



Universidade de Brasília

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Departamento de Administração

Curso de Graduação em Administração a distância

GLEYCI DA SILVA BARBOSA

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: Uma contribuição
para a gestão empresarial no que tange à identificação de
problemas relacionados à insolvência**

Brasília – DF

2010

GLEYCI DA SILVA BARBOSA

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: Uma contribuição
para a gestão empresarial no que tange à identificação de
problemas relacionados à insolvência**

Monografia apresentada a Universidade de Brasília (UnB) como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Professor Orientador: Especialista em Docência e Metodologia do Ensino Superior, Wilian Gomes Xavier

Brasília – DF

2010

Barbosa, Gleyci da Silva.

Análise Econômico-Financeira: Uma contribuição para a gestão empresarial no que tange à identificação de problemas relacionados à insolvência / Gleyci da Silva Barbosa – Brasília, 2010.

44 f. : il

Monografia (bacharelado) – Universidade de Brasília, Departamento de Administração - EaD, 2010.

Orientador: Prof. Especialista em Docência e Metodologia do Ensino Superior, Wilian Gomes Xavier, Departamento de Administração.

1. Análise Econômico-Financeira. 2. Insolvência Empresarial. 3. Fórmula de Kanitz. 4. Índices Financeiros.

GLEYCI DA SILVA BARBOSA

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: Uma contribuição
para a gestão empresarial no que tange à identificação de
problemas relacionados à insolvência**

A Comissão Examinadora, abaixo identificada, aprova o Trabalho de
Conclusão do Curso de Administração da Universidade de Brasília da
aluna

Gleyci da Silva Barbosa

Especialista em Docência e Metodologia do
Ensino Superior, Wilian Gomes Xavier
Professor-Orientador

Msc, José Carneiro da Cunha O. Neto
Professor-Examinador-Supervisor

Especialista, Wolney Resende de
Oliveira
Professor-Examinador

Brasília, 04 de dezembro de 2010

Dedico este trabalho àqueles que trazem um sentido especial em meu viver: Minha família. Em especial ao meu grande amigo, amor e companheiro de todas as horas com quem tenho o enorme prazer em conviver todos os dias.

RESUMO

A análise econômico-financeira constitui-se em um poderoso instrumento de controle para a gestão empresarial. Através dela é possível acompanhar as tendências da empresa, monitorar seu desempenho, corrigir rumos indesejados e projetar cenários futuros. As análises convencionais são realizadas a partir do cálculo de índices, apurados através das Demonstrações Contábeis, dos quais contextualizam em grupos analíticos conforme sua essência. Por exemplo: índices específicos de liquidez, de rentabilidade, etc. Outras análises, porém, são obtidas por meio de modelos peculiares, onde abarca a perspectiva de uma cesta de informações, empregando vários tipos de grupos analíticos; como é o caso do modelo para a previsão de insolvência de Kanitz, adotado nesse trabalho. Partindo desse pressuposto, o objetivo desse trabalho adentrou as metodologias inerentes à análise econômico-financeira, com foco analítico na previsão da insolvência, buscando evidenciar se uma seleção de índices é realmente capaz de identificar direcionadores para tais problemas financeiros. Visando o alcance desse objetivo, foi selecionada a empresa União Brasileira de Educação e Ensino, onde se utilizou suas Demonstrações Contábeis relacionadas ao período de 2005 a 2009. Após o cálculo dos índices, bem como a aplicação da fórmula de Kanitz, pode-se alcançar o objetivo proposto nessa pesquisa. Constatou-se, portanto, que a análise não deve ser limitada apenas aos indicadores inerentes a um grupo específico (Liquidez), mas sim, adentrar a um conjunto de informações correlacionadas, como é o caso do termômetro de insolvência de Kanitz, onde abarca uma seleção de índices, contemplados em diversas vertentes (Liquidez, Rentabilidade e Endividamento). Conclui-se, portanto, que uma seleção de índices, desde que contemplados em diversas vertentes, produzidos através da análise econômico-financeira pode contribuir para identificar direcionadores para problemas financeiros, particularmente no que tange à insolvência. Tem-se, por conseguinte, que as técnicas intrínsecas à análise econômico-financeira contribuem para o apontamento de problemas relacionados à saúde financeira da empresa, corroborando, portanto, para a gestão empresarial.

Palavras-chave: Análise. Insolvência. Gestão.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	06
1.1	Contextualização	06
1.2	Formulação do Problema	07
1.3	Objetivo Geral	08
1.4	Objetivos Específicos	08
1.5	Justificativa	08
2	REFERENCIAL TEÓRICO	10
2.1	Principais Fontes de Dados	11
2.2	O Processo de Análise	12
2.2.1	Principais Técnicas de Análise	14
2.2.2	Modelo de Análise	18
2.3	Insolvência Empresarial	18
2.3.1	Modelo de Insolvência de Kanitz	20
3	MÉTODOS E TÉCNICAS DE PESQUISA	23
3.1	Caracterização da Organização	24
3.2	População e Amostra	26
3.3	Caracterização dos Instrumentos de Pesquisa	27
3.4	Procedimentos de Coleta e de Análise de Dados	28
4	RESULTADOS E DISCUSSÃO	30
4.1	Índices Utilizados	31
4.1.1	Índices de Liquidez	31
4.1.2	Índice de Rentabilidade	34
4.1.3	Índice de Endividamento	36
4.2	Aplicação da Fórmula de Kanitz	37
4.3	Outras Considerações	38
5	CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES	40
	REFERÊNCIAS	43

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

Em qualquer organização, uma gestão eficiente e preparada, melhor resiste aos desafios que os cenários turbulentos e competitivos produzem. Preparar-se para essas situações requer do gestor avaliações contínuas quanto ao desempenho financeiro do negócio.

