

Universidade Federal de Alfenas - UNIFAL-MG
Instituto de Ciências Sociais Aplicadas - ICSA

Mariane de Fátima Luiz

**Análise do desempenho econômico-financeiro da empresa Ambev
de 2014 a 2016**

Varginha - MG
2018

Universidade Federal de Alfenas - UNIFAL-MG
Instituto de Ciências Sociais Aplicadas - ICSA

Mariane de Fátima Luiz

**Análise do desempenho econômico-financeiro da empresa Ambev
de 2014 a 2016**

Trabalho de conclusão de Piepex
apresentado ao Instituto de Ciências
Sociais Aplicadas da Universidade
Federal de Alfenas como requisito
parcial para a obtenção do título de
Bacharel em Ciência e Economia

Orientador: xxxxxxxx.

Varginha - MG
2018

Sumário

1. Introdução	4
2. Referencial teórico	5
2.1 Demonstrações Contábeis.	5
2.2 História da Ambev	7
3. Metodologia	7
4. Análise dos Resultados	8
5. Conclusões e Recomendações	11
Referências	12

Resumo: A indústria de alimentos e bebidas está em constante crescimento no mundo e é um importante fator na economia brasileira, tanto no comércio interno quanto na sua relação com o exterior. A cervejaria Ambev apresenta os melhores resultados financeiros das empresas do seu setor. Diante disso, o objetivo deste trabalho é analisar a evolução de seu desempenho econômico-financeiro no período da recente recessão econômica brasileira, de 2014 a 2016, através de indicadores extraídos das demonstrações contábeis da empresa. Pretende-se evidenciar como a Demonstração dos Fluxos de Caixa é uma ferramenta importante para as empresas, pois pode auxiliar em tomadas de decisão importantes. A análise dos indicadores financeiros mostra que a empresa possui uma boa geração de caixa operacional e que mesmo durante uma recessão econômica no Brasil consegue manter suas operações normais, mantendo bom desempenho médio em seu crescimento e receita líquida.

1. Introdução

A Companhia de Bebidas das Américas (Ambev) está na segunda colocação do ranking de maior receita líquida do setor de Alimentos e Bebidas no Brasil no ano de 2018 (VALOR ECONÔMICO, 2018). O setor de bebidas está em constante crescimento, com cada vez mais criações de produtos, buscando expandir suas vendas para diferentes consumidores, com diferentes gostos. A cervejaria Ambev foi a primeira colocada no ranking das maiores empresas de capital aberto em atuação no Brasil pelo seu valor de mercado em 2017.

Analisando o ranking da revista Valor Econômico, percebe-se que as empresas listadas são as responsáveis por movimentar boa parte da economia brasileira. Por este motivo, é importante que estas empresas tenham um bom controle de suas operações financeiras. O objetivo deste artigo é analisar, através da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) em conjunto com o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) o desempenho financeiro da empresa Ambev durante a recessão econômica de 2014 a 2016. A empresa foi escolhida para esta análise por representar grande procura no mercado de ações e ser uma das empresas com maior receita líquida no Brasil.

Sendo a DFC uma ferramenta que auxilia na análise dos resultados financeiros, justifica-se este estudo pelo fato de que mesmo com a obrigatoriedade das divulgações, existem poucas publicações que analisam os resultados através desta demonstração (SLEWINSKY; PATON, 2011).

O Balanço Patrimonial tem como objetivo apresentar a evidenciação quantitativa e qualitativa da posição contábil, econômica e financeira da empresa em uma determinada data, sendo assim, o conjunto do ativo e passivo da entidade (SLEWINSKY, PATON, 2011). E a

Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) apresenta informações sobre o lucro obtido no período pela óptica do proprietário (COSENZA, 2003).

Este estudo se divide em cinco seções distintas, incluindo esta introdução. A próxima seção apresenta o referencial teórico. A terceira seção apresenta os procedimentos metodológicos utilizados para organização deste estudo. A seção seguinte apresenta-se as análises dos resultados da pesquisa. Na quinta e última seção destacam-se as conclusões e recomendações.

