

# **O REFLEXO DA CRISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE 2008: ANÁLISE COM BASE NOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS DE COMPANHIAS BRASILEIRAS**

## **RESUMO**

O estudo objetiva analisar o reflexo gerado pela crise econômico-financeira de 2008 nas companhias brasileiras, com base nos indicadores econômico-financeiros, analisados nos anos de 2006, 2007 e 2008. Quanto à metodologia, trata-se de um estudo descritivo, com levantamento documental e abordagem quali-quantitativo. Os resultados sugerem que a crise resultou em reflexos consideráveis para as companhias, embora alguns setores foram mais afetados que outros. Um impasse da crise nas companhias demonstra que a maioria delas vinham em um nível considerável de crescimento, já em 2008 sofreram com os diversos reflexos da crise. Embora, algumas companhias optaram por mais cautela perante novos investimentos, outras decidiram investir e buscar novos créditos. Apesar dos setores de construção civil e de siderurgia não apresentarem quedas tão relevantes também absorveram os reflexos da crise, embora em menor escala. Conclui-se que as companhias brasileiras num contexto geral estão bem estruturadas com níveis de solvências bem fundamentadas, apesar das perdas e queda dos índices de lucratividade, tiveram um impacto menor que o previsto, o que comprova a estabilidade econômica do Brasil.

Palavras-chave: Reflexos da crise. Companhias brasileiras. Indicadores econômico-financeiros.

## **1 INTRODUÇÃO**

As companhias estão em uma busca contínua por inovações e informações contidas nas demonstrações financeiras cada vez mais complexas que lhes conduzam vantagens e mais competitividade no mercado econômico-financeiro globalizado, onde que a quantidade de informações é predominante, já que o risco de uma crise econômico-financeira apresenta constante ameaça.

Devido à enorme representatividade e importância das informações financeiras para o mercado econômico-financeiro mundial, tornou-se fundamental uma divulgação transparente e objetiva destas informações para os usuários, internos e externos. No entanto, a maior parte das demonstrações financeiras divulgadas pelas empresas, é apresentada de maneira técnica onde que suas informações não proporcionam uma visão de análise e interpretação dos usuários.

A qualidade e quantidade das informações divulgadas pelas companhias de forma objetiva e abrangente proporcionam as elas uma maior credibilidade junto ao mercado econômico-financeiro e perante aos investidores do mercado.

Os indicadores econômico-financeiros têm o objetivo de possibilitar ao usuário mais agilidade ao fazer uma análise e comparativo das informações da companhia, possibilitando-o comparar com outras companhias ou com ela mesma, ao longo dos exercícios.

Portanto, os indicadores econômico-financeiros são considerados instrumentos indispensáveis para analisar e comparar as informações geradas pelas demonstrações financeiras, para auxiliar ou proporcionar uma tomada de decisão por parte dos gestores ou dos investidores.

Nesse sentido foi elaborado um estudo utilizando os indicadores econômico-financeiros aplicados em companhias brasileiras de capital aberto listados na Bovespa. Tendo

como problema de pesquisa: *qual o reflexo gerado pela crise econômico-financeira de 2008 nas companhias brasileiras, com base nos indicadores econômico-financeiros, analisados nos anos de 2006, 2007 e 2008?* E como objetivo geral, *analisar o reflexo gerado pela crise econômico-financeira de 2008 nas companhias brasileiras, com base nos indicadores econômico-financeiros, analisados nos anos de 2006, 2007 e 2008*, tendo como foco utilizar os indicadores econômico-financeiros e promover uma análise comparativa entre companhias de três setores econômico-financeiros listados na Bovespa. Os índices foram comparados nos três períodos, entre os exercícios de cada companhia e perante outras companhias, visando identificar seu desempenho dentro de seu setor em relação à outras companhias e entre um setor e outro, para avaliar quais setores e companhias foram mais atingidos pela crise econômico-financeira mundial de 2008, e ainda quais os principais reflexos gerados pela crise.

## **2 CONTABILIDADE E ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

A contabilidade tem um papel fundamental para todas as entidades, não apenas por apresentar as informações contábeis exigidas, mas a área contábil incumbe principalmente o papel de demonstrar e avaliar todos os dados financeiros e econômicos de uma entidade, e assim possibilitando aos gestores uma tomada de decisão eficaz e concreta na sua administração.

Para Beuren, Schlindwein, Pasqual (2007, p. 23):

Nos últimos anos, percebeu-se uma evolução significativa das atividades econômicas no Brasil. Paralelamente a isso, houve um aumento da concorrência, que exige e promove intensa competitividade como condição de sobrevivência da entidade. Diante desse cenário, a contabilidade sentiu-se na obrigação de criar mecanismos mais eficientes de suporte a gestão das entidades.

As demonstrações financeiras fornecem uma série de dados sobre a entidade, mas é a análise que transforma esses dados em informações que podem ser úteis ou não as tomadas de decisões por usuários externos e internos.

“Um dos elementos mais importantes na tomada de decisões relacionadas a uma empresa é a análise das suas demonstrações financeiras.” (MATARAZZO, 2003, p. 27)

Os relatórios de análise devem ser elaborados de forma clara e objetiva pelo analista, isso para facilitar o seu entendimento a quem for usá-lo para a tomada de decisões.

Antes do início das análises sobre as demonstrações financeiras também devem ser verificados se estão disponíveis todas as demonstrações, inclusive as notas explicativas, pareceres da auditoria e relatório dos administradores, os quais contêm informações essenciais sobre a empresa analisada.

Para permitir uma análise eficiente das demonstrações financeiras, essas precisam seguir alguns padrões de estrutura que são estabelecidos por várias normas que objetivam uma padronização das informações contidas.

“Em seguida, deveremos averiguar a credibilidade das Demonstrações Contábeis. O parecer da auditoria nas Demonstrações Contábeis (DC) dá uma satisfatória margem de confiabilidade para o analista...” (MARION, 2002, p. 22)

Quando são elaboradas análises referentes às demonstrações financeiras de qualquer entidade, torna-se fundamental que estas tenham sua credibilidade comprovada, a fim de não comprometer os resultados que as análises irão expor.

## **2.1 Análise com base nos indicadores econômico-financeiros**

Para uma tomada de decisão consciente não basta apenas relatórios financeiros e econômicos, necessita-se uma análise complexa de suas informações, de comparativos e avaliações do decorrer dos exercícios nas companhias ao longo dos anos. E

“A análise de um índice não é apenas o cálculo de um índice. O mais importante é a *interpretação* do valor do índice.” (GITMAN; MADURA, 2003, p. 191)

A análise dos indicadores econômico-financeiros de uma companhia considera-se, uma ferramenta de gestão geralmente utilizada pelos analistas que tenham conhecimento e saibam interpretá-lo de forma que ele possa gerar informações úteis à tomada de decisão de uma companhia.

