009 e adiante as informações do diagnóstico econômico para o mesmo período, através das quais, na forma propugnada pelo mestre Matarazzo (2008), é possível concluir que os principais aspectos revelados pelos índices financeiros referem-se a situação financeira, subdividida em estrutura e liquidez; e situação econômica que trata da rentabilidade da empresa.

Para se analisar o endividamento da empresa, utiliza-se os capitais de terceiros e o Patrimônio Líquido da empresa. Por outro turno, através da análise da composição do endividamento da empresa, encontra-se qual o percentual de obrigações de curto prazo em relação ao total das obrigações e, de acordo com Matarazzo (2008), quanto menor esse índice, melhor para a empresa. Para Matarazzo (2008), os índices de liquidez buscam verificar a solidez da base financeira da empresa, ou seja, se a empresa possuir bons índices de liquidez significa que ela tem capacidade de honrar suas dívidas, no entanto, não significa que ela o fará devido a outros fatores. Segundo Matarazzo (2008), quanto maior for a liquidez geral melhor a situação da empresa. Já no que tange os cálculos da liquidez corrente, são utilizados os dados do ativo circulante e do passivo circulante. Através desse índice, verifica-se quanto a empresa possui no Ativo Circulante para cada R\$ 1,00 de Passivo Circulante. A liquidez seca mostra quanto a empresa tem de Ativo Circulante, excluindo-se os estoques, para cada R\$ 1,00 de Passivo Circulante. Segundo Matarazzo (2008), quanto maior esse indicador melhor a condição da empresa. No caso da Liquidez Seca, busca-se investigar se a empresa possui estoque de liquidez não imediata. Outro índice financeiro utilizado é o Capital Circulante Líquido – CCL, através desse índice investiga-se se a empresa tem folga financeira em curto prazo ou não. Para Assaf Neto (2008, p.518) “esse índice representa, de modo geral, o valor líquido das aplicações (deduzidas das dívidas a curto prazo) processadas no ativo (capital) circulante da empresa.”

O diagnóstico econômico, diferentemente do diagnóstico financeiro está focado no lucro ou prejuízo e como a empresa alcança esses resultados. No presente trabalho, os índices econômicos utilizados foram, a Margem Operacional, a Margem Líquida e a Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

A Margem Operacional é um bom indicador de eficiência operacional. Dispõe, ainda, Matarazzo (2008), a Margem Líquida mostra quanto a empresa tem de lucro para cada R\$ 100,00 que são vendidos. Deve lembrar que esse lucro está sendo calculado sobre as vendas e não sobre o recebimento, deste modo a empresa deve ficar atenta sobre sua política de crédito.

Em relação as informações macroeconômicas, as utilizadas no presente artigo foram: balança comercial, taxa de câmbio, taxa de juros, Produto Interno Bruto – PIB e inflação. A variável PIB é uma das mais importantes para mensurar o crescimento de uma economia. Segundo Gremaud (2007), um aumento contínuo e generalizado no nível geral de preços é chamado de inflação, e essa variável é importante para análise, pois em tempos inflacionários ocorre a perda de poder aquisitivo da moeda.

Nos ensinamentos do professor Gremaud (2007), encontra-se registrado que a taxa de juros é uma das principais variáveis econômicas. No Brasil a taxa de juros que baliza o mercado, a chamada taxa básica de juros, é a SELIC – Sistema Especial de Liquidação e Custódia, essa taxa é estabelecida pelo COPOM – Comitê de Política Monetária, buscando atingir a meta estabelecida para a inflação. Outra variável macroeconômica importante é a Balança Comercial, que na definição de Gremaud (2007, p. 360) “inclui basicamente as exportações e as importações de mercadorias. Se as exportações forem maiores que as importações, a balança comercial do país será superavitária; se ocorrer o contrário, teremos uma balança comercial deficitária.” Aliado ao conceito de Balança Comercial está o conceito de taxa de câmbio, que nas palavras do professor Gremaud (2007, p. 369) é “a taxa pela qual duas moedas de países diferentes podem ser trocadas (cambiadas).”

### **3 RESULTADOS E DISCUSSÃO**

#### **3.1. Diagnóstico financeiro**

No caso em alusão, o índice de endividamento tem sofrido oscilações nos anos analisados, verificou-se que o endividamento, se comparado os anos de 2009 e 2006, foi bastante majorado. Esse valor, por si só considerado, não deixa claro qual a real situação da empresa. Em 2009, houve uma piora do índice de endividamento, de cada R\$ 100,00 de dívida da empresa, R\$ 92,01 eram de vencimento no curto prazo. De modo geral quanto maior for o número encontrado nesse índice pior para empresa, pois significa maior pressão para pagamento de suas dívidas no curto prazo.