Partindo desse pressuposto, constata-se que uma das maiores inquietações na gestão empresarial infere à estabilidade da empresa no mercado e ao seu equilíbrio econômico-financeiro. Informações mal interpretadas ou não gerenciadas podem desencadear dificuldades financeiras, que não monitoradas e corrigidas, pode-se levar à insolvência e até mesmo à falência da empresa.

A análise econômico-financeira assume uma importância expressiva neste contexto, onde se constitui em um poderoso instrumento de pesquisa no que tange a possibilidade de mensuração dos recursos existentes, bem como a projeção do resultado para um momento futuro, tanto no ponto de vista patrimonial, quanto financeiro.

Os resultados provenientes desses estudos adentram a saúde econômica e financeira da empresa, atual e futura, abarcando as condições do Patrimônio Líquido, a capacidade em arcar com seus compromissos ou a relação existente entre fontes e necessidades de recursos para o financiamento das atividades fins.

Esses estudos propiciam, portanto, o monitoramento da situação financeira da empresa, o que estimula à sua manutenção. Por meio dele pode-se medir seu desempenho, com o propósito de corrigir eventuais desvios de rumo, acompanhar suas tendências, bem como projetar cenários futuros.

A análise visa estabelecer relações entre as diferentes contas das Demonstrações Contábeis e utiliza-se de índices e indicadores numéricos que são interpretados por meio de uma avaliação. A correta medição desses indicadores econômico-financeiros resulta informações relevantes acerca da empresa,

principalmente, no que concerne à solidez e a capacidade de pagamento, contribuindo relevantemente na gestão empresarial.

As análises clássicas visam à avaliação contextualizada e segregada em grupos específicos de indicadores, onde ponderam situações relacionadas à rentabilidade, liquidez, endividamento, etc. Outras, porém, empregam modelos específicos estruturados a partir de uma cesta de informações, avaliadas de acordo com critérios estatísticos multivariados de classificação. É o caso do modelo de previsão de falência elaborado por KANITZ¹, enfoque deste estudo.

Geralmente, a insolvência está relacionada às gestões despreparadas, que constantemente tomam decisões errôneas, levando à empresa ao encerramento de suas atividades. A análise econômico-financeira pode servir como uma ferramenta de apoio na gestão empresarial, principalmente como medidor preventivo frente às situações de insolvência.

1.2 Formulação do problema

A análise econômico-financeira contempla um conjunto de métodos e instrumentos de avaliação necessários para o conhecimento real da *performance* da organização.

Esse trabalho de análise não consiste apenas na apuração de índices, onde as fórmulas já se encontram disponibilizadas; esse exercício complexo vai além dessa concepção. O trabalho mais desafiador baseia-se na interpretação acertada dos resultados apurados e na limitação e direcionamento dos índices, onde se deve fazer uma correta inter-relação com bases comparativas e acepções absolutas e teóricas.

Partindo desse pressuposto, o trabalho em questão buscará responder a seguinte indagação:

Uma seleção de índices produzidos através da análise econômico-financeira é capaz de identificar direcionadores para problemas financeiros, particularmente no que tange à insolvência?

¹ Stephen Kanitz desenvolveu o “termômetro de insolvência”, um dos modelos de insolvência mais conhecido e utilizado por analistas financeiros.

1.3 Objetivo Geral

Depreender as metodologias e aplicações inerentes a análise econômico-financeira no que tange à previsão de insolvência da empresa, buscando evidenciar se uma seleção de índices produzidos é capaz de identificar direcionadores para tais problemas financeiros.

1.4 Objetivos Específicos

- a) Apontar as técnicas de análise econômico-financeira;
- b) Explicar as teorias inerentes ao Termômetro de Insolvência de KANITZ, bem como aplicá-lo;
- c) Evidenciar as principais contribuições que a análise econômico-financeira pode oferecer à gestão empresarial.

1.5 Justificativa

A avaliação do desempenho econômico-financeiro, principalmente em um cenário tão competitivo, cada vez mais se constitui numa ferramenta imprescindível para a gestão empresarial.

Sabadin (2006, p. 21) corrobora que “pra que as empresas possam sobreviver num mercado altamente competitivo, há a necessidade de compreensão dos objetivos, das atividades e dos resultados da empresa”.

A avaliação da performance econômica e financeira da organização é uma técnica imprescindível para a gestão e perenidade dos negócios. As tendências da empresa, bem como os fatores que afetam sua evolução, necessitam ser acompanhados e monitorados continuamente, visando à correção de rumos indesejados.

Dentre os fatores que comprometem sua evolução, destacam-se questões inerentes à insolvência, ou seja, a incapacidade que a empresa tem em honrar com

seus compromissos na data de seu vencimento, ou ainda, quando seu passivo apresentar valor superior ao seu ativo.

Porém, durante a condução desse trabalho analítico, surgem muitos questionamentos quanto às metodologias e abordagens a serem contempladas, bem como a interpretação e direcionamento adequado dos resultados obtidos.

Devido a esta complexidade, justamente pela diversidade de metodologias existentes e empregabilidades diversificadas, é que se despertou o interesse em depreender os principais instrumentos para a averiguação da saúde financeira da organização, especificamente no que tange à insolvência.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A análise econômica e financeira infere a um procedimento técnico onde visa a avaliação, através de instrumentos e métodos, da performance atual e futura da organização. Contemplam nesses estudos a medição do desempenho, no âmbito econômico e financeiro, e a avaliação das tendências das operações em curto e longo prazo.