2. Referencial teórico

2.1 Demonstrações Contábeis

A Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC), o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício estão interligados e são complementares. Se o objetivo for analisar a rentabilidade e a evolução patrimonial, os dados obtidos com a Demonstração do Resultado do Exercício e o Balanço Patrimonial têm sido os mais indicados. Porém, caso o objetivo seja fazer uma análise financeira de curto prazo, o Fluxo de Caixa é onde estão as informações necessárias (MARTINS, 1999).

O Balanço Patrimonial é um equilíbrio entre os ativos e passivos de uma empresa. O ativo representa as aplicações dos recursos que a empresa tem ao seu dispor. É dividido em ativo circulante e ativo não circulante. O ativo circulante é composto pelo que a empresa tem ao seu dispor para frequente circulação, ou seja, o capital de giro. O ativo não circulante são os bens de permanência duradoura. O passivo são as contas advindas dos recursos que estão à disposição da empresa, capitais de terceiros (obrigações) e capitais próprios (patrimônio líquido), e também é dividido em circulante e não circulante. O passivo circulante são as dívidas de curto prazo e o passivo não circulante são as contas a longo prazo (RIBEIRO, 2009). O objetivo do Balanço Patrimonial é, portanto, através dos ativos e passivos, apresentar a evidenciação quantitativa e qualitativa da posição econômico e financeiro da empresa em uma determinada data contábil (SLEWINSKI; PATON, 2011).

A Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) é estruturada com base no art. 187 da Lei 6.404/76. É um resultado econômico apurado em relação ao conjunto de operações

realizadas num determinado período. De acordo com Slewinsk e Paton (2011, p. 76), a DRE deve ser apresentada de “forma dedutiva, com as receitas, despesas, ganhos, e perdas detalhadas e definindo de forma clara o lucro ou prejuízo líquido do exercício e por ação”.

Com a Lei nº 11.638/07, a divulgação das Demonstrações de Fluxo de Caixa (DFC) passou a ser obrigatória para todas as empresas de capital aberto ou com patrimônio líquido superior a 2 milhões. Mas, de acordo com Salotti e Yamamoto (2008), mesmo antes da lei, algumas empresas já faziam a divulgação voluntariamente da DFC no mercado de capitais, pois, segundo eles, o gerenciamento de resultados se torna mais transparente e objetivo por evidenciar fluxos reais acontecidos durante um período de tempo.

A DFC é uma ferramenta que tem o objetivo de analisar os resultados financeiros de empresas. Através de informações sobre saída e entrada de dinheiro ou equivalentes ocorridos em certo período contábil. Com a DFC é possível identificar o método como circulam os recursos, através da variação de caixa e equivalentes, o conceito de caixa na DFC é ampliado para abranger os equivalentes de caixa (SLEWINSK; PATON, 2011).

De acordo com o pronunciamento técnico 03 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC, 2010) entende-se que

Caixa compreende numerário em espécie e depósitos bancários disponíveis. Equivalentes de Caixa são aplicações financeiras de curto prazo, de alta liquidez, que são prontamente conversíveis em montante conhecido de caixa e que estão sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor. Fluxos de Caixa são as entradas e saídas de caixa e equivalentes de caixa (CPC, 2010, p. 1).

Segundo Slewinsk e Paton (2011), o formato adequado para a elaboração da DFC é utilizar a classificação das movimentações de caixas pelos seguintes grupos de atividades: atividades operacionais, atividades de investimento e atividades de financiamento. Nenhuma demonstração contábil sozinha, mesmo feita de maneira correta, é suficiente para oferecer todas as informações fundamentais para a tomada de decisão com precisão.