“Quais quer que sejam os mandamentos e as razões que os movem, as missões confiadas ao analista devem, em todos os casos, ser desempenhadas com igual objetividade.” (BRAGA, 2003, p. 138)

Numa economia de mercado bastante desenvolvida, uma razoável parcela dos motivos que levam o investidor a adquirir ações da empresa A e/ou da empresa B reside nos resultados da análise realizada com relação aos balanços das empresas, demais peças contábeis e avaliação das perspectivas do empreendimento. (IUDÍCIBUS, 1998, p. 19)

Existem três tipos de comparações que podem ser realizadas pelas companhias, ou pelos usuários interessados, tais como; análise setorial, análise série-temporal e análise combinada.

Cada uma das formas de análise gera um tipo de informação, sendo que no mercado globalizado atual todas tornam-se indispensáveis para a gestão e continuidade das companhias.

A análise de índices é de interesse dos acionistas, dos credores e dos próprios dirigentes da empresa. Os acionistas – os existentes e os potenciais – estão interessados nos níveis atuais e futuro de risco e retorno, que afetam diretamente o preço das ações. Os credores da empresa estão interessados basicamente na liquidez a curto prazo da empresa e em sua capacidade de efetuar os pagamentos de juros e do principal. [...] a administração, como os acionistas, esta interessada em todos os aspectos da situação financeira da empresa e tenta produzir índices financeiros que sejam considerados favoráveis tanto pelos proprietários como pelos credores. (GITMAN; MADURA, 2003, p. 191)

A excelência da análise das informações geradas pelas demonstrações financeiras varia de acordo com a quantidade e qualidade de informações que conseguir gerar. Para isso é fundamental avaliar todos os indicadores possíveis para obter a melhor visão possível da entidade.

Em linhas gerais podem-se listar as seguintes informações produzidas pela análise de balanços: situação econômica, situação financeira, desempenho, eficiência na utilização de recursos, pontos fortes e pontos fracos, tendências e perspectivas,

quadro evolutivo, adequação das fontes e aplicação de recursos. (MATARAZZO, 1998, p. 20)

Uma análise completa e aprofundada elaborada sobre as demonstrações financeiras de uma entidade dá a ela uma visão ampla e complexa sobre seu desempenho não somente em relação a outras entidades, mas como uma privilegiada visão sobre seu desempenho no decorrer dos exercícios analisados, o que gera inúmeras informações fundamentais para tomadas de decisões concretas e realistas sobre uma entidade.

## **2.2 Setor econômico-financeiro brasileiro e a crise**

No decorrer do segundo semestre de 2008 o setor econômico-financeiro mundial passou por uma das maiores crises econômico-financeiras de todos os tempos, crise que se estende ainda no ano de 2009 e vem fazendo novas vítimas a cada dia. A crise foi tão profunda que afetou empresas e organizações no planeta todo sem exceções.

“Preventivamente ou por falta de liquidez, bancos e empresas estão cortando cada vez mais o crédito a seus clientes. Aos que, afinal, fazem a economia girar: os consumidores.” (CANZIAN, 2009, p.1)

Embora o Brasil seja um dos países que menos sentiu os reflexos da crise financeira, muitas empresas do país passam por inúmeras dificuldades devido ao mercado externo, muitos são as consequências, dentre o principal é o desemprego que assola muitas pessoas no país.

“A crise econômica mundial trouxe reflexos negativos para a maior parte dos setores produtivos do País, com destaque para aqueles diretamente relacionados ao nível de renda e emprego da população.” (MIYAGI, 2009, p.1)

“Mesmo diante deste momento de forte instabilidade mundial, fato é que o Brasil está menos vulnerável devido a indicadores macroeconômicos mais sólidos. Porém, uma possível desaceleração no ritmo de crescimento mundial.” (SOUSA, 2007, p.1)

De certa maneira a crise afetou quase todos os setores econômicos, mas alguns sentem as consequências mais do que outras, outros foram afetados desde o primeiro período da crise, outras começam a perceber os problemas apenas no período de 2009.

“Com a recente alta do dólar, os setores relacionados à exportação podem apresentar um desempenho mais aquecido, visto que os produtos nacionais ganham competitividade no mercado externo.” (MIYAGI, 2009, p.1)

Acima de toda cautela, redução do nível de investimentos e aumento do desemprego devem manter baixas as expectativas dos investidores sobre o desempenho da economia. Por outro lado, investidores mais experientes sabem que esses são normalmente momentos de grandes oportunidades. (FIGUEIREDO, 2009, p.1)

Perante a forte crise que o mundo tem passado alguns investidores vêem esse momento com ideal e oportuno para fazer grandes negócios e ganhar dinheiro.

### 3 METODOLOGIA

Toda a pesquisa utiliza-se de métodos, técnicas e procedimentos para alcançar o fim pretendido. Com base nisso, o estudo classifica-se como descritivo porque ele trata de descrever o resultado do conteúdo pesquisado, é caracterizado como de levantamento documental porque é através de documentos publicados que foi tomado o conhecimento de dados das companhias na análise.

“O estudo descritivo possibilita o desenvolvimento de um nível de análise em que se permite identificar as diferentes formas dos fenômenos, sua ordenação e classificação.” (OLIVEIRA, 2002, p.114)

“[...], a pesquisa documental vale-se de materiais que não recebem ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetos da pesquisa.” (GIL, 2002, p. 45)

O estudo caracterizou-se como de abordagem quantitativo, já que para a análise e interpretação do estudo foram utilizados métodos estatísticos e cálculos que visam quantificar as empresas e seus resultados para uma melhor e mais eficaz análise

“O quantitativo, conforme o próprio termo indica, significa quantificar opiniões, dados, nas formas de coleta de informações, assim como também com o emprego de recursos e técnicas estatísticas desde as mais simples, como porcentagem, [...]” (OLIVEIRA, 2002, p. 115)

A população deste estudo constitui um grupo de empresas brasileiras de Sociedade Anônima de capital aberto, que registram e arquivam todos os seus relatórios no site da CVM, que é o órgão que regulariza e fiscaliza todas as empresas brasileiras de capital aberto, e que possuem suas ações diariamente negociadas na (Bovespa), bolsa de valores do estado de São Paulo.

“Quando, porém, o universo é numeroso e esparso, é recomendável a seleção de uma amostra. Isso não significa, não entanto, que a amostra deva ser selecionada de acordo com os procedimentos rigidamente estatísticos...” (GIL, 2002, p. 145)

Para a elaboração do estudo e a certificação de que todos os dados coletados representam a realidade da companhia foi utilizada a amostra intencional com critérios estabelecidos pelos acadêmicos, devendo conter os critérios como:

1. A companhia deve integrar a relação de Empresas S/A na Bovespa;
2. A companhia deverá ter sua sede ou matriz no Brasil;
3. Companhias com maior expressão e receita dentro de seus setores selecionados;

A pesquisa realizou-se com 9 companhias de 3 setores econômicos diferentes que foram analisadas e comparadas entre si nos anos de 2006, 2007 e 2008.