Na concepção de Chiavenato (2005, p. 75) “a Administração Financeira precisa constantemente acompanhar e verificar os efeitos das operações da empresa sobre suas próprias condições financeiras e avaliar se os ativos da empresa estão sendo adequadamente administrados sob o ponto de vista de liquidez, rentabilidade e eficiência operacional”. A análise econômica e financeira propende, portanto, atender esses requisitos.

Existem muitas maneiras de se avaliar e medir o desempenho econômico e financeiro da organização. Esse acompanhamento e averiguação dos efeitos das operações empenhadas, obtidas por meio dessa análise, são de suma importância para a administração de seus ativos. Essas concepções corroboram a teoria mencionada por Chiavenato (2005, p. 76) “o que não se pode medir não se pode administrar”.

Consoante Assaf Neto (1981, p. 28) “...através de uma análise econômico-financeira das informações, chegaremos a conclusões mais consistentes sobre o real desempenho da empresa”.

De acordo com Ludícibus (2007, p. 20) o processo de análise consiste na “arte de saber extrair relações úteis, para o objetivo econômico que tivermos em mente, dos relatórios contábeis tradicionais e de suas extensões e detalhamentos, se for o caso”.

Chiavenato (2005, p. 76) afirma que “a análise das demonstrações financeiras é um conjunto de meios e métricas através dos quais se examinam as

condições financeiras e operacionais de uma empresa de acordo com os dados fornecidos pelas demonstrações financeiras, sejam elas primárias² ou secundárias³.

Segundo Viceconti (2001) esse procedimento analítico visa estudar a situação patrimonial da entidade, através da decomposição, comparação e interpretação do conteúdo das demonstrações contábeis, a fim de obter informações analíticas e exatas sobre a situação geral da empresa.

A avaliação correta das informações, traduzindo os dados obtidos em informações acessíveis aos gestores, é um trabalho que vai além da apuração dos relatórios contábeis. Conforme Matarazzo (1998, p. 13), a análise econômico-financeira “começa onde termina o trabalho do contador”.

2.1 Principais fontes de dados

Os dados necessários para essa análise, preponderantemente, advém dos relatórios contábeis, financeiros, dentre outros pertinentes à organização, sendo os mais utilizados: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC).

Conforme Ludícibus (2007, p. 6) “o balanço tem por finalidade apresentar a posição financeira e patrimonial da empresa em determinada data, representando, portanto, uma posição estática”. Ainda, segundo Ludícibus (2007, p. 6) “é importante que as contas sejam classificadas no balanço de forma ordenada e uniforme, para permitir aos usuários uma adequada análise e interpretação da situação patrimonial e financeira”.

Segundo Assaf Neto (1981, p. 28) “o balanço servirá como elemento de partida para o conhecimento retrospectivo da situação econômica e financeira de uma empresa, através das informações contidas nos seus vários grupos de contas”.

² Primárias: como o Balanço Patrimonial e a Demonstração dos Resultados do Exercício (DRE), conforme conceitua Chiavenato (2005, p. 76).

³ Secundárias: como a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR), conforme conceitua Chiavenato (2005, p. 76).

A DRE, conforme Ludícibus (2007, p. 8) “deve ser apresentada na forma dedutiva, com os detalhes necessários das receitas, despesa, ganhos e perdas e definido claramente o lucro ou prejuízo líquido do exercício.”

De acordo com Ludícibus (2007, p. 356) “a demonstração do Resultado do Exercício é a apresentação, em forma resumida, das operações realizadas pela empresa, durante o exercício social, demonstradas de forma a destacar o resultado líquido do exercício.”

A DFC, consoante Ludícibus (2007, p. 9) “visa mostrar como ocorreram as movimentações de disponibilidades em um dado período de tempo.” Conforme Ludícibus (2007, p. 440) “o objetivo primário da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) é prover informações relevantes sobre os pagamentos e recebimentos, em dinheiro, de uma empresa, ocorridos durante um determinado período.”

2.2 O processo de Análise

O processo de análise não oriunda de um roteiro padronizado a ser seguido, existindo, portanto, a necessidade de compreender a estrutura da organização - que é única, o mercado da qual está inserida, bem, como questões intrínsecas relacionadas à sua gestão.

Na concepção de Matarazzo (1998, p. 160) “...cada empresa é uma espécie animal única (...), não tem similar; cada uma tem sua forma de organização, de produção, de vendas, de pessoal e financeira própria em função do que dependerá sua capacidade de adaptação, sua sobrevivência, seu crescimento ou sua própria extensão.”

As principais finalidades de uma análise consiste na avaliação da saúde financeira da empresa, bem como a evidenciação das tendências dos indicadores, comparando-os aos dados históricos e à *performance* de outras empresas que atuam no mesmo segmento.

Segundo Chiavenato (2005), cada aspecto do desempenho empresarial deve ser analisado, contemplando os cenários relacionados à Liquidez, a Atividade, ao Endividamento e à Rentabilidade. Todas essas avaliações devem ser

incessantemente feitas em relação ao estágio atual, ao histórico passado e, necessariamente, projetados para o futuro.

Conforme Chiavenato (2005, p. 76), “a finalidade da análise das demonstrações financeiras é proporcionar uma visão comparativa da situação financeira e do desempenho da empresa, bem como os resultados por ela proporcionados”.

Os resultados dessas análises visam atender os gestores de diferentes formas, a fornecedores, acionistas, intermediários financeiros e clientes, sendo que cada grupo possui diferentes interesses.

De acordo com Chiavenato (2005, p. 76), “a análise das demonstrações financeiras é importante do ponto de vista interno e externo da empresa. Do ponto de vista interno, porque permite à própria empresa diagnosticar sua situação financeira, monitorar seu desempenho e tomar as medidas necessárias para melhorá-la ou para corrigi-la. Do ponto de vista externo, porque permite a terceiros as condições básicas para avaliar o desempenho financeiro e operacional da empresa e tomar decisões sobre suas transações com ela.”