As atividades operacionais são as principais movimentações geradoras de receita da instituição e outras atividades que não sejam de investimento e financiamento. As atividades de investimento são pertinentes a compra e venda de ativos de longo prazo e outros investimentos que não são incluídos nos equivalentes de caixa. Já as atividades de financiamento são as que resultam em mudanças no capital próprio e no capital de terceiros da instituição, seja de tamanho e/ou de composição (CPC, 2010).

2.2 História da Ambev

A Ambev é uma sociedade anônima brasileira, que possui seu capital aberto e foi criada como Aditus Participações S.A. em 14 de setembro de 1998. É a sucessora da Companhia Cervejaria Brahma (Brahma), que era controlada pelo Grupo Braco e da Companhia Antarctica Paulista Indústria Brasileira de Bebidas e Conexos (Antarctica), controlada pela fundação Zerrenner. A criação da Ambev embasou-se na aliança da Brahma e da Antarctica, realizada no decorrer de 1999 e 2000. Como resultado desta aliança, a Ambev passou a deter 55,1% das ações votantes da Brahma, enquanto da Antarctica tornou-se titular de 88,1% das ações com direito a voto (AMBEV, 2017).

A Interbrew International B.V., e a AmBrew S.A., ambas subsidiárias da Anheuser-Busch InBev, e a Fundação Zerrenner, detinham em conjunto 71,5% da totalidade do capital social votante da Ambev (excluindo-se ações em tesouraria) em 31 de dezembro de 2013. No ano de 2013, foi estabelecido o Acordo de Acionistas da Ambev, que rege, dentre outros, “o exercício do voto decorrente da titularidade das ações ordinárias da Ambev sujeitas ao acordo e o exercício do voto pela Ambev das ações de suas controladas” (AMBEV, 2017). Este acordo será substituído por um novo em 2 de julho de 2019, desde que a Fundação Zerrenner seja titular de, no mínimo, 1.501.432.405 ações ordinárias da Ambev, ajustado por bonificações, desdobramentos e grupamentos (AMBEV, 2017).

O principal negócio da Ambev é o de cervejas, com marcas como Skol, Brahma, Antarctica, Quilmes, Labatt, Presidente, entre outras. Além disso, produz também refrigerantes, não-alcoólicos e não-carbonatados com marcas próprias como Guaraná Antarctica e Fusion, entre outros. Atualmente, a Ambev está presente em 16 países, sendo eles Brasil, Canadá, Argentina, Bolívia, Chile, Paraguai, Uruguai, Guatemala, República Dominicana, Cuba, Panamá, Barbados, Nicarágua, Saint Vincent, Dominica e Antigua. (AMBEV, 2017).

3. Metodologia

Esta pesquisa pode ser classificada como descritiva, pois de acordo com o objetivo geral proposto, se pretendeu calcular e analisar características do desempenho financeiro obtidos por meio de dados da demonstração dos fluxos de caixa da empresa Ambev. Em relação ao à abordagem do problema, a pesquisa possui caráter quantitativo, pois utiliza-se de instrumentos estatísticos para obtenção dos resultados.

Os anos 2014 a 2016 foram escolhidos para análise devido à recessão econômica ocorrida no Brasil nesta época. As demonstrações financeiras foram obtidas através da página eletrônica de resultados interativos da cervejaria Ambev¹. Os dados foram tratados utilizando o programa *Google Planilhas*.

Assim como outras demonstrações contábeis, a Demonstração de Fluxo de caixa pode servir de base para várias análises e cálculos de vários indicadores (SLEWINSKI; PATON, 2011). Quatro indicadores financeiros foram escolhidos com base nos trabalhos desenvolvidos por Braga e Marques (2001) e na adaptação de Slewinski e Paton (2011): Cobertura de dividendos com caixa; Cobertura de dívidas com caixa; Qualidade do resultado; Retorno sobre o patrimônio líquido. Os indicadores foram usados como medida de desempenho da Ambev, tendo o fluxo de caixa operacional como base, por representar as gerações de caixa com a atividade normal da empresa.