A liquidez corrente, da empresa em análise, piorou ao longo do período analisado. Se comparado esse índice com a média do setor (calculada por Valor 1000, 2010), verifica-se que a liquidez corrente da Natura, em 2009, ficou bem abaixo da média do setor que foi de 1,63. Tomando como análise o ano de 2009, a Natura possui R\$ 0,87 no Ativo Circulante para cada R\$ 1,0 de Passivo Circulante, ou seja, para cada R\$ 1,00 de obrigações de curto prazo a empresa possui apenas R\$ 0,87 de direitos no curto prazo, está faltando recursos de curto prazo. O Capital Circulante Líquido – CCL, negativo em 2009, mostra alguma dificuldade financeira da Natura, pois seu passivo circulante está financiando todo ativo circulante e ainda parte do ativo não circulante.

Analisando-se, de modo geral, a situação financeira da empresa Natura, verifica-se que seus índices de liquidez (capacidade de pagamento), oscilaram no período de análise e que pioraram, o CCL negativo também é um dado preocupante. No entanto, a Natura foi, pelo sexto ano consecutivo, considerada pela revista Valor 1000, a campeã entre as empresas do setor de Farmacêutica e Cosméticos o que denota que mesmo os indicadores mostrando que sua situação financeira piorou no período em análise, ela ainda está, entre as empresas do ramo, em boas condições.

### **3.2. Diagnóstico econômico**

Nos itens adjacentes, será feita análise econômica da Natura no período de 2006 a 2009, dando um maior enfoque no ano de 2009, além desse ser o último ano do período analisado, foi um ano no qual o mercado como um todo, tanto interno quanto externo, ainda sofria reflexos da crise *subprime* (Estados Unidos).

Houve redução da margem operacional, e a Natura fechou o ano de 2009 com um lucro de R\$ 17,69 para cada R\$ 100,00 de venda. A Margem Líquida da Natura tem oscilado no período de análise. O índice encontrado para 2009 significa que para cada R\$ 100,00 de venda líquida, a Natura obteve R\$ 14,89 de lucro líquido, em contraposição a Margem Operacional que sofreu redução no último ano de análise, a Margem Líquida melhorou em 2009, evidenciando que ela lucrou mais em 2009 do que em 2008. Ao se comparar, o desempenho da Rentabilidade do Patrimônio Líquido da Natura, com a média do setor, que em 2009 ficou em 18,9, constata-se que a Natura tem sido a empresa, do ramo, com maior rentabilidade, sendo quase 100% superior a segunda colocada.

Analisando-se a situação econômica da Natura como um todo, verifica-se que a empresa está com uma situação bastante estável e favorável, além disso, conseguiu enfrentar, sem graves problemas, a crise mundial ocorrida em 2008. Focando-se principalmente o ano de 2009, avalia-se que os reflexos da crise de 2008 já haviam sido recuperados em 2009. A Natura tem mantido sua capacidade de gerar lucros, em contrapartida, mostra alguma dificuldade com sua situação financeira.

### **3.3. Análise dos Fatores Macroeconômicos**

Em relação a Balança Comercial, no período de análise, em nenhum dos anos importou-se mais que exportou (não houve déficit), no entanto, houve uma reversão de tendência de elevados superávits comerciais para superávits menores em 2008 e 2009.