Sendo as companhias selecionadas para a análise:

1. Setor de Alimentos: Perdigão S.A., a JBS S.A e Cosan S.A. Indústria e Comércio.
2. Setor de Construção Civil: Rossi Residencial S.A., Gafisa S.A. e Cyrela Brasil Realty S.A.
3. Setor de Siderurgia: Gerdau S.A., Companhia Siderúrgica Nacional S.A e Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A.

O procedimento da pesquisa baseou-se na forma de pesquisa de análise documental.

A coleta de dados foi realizada por meio da internet onde conseguiu-se buscar todas as informações publicadas pelas empresas analisadas, através do site da CVM e Bovespa.

A pesquisa bibliográfica foi o principal suporte para o desenvolvimento deste trabalho, onde foram pesquisados assuntos relacionados ao tema escolhido, com o objetivo de fornecer embasamento teórico às práticas e buscar informações sobre a contabilidade e os indicadores econômico-financeiros.

Para a estruturação do estudo foi no primeiro momento organizado e sistematizados as informações e dados referente aos períodos de 2006, 2007 e 2008 das empresas de capital aberto listadas na Bovespa selecionadas para o estudo. Em segundo instante foram analisados os dados por empresa, individualmente entre períodos. Na sequência, foram analisados e comparados os dados entre as várias empresas dentro de um mesmo setor, classificado de acordo com a Bovespa, e por último foram analisados e comparados os dados de um setor perante outro, com objetivo de fazer uma análise comparativa do desempenho entre os períodos de 2006, 2007 e 2008.

Para melhor apresentação dos dados, foram utilizados os recursos de informática como planilhas de Excel e o programa Divext para a junção dos dados, acompanhado de gráficos e quadros.

## **4 RESULTADOS**

Para a compreensão do estudo realizado fez-se necessário conhecer quais os critérios estabelecidos pela Bovespa para a classificação dos setores e das companhias nela listadas.

Segundo informações extraídas do site da Bovespa, tendo como finalidade estabelecer uma melhor e mais eficaz comparação entre as companhias listadas na Bolsa de Valores de São Paulo, a mesma estabeleceu algum critérios para dividir as empresas por setores econômicos.

Para fazer a classificação setorial a Bovespa considerou e analisou principalmente os tipos e os usos dos produtos ou serviços desenvolvidos pelas companhias e quais os seus propósitos. Para a análise dos produtos ou serviços a Bovespa considerou quais os segmentos que mais possuem participação na formação das receitas das empresas.

No caso de companhias de participação, foi considerada a contribuição de cada setor na formação das receitas consolidadas, sendo que:

1. Se algum setor representou participação maior ou igual a dois terços das receitas, a empresa de participação foi classificada nesse setor.
2. Caso contrário, a empresa de participação foi classificada como holding diversificado.

Por meio da classificação das empresas por setores, torna-se possível uma comparação entre os setores, onde que, é possível fazer uma análise criteriosa de quais setores econômicos estão proporcionando resultados melhores ou menos favoráveis. A classificação dos setores e das empresas é revisada constantemente, para que quando haja qualquer mudança em ambos, tais possam ser detectadas e se necessárias reclassificadas a fim de não comprometer a estrutura dos setores, ou até mesmo interfira na análise dos mesmos.

#### 4.1 Análise da variação dos indicadores econômico-financeiros dos setores de alimentos, construção civil e siderurgia

Para analisar a situação econômica e financeira das companhias foram buscadas informações e dados nas demonstrações financeiras, notas explicativas e relatórios das companhias, pertinentes aos exercícios de 2006, 2007 e 2008, a fim de apurar e analisar os principais indicadores econômico-financeiros dos grupos de liquidez, endividamento, atividade, rentabilidade, lucratividade e teste de solvência de cada companhia.

Sendo assim possível analisar quais os setores que tiveram um impacto maior da crise econômico-financeira perante os outros.

##### a) Índice de Liquidez

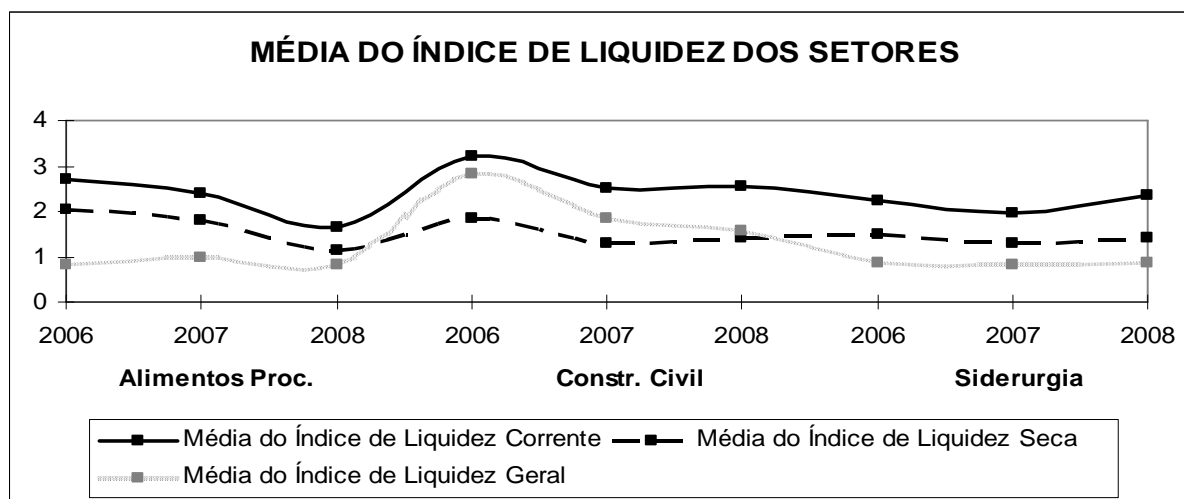
O Quadro 1 mostra a média dos índices de liquidez dos setores nos anos de 2006, 2007 e 2008.

COMPANHIA	ALIMENTOS PROC.			CONSTR. CIVIL			SIDERURGIA		
ANO	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
LIQUIDEZ									
Liquidez Corrente	1,65	2,40	2,69	2,53	2,51	3,23	2,35	1,98	2,22
Liquidez Seca	1,13	1,79	2,03	1,40	1,29	1,85	1,43	1,30	1,48
Liquidez Geral	0,81	0,98	0,82	1,58	1,84	2,83	0,87	0,83	0,85

**Quadro 1 – Média de Índices de Liquidez dos setores**

Fonte: Elaborado pelos autores

O Gráfico 1 mostra a média dos índices de liquidez dos setores nos anos de 2006, 2007 e 2008.