- Cobertura de dividendos com caixa: evidencia a capacidade da empresa de pagar dividendos preferenciais e ordinários atuais com base em seu fluxo de caixa operacional.
- Cobertura de dívidas com caixa: este índice tem o objetivo de indicar o período de tempo necessário para a empresa quitar suas dívidas.
- Qualidade do resultado: fornece uma relação entre o fluxo de caixa operacional e o resultado operacional (lucro ou prejuízo operacional líquido).
- Retorno sobre o patrimônio líquido: o objetivo deste índice é medir a taxa de recuperação de caixa dos investimentos realizados pelo acionistas.

¹ <http://fundamentos.mz-ir.com/Default.aspx?c=194>

4. Análise dos Resultados

Os dados do Gráfico 1 se referem às demonstrações publicadas pela empresa Ambev (2018) que foram utilizados como base para as análises econômico-financeiras. Os valores estão em milhões de reais.

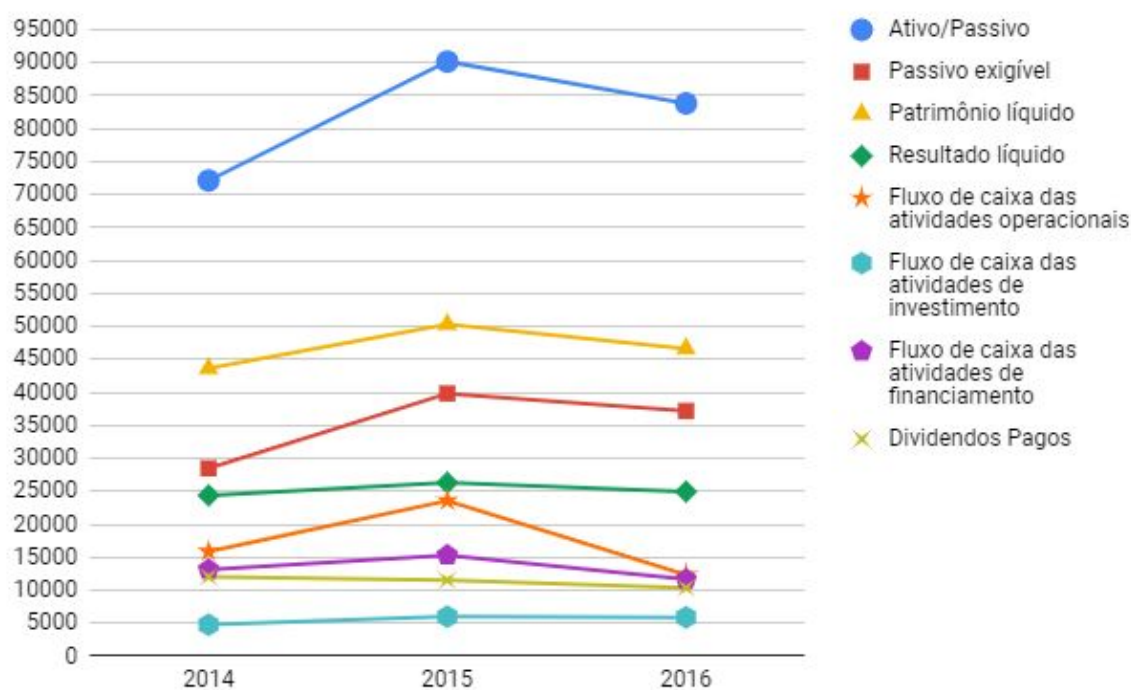


Gráfico 1- Demonstrações Contábeis da empresa Ambev nos anos 2014 a 2016.

Fonte dos dados: (AMBEV, 2018).

O primeiro índice a ser analisado é o de cobertura de dividendos com caixa. Para obter a capacidade que a Ambev tem de pagar os dividendos com caixa operacional, os valores dos dividendos pagos foram divididos pelos valores do fluxo de caixa das atividades operacionais, o resultado favorável são valores menores do que 1.