Ou seja, nos dois últimos anos de análise, devido a crise externa, a demanda mundial se retraiu e por isso, o Brasil exportou menos. Aliado a isso, ocorreu também uma reversão na tendência da evolução cambial. De 2002 até 2008, ocorreu desvalorizações consecutivas do Dólar frente ao Real, no entanto em 2008, diante da crise dos Estados Unidos, o Dólar se valorizou no mercado internacional. Isso é consequência da grande confiança que é depositada na moeda norte-americana, como ela é a moeda mais forte, a qualquer sinal de crise os agentes econômicos passam a demandá-la de modo que seu preço se eleva. Mas após passar o período mais crítico da crise, o Dólar voltou seu percurso de antes, ou seja, suas cotações passaram a diminuir. Para empresas que exportam, a queda no preço Dólar não é um bom sinal, pois isso significa que a rentabilidade das exportações são reduzidas. Por outro lado, para os consumidores internos, a importação de produtos se torna mais barata, facilitando sua aquisição, o que gera uma maior concorrência para os produtos nacionais. A SELIC, a exemplo de outras variáveis, vinha em queda desde 2005, e também sofreu elevação com o advento da crise estadonudense o que levou ao aumento do custo para empresas que necessitavam de empréstimos. No entanto o governo brasileiro, objetivando combater os efeitos da crise internacional, reduzir a SELIC buscando fomentar a economia brasileira. Em relação a inflação, o nível geral de preços estava em queda, excetuando-se o ano de 2008, quando ocorreu a crise dos EUA, mas já em 2009 observa-se que a confiança na moeda brasileira voltou. Em contrapartida nesse período ocorreu também uma valorização da moeda norte, mais uma vez a crise dos EUA foi a principal responsável por essa valorização do Dólar. Esse “cenário” macroeconômico influenciou todos os agentes econômicos do mundo inteiro, não ficando a Natura fora dessa influência. De acordo com o periódico Valor 1000 (2010), a empresa Natura iniciou, em 2007, uma reestruturação geral em seu modo de atuação e enfrentou uma crise mundial já em 2008. Outro dado relevante foi a mudança

brusca ocorrida com a Balança Comercial brasileira, até 2006 o saldo comercial era positivo e crescente e já em 2007 começou a diminuir sofrendo uma grande queda em 2008. Essas informações subsidiam uma análise mais profunda da empresa. Juntando-se os dados da análise financeira e as informações macroeconômicas, verifica-se que a evolução da economia, no período em análise, contribuiu para o resultado financeiro frágil apontado pelo diagnóstico financeiro, porém a capacidade de inovação da Natura contribuiu, sobremaneira, para a manutenção de sua capacidade em gerar lucro.

#### 4 CONCLUSÃO

Através do presente trabalho foi possível perceber que, para elaborar um Relatório de Análise não é preciso, apenas, dominar informações contábeis, mas é necessário, também, conhecer o contexto onde a empresa está inserida, bem como, o comportamento da economia através de variáveis macroeconômicas.

No período entre 2006 e 2009, a economia mundial passou por adversidades, o que foi comprovado através de algumas variáveis macroeconômicas, principalmente a evolução do PIB – Produto Interno Bruto. No caso da economia brasileira, especificamente, foi possível comprovar que 2008 e 2009 foram anos em que o cenário macroeconômico esteve difícil, houve menor crescimento econômico, pior evolução do nível geral de preços além de queda no saldo da Balança Comercial. Com esse cenário, desfavorável, a Natura ainda apresentou resultados positivos.

Diante do exposto, verifica-se que o objetivo do presente trabalho foi alcançado, pois foi possível a elaboração de um relatório a partir de dados contábeis e com a contribuição da análise de variáveis macroeconômicas que contribuíram, sobremaneira, para análise. Conforme discutido no corpo do trabalho, os indicadores financeiros da Natura demonstram que a saúde financeira, no período de análise, esteve frágil o que condizia com a situação macroeconômica mundial devido a crise *subprime* ocorrida nos Estados Unidos e que se espalhou por diversas outras economias. Por outro lado, a solidez econômica da Natura, evidenciada na análise econômica da empresa, é justificada pela sua capacidade em lidar com adversidades externas e pela capacidade de planejamento, além de ser uma empresa que investe em novos produtos.

Finalmente, é possível inferir, com embasamento nos dados reais, que a análise de uma organização, através de dados contábeis, se torna mais rica em informações quando corroboradas por dados macroeconômicos.

#### REFERÊNCIAS:

APEX-Brasil. **3º Prêmio Apex-Brasil**. Disponível em: <[www.premioapexbrasil.com.br](http://www.premioapexbrasil.com.br)>. Acesso em 11 de dezembro de 2010.

ASSAF NETO, A. **Finanças Corporativas e Valor**. 3ª Ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2007.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004.

GREMAUD, A. P. et alli. **Introdução à Economia**. São Paulo: Atlas, 2007.

IPEA – INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. Disponível em:<[www.ipeadados.gov.br](http://www.ipeadados.gov.br)>. Acesso em 20 de novembro de 2010.

JÚNIOR, J. B. H. **Análise de Demonstrações contábeis e fatores macroeconômicos.**  
Maringá: UEM, 2009.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial.**  
São Paulo: Atlas, 2008.

VALOR 1000. Ano 10, 2010, Número 10.