**Gráfico 1 – Média do Índice de Liquidez dos setores**

Fonte: elaborado pelos autores

Analisando e comparando os indicadores de liquidez dos setores de alimentos, siderurgia e construção civil, que é a capacidade de pagamento das companhias pode-se expor que o setor de construção civil apresenta os melhores resultados principalmente no índice de liquidez geral onde para cada R\$ 1,00 de dívida as companhias possuem em média mais de R\$ 1,50 (em 2008) para fazer frente a essa dívida. Já nos demais setores, para cada R\$ 1,00 de dívida as companhias possuem somente, em média R\$ 0,85 para fazer frente a essa dívida, ou seja, a capacidade de pagamento das companhias de alimentos e siderurgia é considerada

deficiente e precisa ser melhorada, pois para cada R\$ 1,00 de dívida deve ter no mínimo R\$ 1,00 para fazer frente a essa dívida e conseguir pagá-la.

Desta forma nota-se que o setor de construção civil possui uma capacidade de pagamento boa em relação aos outros setores analisados, mas com uma queda de cerca de 40% entre os três últimos períodos. Já o setor de alimentos e siderurgia mantiveram esses índices estáveis em todos os períodos analisados, mas com um desempenho abaixo do recomendável.

Os demais índices de liquidez analisados das companhias estão nos parâmetros, ou seja, todos os setores possuem uma boa capacidade de pagamento a curto prazo (liquidez seca) e desconsiderando os estoques (liquidez corrente).

#### b) Índice de Endividamento

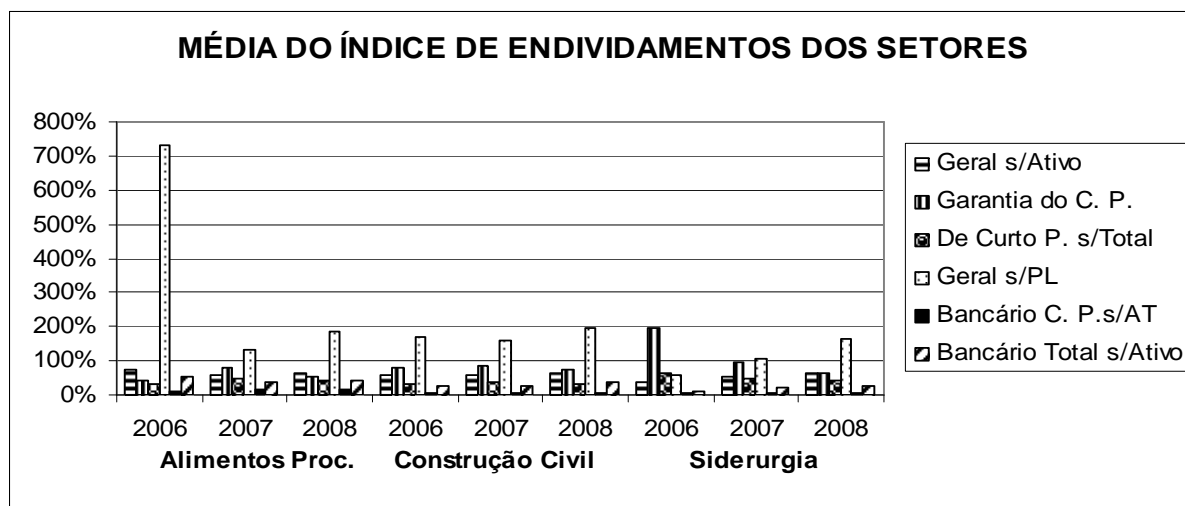
O Quadro 2 mostra a média dos índices de endividamento dos setores nos anos de 2006, 2007 e 2008.

COMPANHIA	ALIMENTOS PROC.			CONSTR. CIVIL			SIDERURGIA		
ANO	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
ENDIVIDAMENTO									
Geral s/Ativo	64%	56%	75%	61%	57%	58%	61%	52%	36%
Garantia do C. P.	55%	79%	41%	74%	87%	81%	64%	94%	194%
De Curto P. s/Total	42%	48%	31%	33%	36%	32%	43%	50%	64%
Geral s/PL	183%	133%	730%	197%	157%	170%	163%	108%	59%
Bancário C. P.s/AT	14%	15%	10%	7%	5%	5%	5%	3%	3%
Bancário Total s/Ativo	41%	36%	54%	37%	27%	28%	28%	21%	10%

**Quadro 2 – Média de Índices de Endividamento dos setores**

Fonte: Elaborado pelos autores

O Gráfico 2 mostra a média dos índices de endividamento dos setores nos anos de 2006, 2007 e 2008.



**Gráfico 2 – Média de Índices de Endividamento dos setores**

Fonte: Elaborado pelos autores

Os indicadores de endividamento das companhias analisadas mostram que, dentre os períodos analisados, todos se encontram defasados, ou seja, todas as companhias analisadas possuem um índice de endividamento consideravelmente alto, principalmente a longo prazo.



Nota-se que todos os setores são bastante afetados pelo alto índice de endividamento e, com a crise, algumas companhias aumentaram mais ainda seu endividamento e, por outro lado, algumas empresas obtiveram uma melhora significativa de seu desempenho, mas pouco suficiente para mostrarem-se de acordo com os padrões recomendáveis para companhias deste porte e ramo de negócios. Entre os índices analisados podem se destacar a garantia do capital próprio das companhias que mostra quanto o capital próprio delas garante a dívida. Em um índice que recomendavelmente seria de 150% para cima, nas companhias analisadas esse índice chega a média a 80%, ou seja, as companhias não possuem capital próprio suficiente para pagar todas as suas dívidas.

O endividamento geral sobre o patrimônio líquido das companhias analisadas também se encontra acima do recomendado em todos os setores analisados, sendo o máximo recomendável de até 70%. A situação real das companhias encontra-se em até 180% em média, com destaque para o setor de construção civil que teve um crescimento em mais de 100% de seu endividamento entre os períodos analisados. No setor de alimentos nota-se uma pequena melhora dos índices de endividamento nos períodos analisados e no setor de siderurgia houve uma estabilização maior de seu endividamento, ou seja, não houve queda ou aumento do endividamento dentre os períodos analisados. O endividamento a curto prazo dos setores analisados encontra-se bom e dentro dos padrões recomendáveis.

Cabe ressaltar também que o alto endividamento das companhias resulta em gastos muito grandes com juros e que conseqüentemente, diminui o resultado da companhia.