Através desse procedimento analítico, torna-se possível responder algumas perguntas, como: As operações realizadas na empresa geram um retorno lucrativo? A empresa possui capacidade de pagar seus passivos a curto e longo prazo (obrigações)? A empresa possui condições de maximizar seus lucros? Os ativos estão sendo utilizados de forma eficiente?

A periodicidade da realização de uma análise dependerá da necessidade de cada organização. Durante os trinta dias de um mês acontecem fatos que podem afetar de maneira significativa a liquidez, endividamento, retorno e criação de valor da organização. Se a periodicidade for maior que um mês, talvez não haja tempo para adoção de medidas corretivas oportunas. Portanto, seja uma empresa pequena ou uma companhia aberta, também é necessário analisar seu desempenho em períodos de um mês, ou até menos.

Os resultados obtidos através das análises permitem que os gestores, caso ocorram desvios negativos de rumos, busquem ações corretivas ou ainda, o planejamento de novas metas.

Em suma, o início do processo de análise consiste em reunir as informações necessárias, selecionar as variáveis de análise, bem como os indicadores básicos para se atingir os objetivos propostos, selecionar variáveis e indicadores secundários, realizar os cálculos necessários e, por fim, consolidar, analisar e historiar os resultados encontrados.

Alguns pontos podem ajudar a direcionar o processo de análise: Os lucros, caso existam, parecem suficientes para a empresa? Qual é a tendência verificada nos indicadores analisados? A empresa está fazendo uso adequado de seus recursos? A empresa tem condições de saldar suas obrigações de curto e longo prazo? Qual é a situação da empresa em relação a empresas similares? A empresa possui reservas adequadas para enfrentar mudanças repentinas no ambiente? A situação financeira está próxima a área de baixa liquidez? A empresa pode maximizar suas receitas e minimizar seus lucros? Existe possibilidade de melhorar a performance?

2.2.1 Principais técnicas de Análise

As principais técnicas de análise são provenientes de apreciações realizadas por meio de indicadores, ou ainda, análises verticais ou horizontais, onde resulta uma visão traduzida em valores absolutos, em percentuais, ou podendo ainda ser exprimido em uma visão gráfica.

A análise realizada por indicadores fornece uma visão global sobre diferentes exterioridades patrimoniais, econômicas e financeiras da empresa e são calculados a partir da relação entre contas ou grupos de contas apresentados nas Demonstrações Financeiras. Esses índices auxiliam o processo de análise, pois, apresenta um resumo fácil de interpretar.

Segundo Chiavenato (2005, p. 85), “um índice é o quociente resultante de uma equação... corresponde à comparação de valores monetários absolutos e que proporciona um dado relativo entre eles”.

Segundo Chiavenato (2005), podem ser extraídos das demonstrações financeiras quatro grupos de índices:

- 1) Índices de Liquidez;
- 2) Índices de Rentabilidade;
- 3) Índices de Atividade ou de Eficiência Operacional; e
- 4) Índices de Endividamento.

A liquidez infere a solvência financeira da empresa, ou seja, representa os recursos não imobilizados para cada real de dívida. Conforme Chiavenato (2005, p. 85), “a liquidez representa a capacidade da empresa de cumprir suas obrigações de curto prazo na data do vencimento”.

Os índices de liquidez mais utilizados são: Índice de Liquidez Corrente, Índice de Liquidez Seco, Índice de Liquidez Imediata e Capital Circulante Líquido.

No que concerne a rentabilidade, essa compreende a uma medida referente às vendas, ativos e patrimônio líquido, avaliados em relação à obtenção do retorno da empresa.

Segundo Chiavenato (2005, p. 89), os índices de rentabilidade “permite avaliar os lucros da empresa em relação às suas vendas, a um certo nível de ativos ou aos investimentos dos proprietários. Para que continue existindo, a empresa precisa apresentar lucratividade, pois sem ela não há como atrair capital externo e nem satisfazer aos credores e proprietários”.

Os índices de rentabilidade mais utilizados são: Margem Operacional Líquida, Margem Líquida, Retorno sobre o Investimento, Retorno sobre o Ativo Operacional e Lucro por Ação.

Quanto aos Índices de Atividades, designados por índices de desempenho ou de eficiência operacional, esses se associam a agilidade da conversão em receitas. De acordo com Chiavenato (2005, p. 94), “são índices que medem a rapidez com que determinados ativos (e um item do passivo) giram dentro de um exercício em relação ao volume de operações da empresa, isto é, são convertidos em vendas ou caixa”. Os principais índices de atividades são: Rotação do Ativo Operacional, Rotação do Capital Empatado, Rotação do Estoque de Produtos Acabados, Rotação do Saldo de Contas a Receber e Rotação do Saldo de Fornecedores.

Os índices de endividamento compreendem o volume de dinheiro utilizado pela empresa, oriundos de terceiros, dos quais destinam à geração de lucros.

Segundo Chiavenato (2005, p. 97), “os índices de endividamento servem para indicar o grau de risco da empresa, e medem a participação de recursos financiados por terceiros”. Os principais índices de endividamento são: Índice de Participação de Terceiros e Índice de Cobertura de Juros.

Muitas dúvidas podem surgir nesse processo, tais como: Quais indicadores necessitam de combinações visando uma melhor avaliação? Quais os melhores indicadores a serem abarcados na análise? Quantos indicadores podem ser considerados?

Segundo Chiavenato (2005, p. 99), “utilizar apenas um índice não explica muita coisa a respeito da situação de uma empresa. Para avaliar os diferentes e variados aspectos da situação financeira de uma empresa, torna-se necessário utilizar vários e diferentes índices que permitam uma visão ampla e global do negócio”.

