APS – Finanças I – MRV

Lucas Muchaluat Moreira

Luiz Vitor Germanos Teixeira

Matheus Pellizzon

Pedro Teófilo Ramos

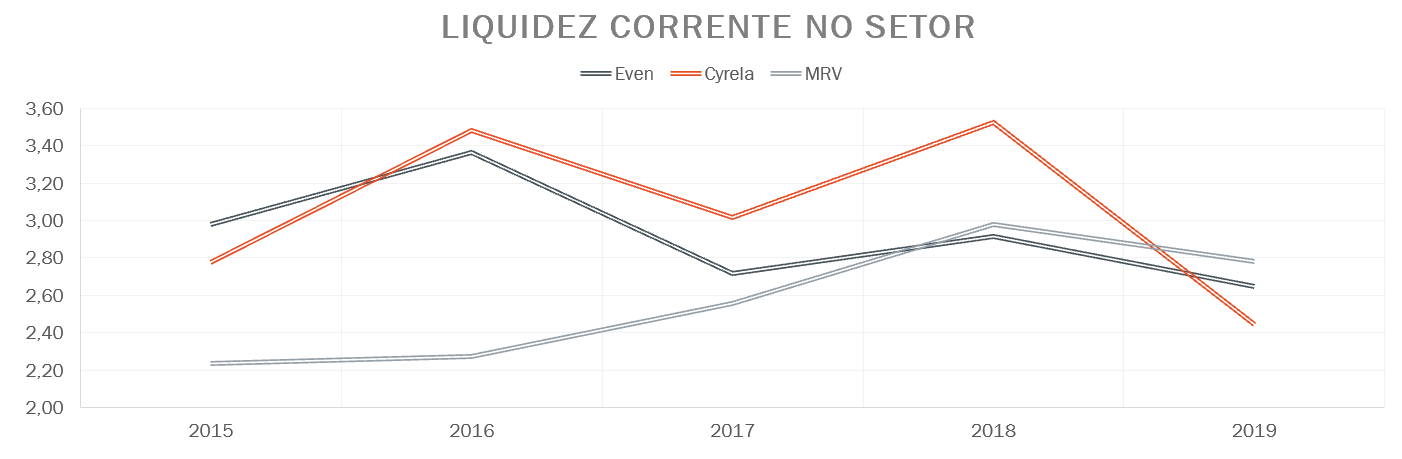
1. Introdução à empresa: MRV

Observe a evolução destes indicadores financeiros e reflita sobre seu significado. Em complemento investigue e correlacione os resultados com os aspectos estratégicos da empresa e/ou o ambiente de negócios e o cenário macroeconômico local e global; reflita também sobre como a evolução desses indicadores poderiam auxiliar para realizar previsões dos demonstrativos financeiros (Demonstração do Resultado, Balanço Patrimonial e Fluxo de Caixa Financeiro). Em complemento, utilize a análise horizontal e vertical dos demonstrativos financeiros para investigar o comportamento das variáveis que compõe cada indicador

Realiza a análise de indicadores, vertical e horizontal completa e sem erros E analisa corretamente os resultados relacionando com aspectos estratégicos da empresa ou do ambiente de negócios. Constrói a tabela clara apresentando os resultados destes indicadores e a AH (análise horizontal) desses resultados. Constrói gráficos que contribuam com a investigação e análise dos indicadores financeiros. Em complemento, compara com

1. Indicadores
   1. Liquidez Corrente e Seca

Analisando os índices de liquidez da MRV, é possível notar uma tendência de queda, a partir de 2018, tanto da Liquidez Corrente quanto da Seca. Apesar da queda, ela ainda tem capital suficiente para cobrir os custos de suas dívidas de curto prazo, inclusive quando é desconsiderado o uso do estoque para liquidar suas obrigações financeiras. Em relação à demais empresas desse mesmo setor, os índices da MRV apresentam valores absolutos significativamente menores. Porém, sabendo que os empreendimentos da MRV têm como foco o público de baixa renda, e dados os contratos feitos com o governo (FGTS), ela tem menos risco em seus recebimentos, permitindo que seus índices de liquidez sejam menores que das outras empresas.