#### c) Índice de Atividade

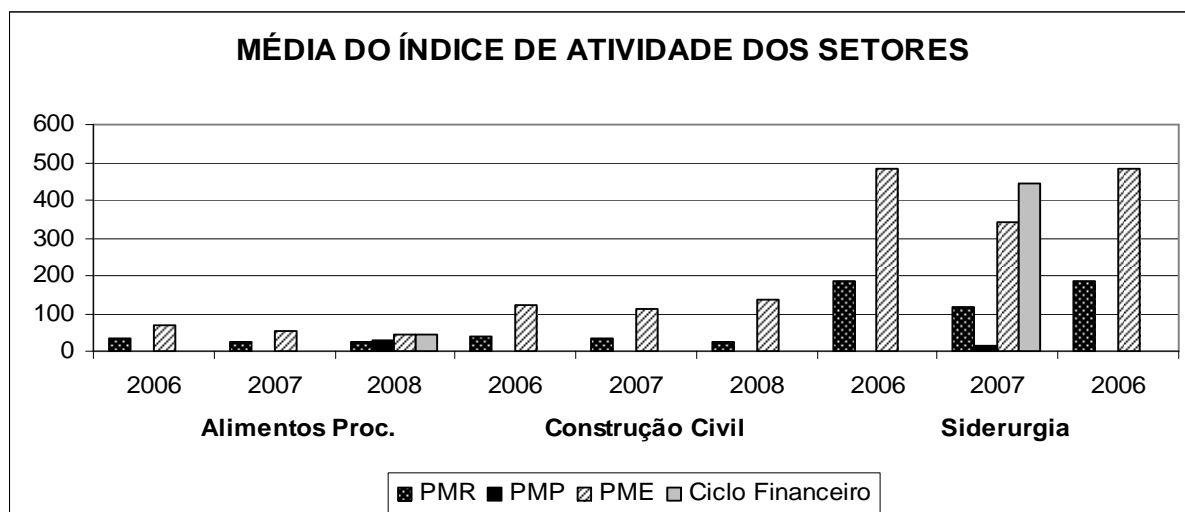
O Quadro 3 mostra a média dos índices de atividade dos setores nos anos de 2006, 2007 e 2008.

COMPANHIA	ALIMENTOS PROC.			CONSTR. CIVIL			SIDERURGIA		
ANO	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
ATIVIDADE									
PMR	24	26	35	25	32	40	138	117	187
PMP	27						14	14	
PME	45	56	69	135	112	121	351	341	484
Ciclo Financeiro	42						475	444	

**Quadro 3 – Média de Índices de Atividade dos setores**

Fonte: Elaborado pelos autores

O Gráfico 3 mostra a média dos índices de atividade dos setores nos anos de 2006, 2007 e 2008.



**Gráfico 3 – Média de Índices de Atividade dos setores**

Fonte: Elaborado pelos autores

Os indicadores de atividade das companhias analisadas apontam um equilíbrio entre as companhias de um mesmo setor, mas uma diferença muito grande entre os setores analisados. Nota-se assim que no setor de construção civil o ciclo financeiro encontra-se mais alto em relação aos demais setores analisados. Os fatores principais para esse índice elevado é o prazo de recebimento de vendas que as companhias possuem e, também o prazo médio de estocagem dos produtos que, encontram-se alto, além do prazo médio de pagamento que é o menor dentre os setores analisados. Desta forma, as companhias necessitam de mais capital de giro para investimento em seus negócios.

No setor de siderurgia esses índices encontram-se um pouco melhores, com exceção dos prazos médios de estocagem das companhias que se encontram elevados.

Já no setor de alimentos esses índices estão melhores, pois o ciclo financeiro das empresas é bem mais baixo comparado aos outros setores, e com um prazo médio de estocagem de acordo com padrões recomendáveis. Desta forma as companhias precisam menos capital de giro, pois a receita ocorre em bem menos tempo se comparada a outros setores. Conforme as análises pode-se dizer que não houve grandes variações no decorrer dos períodos analisados e, os ciclos financeiros das companhias encontram-se elevados e defasados, com exceção do setor de alimentos.

#### d) Índice de Rentabilidade

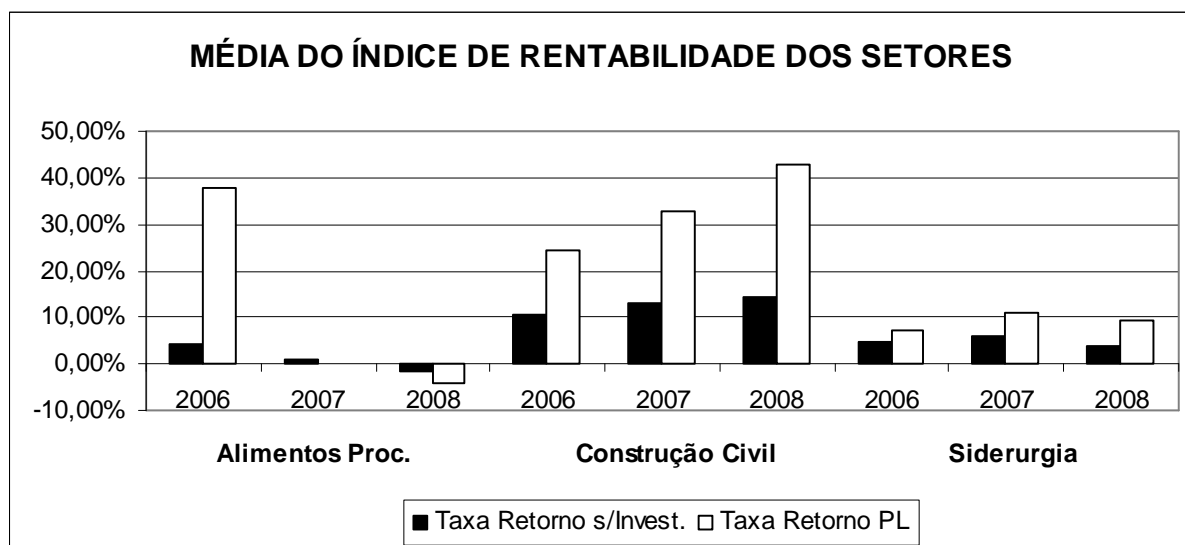
O Quadro 4 mostra a média dos índices de rentabilidade dos setores nos anos de 2006, 2007 e 2008.

COMPANHIA	ALIMENTOS PROC.			CONSTR. CIVIL			SIDERURGIA		
ANO	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
RENTABILIDADE									
Taxa Retorno s/Invest.	(1,5%)	0,7%	4,3%	14,3%	13,0%	10,5%	4,0%	6,0%	4,6%
Taxa Retorno PL	(4,0%)	(0,1%)	37,9%	42,7%	32,7%	24,3%	9,5%	11,1%	7,1%

**Quadro 4 – Média de Índices de Rentabilidade dos setores**

Fonte: Elaborado pelos autores

O Gráfico 4 mostra a média dos índices de rentabilidade dos setores nos anos de 2006, 2007 e 2008.