Tabela 1: Cobertura de dividendos com caixa

	2014	2015	2016
Fluxo de caixa das atividades operacionais	15.895,70	23.580,90	12.344,50
Dividendos pagos	12.059,60	11.490,20	10.330,60
Capacidade de pagar os dividendos com caixa operacional	0,76	0,49	0,84

Fonte dos dados: (AMBEV, 2018).

Conforme os dados da tabela 1, a empresa possui recursos suficientes em caixa para fazer o pagamento de dividendos aos acionistas, não havendo necessidade de buscar financiamento para este fim. Apesar da queda de 2014 para 2015, a empresa Ambev teve alta na distribuição de dividendos no ano de 2016.

Tabela 2: Cobertura de dívidas com caixa

	2014	2015	2016
Fluxo de caixa das atividades operacionais	15.895,70	23.580,90	12.344,50
Dividendos pagos	12.059,60	11.490,20	10.330,60
Fluxo de caixa operacional não distribuído	3.836,10	12.090,70	2.013,90
Passivo exigível	28.498,50	39.842,60	37.190,10
Quantidade de tempo em anos necessário para a empresa quitar o passivo exigível	7,43	3,29	18,47

Fonte dos dados: (AMBEV, 2018).

Conforme a tabela 2, o segundo índice a ser analisado é a cobertura de dívidas com caixa. Para definir a quantidade de tempo em anos necessário para quitar o passivo exigível, os dividendos pagos foram divididos pelo fluxo de caixa das atividades operacionais, o passivo exigível é dividido por este resultado. A empresa não apresenta um resultado linear de sua cobertura de dívidas com caixa. Houve uma diminuição para menos da metade de tempo necessário para pagar as dívidas de 2014 para 2015, mas de 2015 para 2016 o tempo em anos é de quase 6 vezes maior. Isso pode ser um reflexo da recessão econômica que se refletiu nos resultados da empresa de 2015 para 2016.

Tabela 3: Qualidade do resultado

	2014	2015	2016
Resultado líquido	24.382,80	26.326,20	24.954,60
Fluxo de caixa das atividades operacionais	15.895,70	23.580,90	12.344,50
Para cada R\$1,00 de lucro a empresa gera em caixa operacional	0,65	0,89	0,49

Fonte dos dados: (AMBEV, 2018).

O terceiro índice é a qualidade do resultado, apresentado na tabela 3. A qualidade do resultado é obtida pelo fluxo de caixa das atividades operacionais dividido pelo resultado líquido. Assim como no tempo necessário para pagar as dívidas, a qualidade do resultado melhorou de 2014 para 2015, mas caiu de 2015 para 2016, provavelmente um resultado devido à recessão econômica que afeta o poder de compra do cidadão e consequentemente o fluxo de caixa da empresa.

Tabela 4: Retorno sobre o patrimônio líquido

	2014	2015	2016
Patrimônio líquido	43.644,70	50.333,60	46.651,30
Fluxo de caixa das atividades operacionais	15.895,70	23.580,90	12.344,50
Taxa de recuperação de caixa dos investimentos realizados pelos acionistas	36,42%	46,85%	26,46%

Fonte dos dados: (AMBEV, 2018).

O último índice analisado é o retorno sobre o patrimônio líquido, a taxa de recuperação de caixa dos investimentos realizados pelos acionistas é o resultado do fluxo de caixa das atividades operacionais dividido pelo patrimônio líquido. A média dos resultados foi de 36,58%, subiu de 2014 para 2015, mas caiu de 2015 para 2016, acompanhando o patrimônio líquido da empresa no período.

5. Considerações finais

Neste estudo foram analisados índices extraídos das demonstrações contábeis publicadas pela empresa Ambev. Sendo a cervejaria Ambev a segunda maior empresa de receita líquida do setor de Alimentos e Bebidas do Brasil, o presente trabalho objetivou fazer uma breve análise da Demonstração de Fluxo de Caixa da cervejaria no Brasil dos anos 2014 a 2016. Em conjunto com a DFC foram analisados também o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício, utilizando indicadores sugeridos por Braga e Marques (2001).