Conforme Assaf Neto (1981, p. 121) “os índices devem ser manejados para que se extraiam melhores conclusões, de maneira comparativa, seja relacionando-os com os obtidos em outros períodos, ou com valores apresentados por outras empresas do mesmo setor e ramo de atividade”.

Na concepção de Gitman (2006, p. 42) “a análise de índices não inclui somente o cálculo de determinado índice. Mais importante que isso é a interpretação dos índices. Uma base relevante de comparação é necessária para responder a perguntas como: “É muito alto ou muito baixo” e “Esse número é bom ou ruim?”

Cabe salientar, nesse caso, que o futuro da empresa não pode ser explicado apenas por meio dos indicadores. Existem muitas variáveis internas e externas que devem ser abarcadas, visando a complementar as informações constatadas.

Dessa forma, mediante os resultados apurados, é oportuno compará-los com algum padrão, podendo ser: Índice médio do mercado segmentado, índice de uma empresa semelhante, índice planejado para o período ou índice da empresa no período anterior.

Conforme Matarazzo (1998, p. 189), a avaliação dos índices contempla três diferentes formas:

- 1) Comparação com padrões: nessa avaliação utiliza-se da comparação com índices padrões, permitindo, dessa forma, a conceituação como deficiente, razoável, satisfatório, bom e ótimo.
- 2) Avaliação Intrínseca de um Índice: nessa avaliação considera os índices pelo seu valor intrínseco, o que é limitado e só deve ser usado quando não se dispõem de índices-padrões, proporcionado pela análise de um conjunto de empresas.
- 3) Comparação de Índices no tempo: a comparação dos índices de uma empresa com os valores observados nos anos anteriores revela-se bastante útil por mostrar tendências seguidas pela empresa, permitindo a formação de uma opinião a respeito das diversas políticas da empresa, bem como as tendências que estão sendo registradas. É fundamental em qualquer avaliação em que os índices sejam analisados conjuntamente.

A análise vertical e horizontal são identificadores de tendências, de itens relevantes e de variações significativas, apreciadas por meio de relatórios contábeis e financeiros. Essas análises são, geralmente, utilizadas em conjunto, pois seus resultados se complementam.

A análise horizontal fundamenta-se na apuração de um item, em seu contexto comparativo e evolutivo. Segundo Chiavenato (2005, p. 82), “o item escolhido é comparado através do seu valor em um exercício anual e no exercício anterior (ou exercícios anteriores) para se verificar a porcentagem de variação ocorrida nesses exercícios”.

Ainda consoante Chiavenato (2005), os resultados obtidos nessa análise podem ser comparados com indicadores que sirvam de referência, como a taxa de inflação do período, a evolução do mesmo item nas empresas concorrentes, a taxa de crescimento do mercado, dentre outros. Essa comparação permite avaliar se a variação do item foi maior ou menor do que a variação do indicador tomado como referência.

A análise vertical baseia-se na apuração de um item, abarcando o contexto global do qual está inserido. Segundo Chiavenato (2005, p. 84), “ao comparar a análise vertical de dois exercícios, podemos verificar quais os itens que cresceram percentualmente, aqueles que diminuíram e os que mantiveram sua participação percentual no total de todos os itens”.

2.2.2 Modelo de Análise

Segundo Assaf Neto (1981) um bom modelo de análise deve contemplar os quesitos: Caracterização da empresa; Mercado; Aspectos internos da empresa; Aspectos contábeis; Análise econômico-financeira; e Conclusão.

Conforme Matarazzo (1998), as seguintes informações devem ser produzidas pela análise:

- 1) Situação financeira e econômica;
- 2) Desempenho;
- 3) Eficiência na utilização dos recursos;
- 4) Pontos Fortes e Fracos;
- 5) Tendências e perspectiva;
- 6) Quadro evolutivo;
- 7) Adequação das fontes às aplicações dos recursos;
- 8) Causas das alterações na situação financeira;
- 9) Causas das alterações na rentabilidade;
- 10) Avaliação de alternativas econômico-financeiras futuras.

2.3 Insolvência empresarial

A insolvência empresarial infere à incapacidade que a empresa tem em honrar com seus compromissos financeiros, caracterizando-se em uma insuficiência patrimonial, ou seja, quando a empresa apresenta mais dívidas do que a quantidade de bens para saldá-las. Quando da abertura de um processo, uma empresa insolvente poderá ser declarada em falência ou em recuperação, ao seu final.

Na concepção de Lev (1978) a insolvência de uma empresa poderá ocorrer quando se encontra incapacitada em liquidar as suas obrigações financeiras, considerando a data do seu vencimento, bem quando seus ativos forem inferiores ao valor de seus passivos.

Conforme Altman (1968) declara-se a insolvência de uma empresa quando os acionistas recebem uma rentabilidade pelos seus investimentos abaixo da rentabilidade ofertada pelo mercado a investimentos de risco similar.

Segundo Grava (2000) a insolvência tem na inadimplência seu primeiro efeito, e não necessariamente uma causa. Devido apenas a uma alocação inadequada de recursos, uma empresa pode deixar de honrar um compromisso, ou seja, ela pode possuir recursos suficientes para saldar uma dívida, mas não consegue fazê-lo com rapidez necessária para cumprir seus compromissos em dia.

Quando isso acontece, a empresa está inadimplente, mas não solvente, portanto, o prazo representa tudo que ela necessita. Quando se revela a insolvência, a empresa já não possui os recursos necessários para cumprir com suas obrigações, ou caminha nessa direção.

A combinação de diferentes variáveis, internas e externas, pode desencadear o processo de insolvência. Geralmente, as causas que mais contribuem para um estado de insolvência nas empresas advêm de estratégias errôneas ou inadequadas, de sistema produtivo ineficiente, de excessivo endividamento, de problemas nos resultados, etc.