**Gráfico 4 – Média de Índices de Rentabilidade dos setores**

Fonte: Elaborado pelos autores

Analisando a rentabilidade dos setores em análise nota-se que o setor de siderurgia possui os melhores índices com relação às taxas de retorno de investimento e sobre o patrimônio líquido e, com uma evolução positiva e aceitável dentre os períodos analisados, segundo padrões recomendáveis. Já o setor de construção civil os índices de rentabilidade também podem ser considerados dentro dos parâmetros, pois a taxa de retorno dos investimentos e sobre o patrimônio líquido estão dentro dos padrões recomendáveis para companhias deste ramo de atividade.

No setor de alimentos a rentabilidade das companhias foi bastante atingida durante a crise segundo dados analisados, pois houve uma variação negativa elevada em todas elas, chegando em 2008 com taxas de retorno sobre investimento e patrimônio líquido negativo depois de resultados positivos no final de 2006. Sendo assim, os resultados comprovam que com um dos setores fortemente afetados pela crise econômico-financeira de 2008 foi o setor de alimentos e, que inclusive levou algumas companhias do setor a ser incorporadas por outras para evitar possíveis falências nestes períodos de crise.

#### e) Índice de Lucratividade

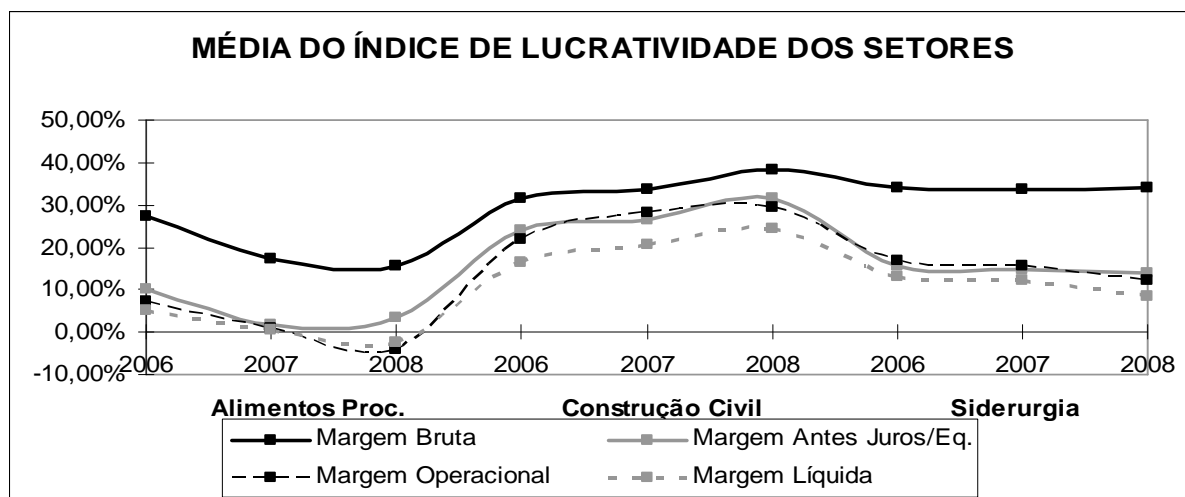
O Quadro 5 mostra a média dos índices de lucratividade dos setores nos anos de 2006, 2007 e 2008.

COMPANHIA	ALIMENTOS PROC.			CONSTR. CIVIL			SIDERURGIA		
ANO	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
LUCRATIVIDADE									
Margem Bruta	15,6%	17,3%	27,2%	38,1%	33,8%	31,5%	34,1%	33,5%	33,9%
Margem Antes Juros/Eq.	3,6%	1,7%	10,3%	31,4%	26,7%	23,9%	13,8%	14,8%	15,6%
Margem Operacional	(4,1%)	1,0%	7,4%	29,6%	28,1%	22,0%	12,1%	15,7%	16,9%
Margem Líquida	(2,3%)	0,6%	5,3%	24,5%	20,8%	16,5%	8,6%	12,2%	13,0%

**Quadro 5 – Média de Índices de Lucratividade dos setores**

Fonte: Elaborado pelos autores

O Gráfico 5 mostra a média dos índices de lucratividade dos setores nos anos de 2006, 2007 e 2008.



**Gráfico 5 – Média de Índices de Lucratividade dos setores**

Fonte: Elaborado pelos autores

Com relação à lucratividade dos setores analisados nota-se uma enorme diferença entre os setores e uma enorme variação dos indicadores dentre os períodos analisados.

Segundo os dados levantados e apresentados percebe-se que o setor de siderurgia é um dos setores mais lucrativos, ou seja, possui um nível de lucratividade elevado e, em plena crise manteve-se num crescimento consideravelmente positivo e com boas perspectivas futuras de expansão e crescimento, de modo geral, superando as expectativas empresariais e os padrões recomendáveis para este ramo de negócio.

No setor de construção civil a lucratividade das companhias também é consideravelmente alta e satisfatória em plena crise econômico-financeira, mas com índices mais estáveis e sem maiores variações dentre as empresas e períodos analisados. Possuem também boas perspectivas de crescimento e expansão devido ao ramo de atividade e políticas econômicas adotadas pelos governos para aquecer a economia.

Já no setor de alimentos a lucratividade das companhias encontra-se defasada, ou seja, abaixo de índices recomendáveis para companhias desse ramo de atividade. Outro aspecto visível é a variação negativa desses indicadores dentre os períodos analisados. Os maiores fatores para essa queda enorme na lucratividade em plena crise econômico-financeiro são o alto endividamento das companhias além do investimento em derivativos e instrumentos financeiros que, com a crise, levaram a resultados negativos. Com esses resultados negativos podemos dizer mais uma vez que o setor de alimentos foi um dos mais atingidos durante a crise pelos maus resultados operacionais e todas as medidas devem ser tomadas, pois caso contrário, o acúmulo de resultados negativos pode levar as companhias à falência.