* 1. Liquidez Imediata

A tendência vista anteriormente não pode ser replicada para a Liquidez Imediata que, por sua vez, demonstra certa oscilação (queda de 2018 para 2019 e ascensão de 2019 para 2020). A queda em 2019 é explicada pelo baixo volume de vendas, impactado pelo problema de repasse do programa *Minha Casa, Minha Vida* somado a uma queima de caixa, impulsionado pelo aumento do volume de estoque e aquisição de novos terrenos resultaram em fracos valores operacionais da metade até o encerramento do ano. Por outro lado, a ascensão em 2020 se explica pela boa geração de caixa no final do ano, devido à venda do projeto da AHS e não de estímulos de operações principais.

1. Análise DuPont
   1. Evolução ao longo dos anos

Em 2018, o ROE apresentou um crescimento que foi puxado principalmente pelo aumento do Giro do Ativo, que cresceu 22% em relação ao ano anterior. Essa movimentação é explicada tanto pelo aumento das Vendas quanto pela queda no Ativo Total. Vale destacar que essa queda foi puxada pela diminuição da conta Investimentos no BP [referência tabela/anexos....], que representava 7,38% do Ativo Total e passou a representar 0,34%, sem que houvesse nenhuma contrapartida clara. O GAF também contribuiu para o crescimento do ROE em 2018. Seu crescimento foi causado por uma queda no patrimônio líquido, dada a redução do capital social e da reserva de lucros [referência BP nos anexos]. Já a Margem Líquida caiu 5% em relação ao ano anterior, impedindo um aumento ainda maior do ROE. Essa queda é um reflexo da diminuição na Margem Bruta, cuja queda ocorreu pelo fato de que o Custo dos Produtos Vendidos aumentou mais do que as Vendas no período.

De 2018 para 2019, há uma queda de 6% no ROE. O multiplicador do Patrimônio Líquido e o Giro do Ativo variaram muito pouco (aumento de 3% e 4% respectivamente), enquanto a Margem Líquida apresentou uma forte queda. Para explicar esse resultado negativo é importante olhar novamente para a Margem Bruta que caiu 8%, graças a uma inflação mais acentuada do custo, quando comparada com as vendas do ano.

Finalmente, em 2020 temos uma grande redução do ROE. É importante destacar que o cenário de crise e pandemia certamente contribuíram para esse resultado, uma vez que a MRV é muito dependente de repasses do governo e nesse ano, outras prioridades surgiram, tirando o foco de programas como *Minha Casa, Minha Vida*. Dito isso, a parcela mais impactada foi a Margem Líquida, novamente, devido ao fenômeno observado anteriormente somado ao crescimento do Passivo Financeiro, que ocasionou um aumento substancial da Despesa Financeira. Usualmente, o resultado financeiro da MRV faz com que o LAIR seja pouco mais de 19% maior que o LAJIR. Nesse último ano, o aumento da Despesa Financeira fez com que o LAIR fosse apenas 6% maior do que o LAJIR, refletindo, posteriormente, no Lucro Líquido.

A evolução do ROE e de seus componentes DuPont discutidos nessa seção podem ser observados na Figura 1.

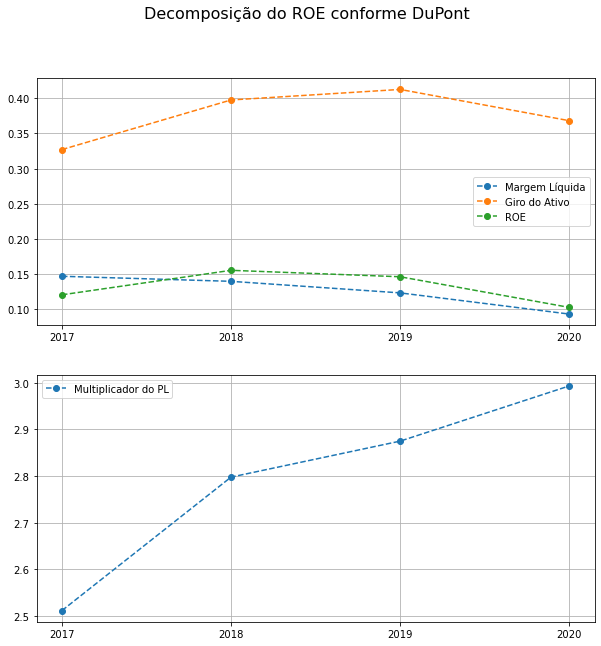


Figura 1: No primeiro gráfico, evolução da Margem Líquida, do Giro do Ativo e do próprio ROE; no segundo, evolução do Multiplicador do Patrimônio Líquido