De acordo com Ross (1998), a redução de dividendos, fechamento de instalações, prejuízos constantes, quedas substanciais no preço de ações, dentre outros, são considerados sintomas apresentados pelas empresas que caminham em direção da insolvência.

Cada uma dessas constatações carece atenção, pois sua interpretação poderá dizer muito a respeito do que está ocorrendo com a empresa. Entretanto, elas constituem-se apenas indicadores, não significando necessariamente uma insolvência iminente.

Castro Júnior (2003, p. 20) assevera que “para mensurar as reais chances de uma empresa estar caminhando para uma atuação de dificuldades financeiras e com risco de inadimplência e/ou concordatas/falências, os pesquisadores passaram a utilizar modelos estatísticos que proporcionassem uma avaliação com precisão”.

A literatura apresenta uma série de modelos para a previsão de insolvência empresarial, dos quais utiliza índices pertinentes a análise econômico-financeira. No Brasil vários pesquisadores como ELISABETSKY, MATIAS E PEREIRA já

desenvolveram estudos semelhantes e mais atualizados. Porém, o modelo de Kanitz, ainda é o mais utilizado e conhecido que os demais, o que será abordado neste trabalho.

2.3.1 Modelo de Insolvência de Kanitz

O modelo de insolvência de Kanitz foi desenvolvido pelo professor Stephen Charles Kanitz em meados da década de 70, no Brasil, nos recintos da USP (Universidade de São Paulo), e infere a um método de grande precisão de acertos para prever falência de empresas. Este método passou a ser conhecido posteriormente como Termômetro de Insolvência de Kanitz.

Ele não revelou como chegou às formulas, apenas que se trata de uma avaliação relativamente complexa, utilizando uma combinação de índices, ponderados estatisticamente, Kanitz (1978).

Conforme Kanitz (1978), estudos indicam que bem antes de chegar a sofrer falência, as empresas insolventes começam a mostrar sinais de dificuldades financeiras, por isso, não seja possível, talvez, prever a falência de uma empresa com um grau de precisão máxima. Porém, através de métodos de insolvência, é mais possível identificar sinais que indiquem que a empresa estudada poderá vir a falir.

O termômetro de insolvência de Kanitz é um instrumento utilizado para prever a possibilidade de falência das empresas. Procura-se analisar, através da apreciação dos balanços, se determinada empresa tem possibilidade ou não de falir. Esse termômetro representa um indicador daquilo que pode acontecer em futuro próximo, caso a empresa não corrija os rumos que está seguindo.

Apreciando a técnica de análise discriminante e regressão múltipla, Kanitz elaborou uma equação matemática a partir de 05 índices calculados das demonstrações contábeis, com o objetivo de avaliar o risco de insolvência da empresa. Esses índices são multiplicados por pesos, e seus resultados geram um desvio padrão (X1, X2, X3, X4 e X5).

A equação criada por Kanitz é:

$$FI = (0,05 X1 + 1,65 X2 + 3,55 X3) - (1,06 X4 + 0,33 X5)$$

Onde:

0,05; 1,65; 3,55; 1,06 e 0,33 são os pesos que devem multiplicar os índices.

Os índices são:

X1 – Rentabilidade do Patrimônio;

X2 – Liquidez Geral;

X3 - Liquidez Seca;

X4 – Liquidez Corrente;

X5 – Grau de Endividamento.

Nos apuração dos índices são utilizadas as seguintes relações:

- Rentabilidade do Patrimônio é igual ao Lucro Líquido dividido pelo Patrimônio Líquido.

- Liquidez Geral é igual ao somatório do Ativo Circulante e do Ativo Realizável a Longo Prazo dividido pelo somatório do Passivo Circulante e do Passivo Exigível a Longo Prazo.

- Liquidez Seca é igual ao valor do Ativo Circulante menos o valor dos Estoques dividido pelo Passivo Circulante;

- Liquidez Corrente é igual ao valor do Ativo Circulante dividido pelo valor do Passivo Circulante.

- Grau de Endividamento é igual ao somatório do Passivo Circulante e do Passivo Exigível a Longo Prazo dividido pelo Patrimônio Líquido.

Após aplicação da fórmula, obtêm-se um número denominado fator de insolvência, do qual determina a tendência de uma empresa falir ou não. Kanitz criou uma escala chamada de termômetro de insolvência, indicando três situações diferentes: insolvência, penumbra e solvência. Quanto menor o fator negativo, mais próximo da falência estará a empresa. Ao contrário, quando apresenta fator positivo, a empresa tem menor possibilidade de vir a falir e essa possibilidade diminui à medida que o fator for maior.

Classificação adotada:

FI entre 0 e 7 = empresa sem problemas financeiros – solvente

FI entre -1 e -3 = empresa com situação financeira indefinida – penumbra

FI entre -4 e -7 = empresa enfrentando problemas financeiros – insolvente

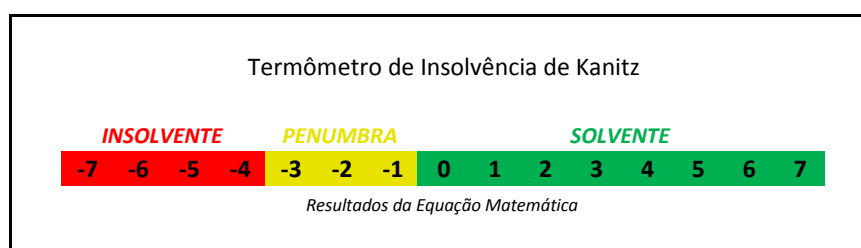


Figura 1. Fonte: Elaborado pela Autora.