#### f) Índice de Teste de Solvência

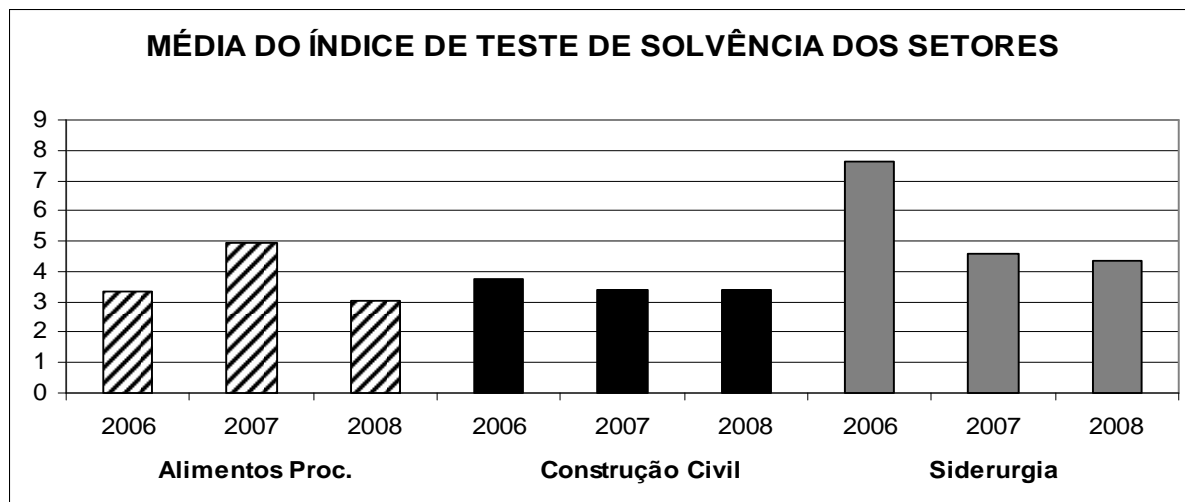
O Quadro 6 mostra a média dos índices do teste de solvência dos setores nos anos de 2006, 2007 e 2008.

COMPANHIA	ALIMENTOS PROC.			CONSTR. CIVIL			SIDERURGIA		
ANO	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
TESTE SOLVÊNCIA									
Insolvência de Kanitz	3,014	4,971	3,322	3,397	3,384	3,757	4,364	4,588	7,637

**Quadro 6 – Média de Índices de Teste de Solvência dos setores**

Fonte: Elaborado pelos autores

O Gráfico 6 mostra a média dos índices do teste de solvência dos setores nos anos de 2006, 2007 e 2008.



**Gráfico 6 – Média de Índices de Teste de Solvência dos setores**

Fonte: Elaborado pelos autores

Analisando e comparando os índices de solvência dos setores analisados pode-se dizer que em geral as companhias possuem solvência, ou seja, não possuem nenhum risco visivelmente de falência, porém alguns cuidados devem ser tomados quanto ao aumento do endividamento, rentabilidade e as aplicações financeiras das companhias que podem provocar resultados negativos para as mesmas.

O setor que se encontra mais estável com relação à solvência entre os períodos analisados é o setor de siderurgia, que além de manter-se numa posição confortável sem maiores riscos manteve seu índice estável, ou seja, sem maiores variações. No setor de construção civil esses índices encontram-se também aceitáveis, porém houve uma grande variação negativa dentre os períodos analisados que se deve principalmente ao aumento significativo do índice de endividamento em 2007 e 2008 que somado a outros fatores decorrentes da crise levaram as companhias a índices menores de desempenhos gerais.

Já no setor de alimentos, em um nível geral, houve uma variação pequena entre os períodos analisados que mantêm as companhias em níveis consideráveis bons com relação à solvência. A maior variação ocorre em algumas companhias do setor que foram relacionadas e analisadas anteriormente.

Sendo assim, mesmo com efeitos negativos da crise econômico-financeira pode-se considerar aceitável o índice de solvência dos setores analisados e com perspectivas futuras de crescimento e expansão.

## 4.2 Análise geral

Considerando as análises realizadas através das demonstrações financeiras das companhias selecionadas nota-se que, o impacto da crise foi visível na maioria das companhias e que deixou suas marcas de formas variáveis, mas atingindo a estrutura operacional das organizações e provocando vários resultados negativos e inesperados.

Várias companhias não estavam preparadas ou não esperavam que a crise fosse provocar um impacto desta natureza e em tão pouco tempo. Dessa forma várias decisões de

emergência foram tomadas pelos gestores das companhias no intuito de amenizar de forma cautelosa o impacto da crise gerada sem comprometer a estrutura operacional das companhias. Sendo assim, vários resultados foram gerados por elas sem serem planejados.

Em média, a maioria das companhias registrou um aumento considerável, entre os períodos analisados, em algumas vezes mais de 100% na sua receita total de vendas, que pode ser considerado como um fator bom para as elas. Em geral, os investimentos não pararam de crescer em todas as companhias dos setores analisados.

A rentabilidade e a lucratividade das mesmas também estão aceitáveis considerando-se o período analisado, e com exceção do setor de alimentos que passou a ser um dos mais atingidos com a crise registrando resultados muito ruins conforme dados divulgados pelas companhias.

O índice de endividamento que gera juros somados aos resultados negativos das aplicações financeiras e investimentos em outras companhias, da maioria das companhias, também contribuiu para os resultados negativos, pois houve um aumento considerável nas despesas financeiras das companhias e que contribuiu para a diminuição da lucratividade e rentabilidade de algumas delas.

As análises realizadas mostram também com evidências o alto índice de endividamento e suas variações durante a crise. Nota-se assim que houve variações negativas e positivas, ou seja, muitas companhias aumentaram ainda mais seus investimentos e buscaram mais capital de terceiros com instituições financeiras, e outras reduziram mais seus investimentos e passaram a controlar o uso de recursos de terceiros pela incerteza do impacto da crise e o medo de não conseguir honrar com seus compromissos.

Sendo assim, através dos dados analisados pode-se avaliar que a crise econômico-financeira afetou as companhias e em alguns setores mais através dos resultados gerados pelas por elas, mas que não as intimidou a buscar novos investimentos e créditos e aplicá-los em seu ramo de atividade. Algumas políticas governamentais no intuito de amenizar a crise estimularam o consumo e a demanda por produtos, e para não perder mercado para concorrentes às companhias necessitaram ser mais arrojadas e arriscar em novos investimentos, mas com o conhecimento de seu real custo e impacto interno.

## **5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES**

No final de 2008 o mundo se deparou com uma das crises mais impactantes dos últimos anos, que se desencadeou nos EUA e se alastrou pelo cenário mundial, gerando enormes prejuízos para a economia e para as companhias.

O estudo foi desenvolvido com o objetivo analisar quais companhias e setores tiveram maior impacto com a crise econômico-financeira, iniciada no final de 2008 no EUA.

de analisar qual o reflexo gerado pela crise econômico-financeira de 2008 nas companhias brasileiras, com base nos indicadores econômico-financeiros, analisados nos anos de 2006, 2007 e 2008.

Inicialmente foram identificados e selecionados os setores e companhias utilizadas no estudo, sendo que estas foram selecionadas obedecendo a critérios previamente estabelecidos, devendo ser estas, companhias brasileiras de capital aberto com suas ações negociadas na Bovespa, e que, possuem as informações publicadas e registradas na CVM.