* 1. Comparação com a Direcional

Em comparação com a Direcional, uma de suas concorrentes, a MRV apresenta um ROE mais constante e com menos variações, como pode-se observar nas Tabelas 1 e 2. Isso deve-se ao fato de que em 2017 e 2018 a Direcional teve Margem Líquida negativa, que reflete no prejuízo que a empresa teve nesses períodos. No ano seguinte, a empresa voltou a ter lucro e em 2020 passa a ter um Retorno sobre o Patrimônio Líquido semelhante ao da MRV.

Tabela 1: evolução dos componentes do ROE da MRV, conforme DuPont

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **MRV** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| **Margem Líquida** | 0,1471 | 0,1399 | 0,1235 | 0,0934 |
| **Giro do Ativo** | 0,3269 | 0,3974 | 0,4123 | 0,368 |
| **Multiplicador do PL** | 2,5113 | 2,7975 | 2,8747 | 2,9931 |
| **ROE** | **0,1208** | **0,1555** | **0,1464** | **0,1029** |

Tabela 2: evolução dos componentes do ROE da Direcional, conforme DuPont

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Direcional** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| **Margem Líquida** | -0,1828 | -0,0634 | 0,0829 | 0,1 |
| **Giro do Ativo** | 0,1815 | 0,2507 | 0,3133 | 0,2942 |
| **Multiplicador do PL** | 2,5816 | 3,3387 | 3,3992 | 3,807 |
| **ROE** | **-0,0857** | **-0,0531** | **0,0882** | **0,112** |

1. Fluxos de Caixa

Como é possível observar na Tabela 3 o Fluxo de Caixa dos Ativos da MRV cresceu pouco mais de 16% entre 2019 e 2020. Esse movimento pode ser explicado pela queda no CCL e no CAPEX, apesar da queda no FCO, que acabou sendo menos impactante. Ou seja, a MRV obteve um FC(A) maior porque gastou menos com ativos Imobilizados e Intangíveis, além de ter apresentado uma liquidez corrente menor do que em 2019. Já a a queda do FCO tem relação com a queda no lucro líquido, que acabou derrubando também a margem líquida.

Tabela 3: evolução dos componentes do Fluxo de Caixa dos Ativos da MRV

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **MRV** | **2019** | **2020** |
| **FCO** | 697795 | 683711 |
| **CAPEX** | 208735 | 179957 |
| **Variação do CCL** | 31119 | -30846 |
| **Fluxo de Caixa dos Ativos** | **457941** | **534600** |

Já em relação aos Fluxos de Caixa dos Credores e dos Acionistas, pode-se concluir ao observar a Tabela 4 que a MRV contraiu muita dívida com credores. Isso é evidenciado pelo crescimento de pouco mais de 42% do Passivo Financeiro se comparado a 2019. Já em relação aos Acionistas, há uma queda em seu fluxo de caixa pois o lucro líquido caiu e, além disso, houve um menor Índice de Payout.

Tabela 4: evolução dos componentes dos Fluxos de Caixa da MRV

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **MRV** | **2019** | **2020** |
| **Fluxo de Caixa dos Ativos** | 457941 | 534600 |
| **Fluxo de Caixa dos Credores** | -281021 | -1340844 |
| **Fluxo de Caixa dos Acionistas** | 738911 | 200334 |

Vale destacar que o Fluxo de Caixa dos Ativos deveria ser igual à soma dos Fluxos de Caixa dos Credores e dos Acionistas. Entretanto, isso não ocorre nesse caso. Para explicar esse acontecimento é necessário entender como é feito o cálculo desses fluxos. No caso do FC(A) existem algumas contas que são ignoradas, como Estoques LP, por exemplo. Assim, há um Ativo de alta relevância que está sendo financiado por Credores e Acionistas, mas que não é contabilizado no Fluxo de Caixa da Empresa. Naturalmente, isso faz com que os fluxos fiquem desiguais. Outro ponto que é importante destacar é o fato de que na conta Outros LP (Passivo) há um subgrupo de Dividendos a Pagar. Dessa forma, há também uma distorção no Fluxo de Caixa dos Acionistas.