Consoante Kanitz (1978), se após a aplicação da fórmula, o resultado (FI) apresentar menor que -3, indica que a empresa se encontra numa situação de insolvência, onde poderá levá-la a falência, conforme evidencia a Figura 1. Caso, a empresa apresente um resultado entre zero e -3, evidencia uma penumbra, ou seja, uma posição que demanda certa cautela; é sinal de alerta. Quando o resultado for positivo indica que a empresa está em uma situação estável ou solvente.

A principal limitação do modelo de Kanitz baseia-se na previsão de situações futuras, abarcando fatos passados. Constata-se que uma empresa com dificuldades financeiras pode recuperar-se no período seguinte à análise, e vice-versa. Porém, a utilização desse modelo poderá servir como um sinal de alerta.

3 MÉTODOS E TÉCNICAS DE PESQUISA

Os métodos e técnicas de pesquisa direcionam ao alcance dos objetivos propostos com mais eficiência e eficácia. A cada pesquisa eles precisam ser adaptados, visando atender seus propósitos, onde estão contextualizados no problema, objetivos, dentre outros elementos correlacionados.

Consoante Marconi (1999), os métodos e técnicas de pesquisa precisam adequar-se ao problema a ser estudado, às hipóteses levantadas, ao tipo de informantes com que se vai entrar em contato. Dependerão, portanto, do objetivo da pesquisa, dos recursos financeiros, da equipe humana, dentre outros.

Na concepção de Honorato (1998), metodologia da pesquisa infere a um conjunto detalhado e seqüencial de métodos e técnicas científicas a serem executados ao longo da pesquisa, de tal modo que se consiga atingir os objetivos inicialmente propostos e, ao mesmo tempo, atender aos critérios de menor custo, maior rapidez, maior eficácia e mais confiabilidade de informação.

Segundo Gil (2002), uma pesquisa pode ser classificada quanto aos objetivos e quanto aos procedimentos técnicos.

Para o trabalho em questão, no que tange à classificação quanto aos objetivos, abordou-se a pesquisa descritiva. Esse processo consistiu na compilação e exploração das Demonstrações Contábeis e Financeiras da empresa, objeto de estudo, visando obter conclusões que adentrassem aos propósitos da pesquisa.

Conforme Triviños (1987), a pesquisa descritiva procura conhecer a realidade estudada, suas características e seus problemas. Portanto, esse tipo de pesquisa visa o estudo das características de determinados fenômenos ou populações e seu propósito é descrever com exatidão esses fatos e fenômenos de determinada realidade.

Quanto aos procedimentos técnicos utilizados, contemplaram-se as pesquisas bibliográfica, documental e *ex-post-facto*.

Na pesquisa bibliográfica apreciaram-se informações que se encontram elaboradas e disponibilizadas em livros, revistas e artigos científicos relacionados ao tema “Análise Econômico-Financeira”.

Segundo Bervian (1996), a pesquisa bibliográfica procura explicar um problema a partir de referências teóricas publicadas em documentos. Pode ser realizada independentemente, ou como parte da pesquisa descritiva ou experimental.

A pesquisa documental constitui-se na utilização de documentos internos relacionados à empresa contemplada nesse estudo. As informações colhidas foram coletadas junto à empresa estudada, e foram compiladas, organizadas, reelaboradas, analisadas e interpretadas, visando atender aos objetivos dessa pesquisa.

Na concepção de Gil (2002), a pesquisa documental utiliza-se os documentos de primeira mão, ou seja, aqueles que não receberam nenhum tratamento analítico, e os documentos de segunda mão que de alguma forma já foram analisados.

A pesquisa *ex-post-facto* baseia-se em uma investigação empírica onde não se tem o controle direto acerca das variáveis independentes, justamente porque já ocorreram. A abordagem dessa perspectiva justifica-se pela utilização de informações oriundas de fatos já consumados (2005 a 2009), pertinentes à empresa estudada.

Segundo Mattar (1999, p. 79) a pesquisa *ex-post-facto*, tem a finalidade de "descobrir a existência de relacionamentos entre as variáveis após o fenômeno em estudo já ter ocorrido".

3.1 Caracterização da organização, setor ou área

A pesquisa contemplou a empresa União Brasileira de Educação e Ensino - UBEE, associação civil, sem fins econômicos, de direito privado, fundada pelos

Irmãos Maristas, no Rio de Janeiro, em 15 de maio de 1907. Em 2004, deliberou pela opção de unificar, em uma só estrutura, a direção e a gestão de suas atividades, de suas ações e das suas instituições pelas quais são responsáveis, transferindo sua sede administrativa para o Distrito Federal.

A Missão da empresa é educar e evangelizar crianças e jovens, fundamentada em São Marcelino Champagnat, para formar cristãos e cidadãos comprometidos na construção de uma sociedade sustentável, justa e solidária.

Ela tem como princípios:

1. Educação integral, centrada em Jesus Cristo e inspirada em Maria.
2. Articulação entre fé, cultura e vida.
3. Qualidade na prestação dos serviços.
4. Foco em resultados nas áreas de atuação.
5. Parceria entre Irmãos e Leigos(as).
6. Respeito à diversidade e fomento da inclusividade.
7. Preferência pelos mais necessitados e suas famílias.
8. Responsabilidade social e ambiental.
9. Atuação segundo a ética e a justiça.
10. Sinal profético de solidariedade e de esperança.
11. Uso evangélico dos bens.

A UBEE conta com uma estrutura fortalecida por 2.030 funcionários, distribuídos em suas 57 Unidades, espalhadas nas regiões Centro-oeste, Norte e Sudeste, na forma de colégios, unidades sociais, museus, teatros, casas de espetáculos, etc.