Posteriormente realizou-se as análises das informações e dados coletados sobre as companhias, onde foi possível com base nos resultados obtidos fazer uma análise comparativa entre os setores objetos do estudo.

As análises pertinentes aos setores demonstram quais os pontos em que a crise afetou mais as companhias, quais foram os reflexos mais visíveis para a economia, embora algumas companhias se mantiveram estáveis perante a crise outras demonstraram que não estavam preparadas para enfrentá-la e seus índices despencaram após o início dos seus reflexos no país. As análises dos indicadores econômico-financeiros tornaram-se fundamentais para uma compreensão mais efetiva sobre as companhias e setores listados na Bovespa sobre seus desempenhos, as quais são permanentemente supervisionadas por investidores do mundo todo. Todas as informações necessárias para as análises foram levantadas e serviram de base principal para as conclusões do trabalho. As análises feitas mostram de várias maneiras, os pontos positivos e os deficitários das companhias e seus setores.

Em um contexto geral pode-se destacar como ponto negativo que a maioria das companhias dos setores analisados aumentaram seu endividamento durante o período analisado, mas também, como ponto positivo a maioria das companhias aumentaram sua receita de vendas durante esse período, chamado de crise, ou seja, houve um aumento significativo de vendas da maioria das companhias.

Nota-se também pelas análises realizadas que o setor mais prejudicado com a crise e seus reflexos foi o setor de alimentos, principalmente pelos seus desempenhos negativos com relação aos índices de liquidez, lucratividade e rentabilidade, os quais apresentaram uma queda significativa em seus índices no período de 2008, ou seja, estão abaixo de níveis recomendados para esse setor. Situações estas que podem ser preocupantes para as companhias, pois com um índice rentabilidade baixo e de endividamento alto ela precisa obter mais receita para conseguir honrar com seus compromissos sob o risco de descontinuidade da companhia. Cabe lembrar também que índices do teste de solvência das companhias de maneira geral apresentaram uma queda relevante dos períodos de 2006 para 2008, o que demonstra que as companhias estão com uma fragilidade maior perante o mercado econômico.

No que diz respeito ao setor de siderurgia, vários índices sofreram variações constantes em todo o período analisado, algumas positivas e outras negativas, mas houve um maior equilíbrio no desempenho dos indicadores entre os períodos analisados. Como ponto forte desse setor pode-se destacar a lucratividade, rentabilidade e índice de solvência do setor que também registra um grande aumento em suas receitas de vendas anuais. Porém o alto índice de endividamento do setor também é refletido com muita clareza através das demonstrações financeiras.

Já no setor de construção civil também houve grandes variações, positivas e negativas, durante o período de crise. Cabe destacar com pontos positivos do setor em geral, a liquidez registrada mesmo com uma variação negativa entre os períodos analisados, assim como o aumento da receita de vendas, a rentabilidade considerável, lucratividade e índice de solvência registrada pelas companhias desse setor. Porém deve ser destacado que os índices de endividamento das companhias desses setores estão acima de níveis recomendados para esse tipo de empresa e ramo de atividade.

Em um contexto geral pode-se perceber que todos os setores analisados no trabalho sofreram de alguma maneira com os reflexos da crise de 2008, embora algumas foram mais afetadas do que outras.

Pode-se concluir que a realização desse estudo possibilitou evidenciar de uma maneira objetiva e concreta qual o impacto da crise econômico-financeira em algumas companhias, e o setor que mais foi atingido pela crise e seus reflexos.

Diante do exposto recomenda-se para trabalhos futuros da mesma maneira como este foi desenvolvido, a realização de um estudo de análise com um universo maior de companhias e setores, para assim ser possível uma análise mais completa e ampla sobre as influências da crise sobre as companhias brasileiras.

Da mesma forma recomendam-se trabalhos utilizando exercícios de anos posteriores, onde se torna possível uma análise dos índices que demonstram de qual maneira as companhias estão reagindo após a recessão gerada pela crise, com a intenção de contribuir para uma análise e reflexão dos problemas deixados pela crise econômico-financeira de 2008 nas companhias.

## REFERÊNCIAS

- BEUREN, Ilse Maria; SCHLINDWEIN, Antônio Carlos; PASQUAL, Dino Luiz. ABORDAGEM DA CONTROLADORIA EM TRABALHOS PUBLICADOS NO ENANPAD E NO CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE DE 2001 A 2006. **Revista Contabilidade & Finanças**. São Paulo, v 18, n 45. Atlas. set/dez 2007. p. 22-37.
- BRAGA, Hugo Rocha. **Demonstrações Contábeis: Estrutura, Análise e Interpretação**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2003. 221 p.
- CANZIAN, Fernando. **A nova onda da crise**. 05 de janeiro de 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/folha/pensata/fernandocanzian/ult1470u486107.shtml> Acesso em: 20, mar, 2009.
- FIGUEIREDO, Luiz Fernando. **Série Perspectivas 2009**. 19 de janeiro de 2009. Disponível em: [http://www.acionista.com.br/dep\\_tecnico/190109\\_luiz\\_fernando\\_figueiredo.htm](http://www.acionista.com.br/dep_tecnico/190109_luiz_fernando_figueiredo.htm) Acesso em: 16, mar, 2009.
- GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- GITMAN, Lawrence J; MADURA, Jeff. **Administração Financeira: Uma Abordagem Gerencial**. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2003. 676 p.
- IUDÍCIBUS, Sergio d. **Análise de Balanços: Análise de liquidez e do Endividamento, Análise de giro, Rentabilidade e Alavancagem financeira**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 1998. 225 p.
- MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis: Contabilidade Empresarial**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2002. 302 p.
- MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços: Abordagem Básica e Gerencial**. 6 ed. São Paulo. Atlas, 2003. 459 p.
- MIYAGI, Samara. **Os reflexos da crise nos setores da economia brasileira**. 28 de janeiro de 2009. Disponível em: [http://www.acionista.com.br/mercado/artigos\\_mercado/280109\\_all\\_consulting.htm](http://www.acionista.com.br/mercado/artigos_mercado/280109_all_consulting.htm) Acesso em: 16, mar, 2009.
- OLIVEIRA, Silvio Luiz de. **Tratado de Metodologia Científica**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002. 320 p.
- SOUSA, Miguel Rocha. A crise dos EUA e seu Impacto no Brasil. **Revista Autor**. 30 de setembro de 2007. Disponível em: [http://www.revistaautor.com/index.php?option=com\\_content&task=view&id=38&Itemid=38](http://www.revistaautor.com/index.php?option=com_content&task=view&id=38&Itemid=38) Acesso em: 19, mar, 2009.