Não foi o objetivo deste trabalho fazer uma análise profunda da situação econômico-financeira da cervejaria Ambev, mas sim demonstrar a importância da análise constante do Fluxo de caixa e como informações importantes sobre a empresa podem surgir desta análise, auxiliando em tomadas de decisão internas e também de quem pretende investir.

De acordo com a análise dos indicadores, a Ambev possui uma boa geração de caixa operacional e consegue manter suas atividades mesmo diante de situações difíceis como a recessão econômica no Brasil durante os anos 2014 a 2016. A empresa é capaz de cumprir todas as suas obrigações e remunerar seus acionistas com seus recursos sem a necessidade de recorrer a fontes externas de financiamento, apesar de apresentar quedas entre os anos analisados, todos os resultados foram positivos.

Conclui-se que a DFC é uma ótima ferramenta financeira de gestão e também muito versátil, fornece informações muito importantes para a análise da situação financeira das empresas. Para estudos futuros acerca da DFC recomendam-se estudos mais aprofundados sobre sua análise, assim como pesquisas sobre outras empresas e estudos considerando períodos de tempo maiores.

Referências

BRAGA, Roberto; MARQUES, José. Avaliação da liquidez das empresas através da análise da demonstração de fluxos de caixa. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 12, n. 25, p. 06-23, 2001. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1519-70772001000100001&script=sci_arttext. Acesso em: 10 nov. 2018.

CERVEJARIA AMBEV. **Histórico - Brasil**. Disponível em: http://ri.ambev.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=43349. Acesso em: 5 out. 2018.

_____. **Resultados Interativos**. Disponível em: <http://fundamentos.mz-ir.com/Default.aspx?c=194>. Acesso em: 20 out. 2018.

COSENZA, José. A eficácia informativa da demonstração do valor adicionado. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 14, n. suplemento especial, p. 07-29, 2003. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1519-70772003000400001&script=sci_arttext&tlng=p. Acesso em: 20 out. 2018.

MARTINS, Eliseu. Contabilidade versus fluxo de caixa. **Revista de Finanças e Contabilidade**, n. 25, 1999. Disponível em <http://www.scielo.br/pdf/cest/n20/n20a01.pdf>. Acesso em 20 out. 2018.

RIBEIRO, Osni. **Contabilidade Intermediária**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

SALOTTI, Bruno; YAMAMOTO, Marina. Divulgação voluntária da demonstração dos fluxos de caixa no mercado de capitais brasileiro. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 19, n. 48, p. 37-49, 2008. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/rcf/v19n48/v19n48a04.pdf>. Acesso em 20 out. 2018.

SANT'ANA, Jéssica. **Conheça as 20 maiores empresas de capital aberto no Brasil**. 12 abr. 2017. Disponível em: <https://www.gazetadopovo.com.br/economia/nova-economia/conheca-as-20-maiores-empresas-de-capital-aberto-do-brasil-axgiib32w169d97e0uce56a7n/>. Acesso em: 25 out. 2018.

SLEWINSKI, Evelise; PATON, Claudécir. Análise dos indicadores de desempenho econômico-financeiros das empresas listadas na BM&FBovespa do segmento de calçados com base nas suas Demonstrações de Fluxos de Caixa. **Revista de Estudos Contábeis**, v. 2, n. 3, p. 74-89, 2011. Disponível em: <http://www.uel.br/revistas/uel/index.php/rec/article/view/13509>. Acesso em 5 out. 2018.

VALOR ECONÔMICO. **Valor 1000: alimentos e bebidas**. Disponível em: https://www.valor.com.br/valor1000/2018/ranking1000maiores/Alimentos_e_Bebidas. Acesso em: 5 out. 2018.