No que tange a estrutura organizacional, além das instâncias de Administração Superior, foram estabelecidas, para dirigir, assessorar, acompanhar e avaliar o desempenho das instituições mantidas e dirigidas pela UBEE, uma Presidência; uma Superintendência; cinco Gerências: Administrativo-Financeira, Educacional, Social, Tecnologia da Informação e Recursos Humanos; três Coordenações: Evangelização, Comunicação Social e Cultura e Marketing; e três assessorias (Jurídico, Planejamento Estratégico e Inteligência Competitiva), que atuam de forma articulada e complementar.

Todas as informações necessárias para a realização desse trabalho foi coletada junto à empresa, disponibilizadas em documentos impressos, tais como: Demonstrações Contábeis, Relatórios da Administração, Atas, etc.

3.2 População e amostra

A população da pesquisa depende dos objetivos antecipadamente estabelecidos. Na concepção de Barbetta (2005, p. 25), "população é o conjunto de elementos que formam o universo de nosso estudo e que queremos abranger no nosso estudo. São os elementos para os quais desejamos que as conclusões oriundas da pesquisa sejam válidas".

De acordo com Zanella (2006, p. 93) "em grandes populações, é necessário extrair uma amostra, ou seja, uma parte da população, em função principalmente do custo da pesquisa, da dificuldade de acesso a todos os elementos dessa população".

A existência de uma população volumosa relacionada à pesquisa direcionou a extração de uma amostra apenas. Conforme Barbetta (2005, p. 39) "quando se pesquisa um número reduzido de pessoas pode-se dar mais atenção aos casos individuais, evitando erros nas respostas".

Partindo desse pressuposto, a população e amostra compreendida nessa pesquisa abarcaram apenas uma empresa. A escolha baseou-se no aprofundamento das informações que foram modeladas, o que enriqueceu as constatações que nortearam o desenvolvimento do trabalho.

3.3 Caracterização dos instrumentos de pesquisa

O trabalho abordou tanto a pesquisa quantitativa, quanto à qualitativa.

Devido à existência de medição de relações entre exercícios financeiros da empresa selecionada, denota uma pesquisa quantitativa.

Segundo Zanella (2006), a pesquisa quantitativa tem como finalidade medir relações entre as variáveis. No estudo quantitativo, o pesquisador parte de um plano pré-estabelecido, com hipóteses e variáveis claramente definidas, e procura medir e quantificar os resultados da investigação, elaborando-os em dados estatísticos.

Ainda segundo Zanella (2006, p. 89), “o método quantitativo preocupa-se com representatividade numérica, isto é, com a medição objetiva e a quantificação dos resultados. Tem, portanto, o objetivo de generalizar os dados a respeito de uma população, estudando somente uma pequena parcela dela”.

No que tange a pesquisa qualitativa, sua característica primordial consiste na interpretação do fenômeno observado. Tem-se, portanto, a concepção de uma abordagem interpretativa para a realização desse trabalho.

A técnica utilizada foi à análise documental. Essa análise pode ser utilizada tanto em pesquisa qualitativa, quanto em quantitativa. Segundo Zanella (2006, p. 121) “a análise documental, também chamada de pesquisa documental, envolve a investigação em documentos internos (da organização) ou externos (governamentais, de organizações não-governamentais, instituições de pesquisa, dentre outras)”.

Essa técnica foi imprescindível para a realização do trabalho, pois uma das fontes de grande relevância concentra-se nos relatórios oriundos da empresa explorada. Através desses documentos que foram extraídos os dados para o cálculo dos índices financeiros.

3.4 Procedimentos de coleta e de análise de dados

O procedimento de análise de dados visa à redução de amplos dados produzidos durante o processo da pesquisa, envolvendo a classificação e manipulação dos dados. Segundo Zanella (2006, p. 125) “tem por objetivo reduzir grandes quantidades de dados brutos a uma forma interpretável e mensurável”.

Na concepção de Rauén (1999, p. 122), “o objetivo da análise é resumir as observações, de forma que estas permitam respostas às perguntas da pesquisa. O objetivo da interpretação é a procura do sentido mais amplo de tais respostas, por sua ligação com outros conhecimentos já obtidos”.

Neste trabalho, foram utilizados dois procedimentos de análise de dados: Análise Estatística e Análise de Conteúdo.

De acordo com Zanella (*apud* Roesch, 1999), “a análise estatística mostra a relação entre variáveis por meio de gráficos, classificados por categorias e medidos por cálculos de parâmetros de média, mediana, etc.”.

A análise estatística foi utilizada para demonstrar, na forma gráfica, a relação entre os resultados obtidos pertinentes à empresa estudada, considerando o período compreendido entre 2005 a 2009. Este tipo de análise permitiu a comparação de índices apurados no último período com os índices de anos anteriores, o que se revelou bastante útil por mostrar as tendências da empresa no que tange ao seu cenário econômico-financeiro.

A análise de conteúdo baseia-se em um método de preparação da informação. Conforme Quaresma (2001), esse tipo de análise infere a um método de tratamento da informação semântica dos textos, onde tem a pretensão, por um processo de normatização da diversidade superficial de um grande conjunto de documentos, expressos em linguagem verbal, torná-lo compatível, abrindo caminho ao emprego de técnicas estatísticas e, mais tarde, computacionais.

Nesse procedimento, foram abordadas três etapas:

1ª) Pré Análise:

Nessa etapa foi realizada a escolha e organização dos documentos correlacionados (Balanço Patrimonial e Demonstrações de Resultado), coletados

junto à empresa estudada, com o propósito de sistematizar as idéias iniciais. Os documentos referem-se aos últimos cinco anos (2005 a 2009).

2ª) Exploração do Material:

Nessa etapa foi realizada a análise minuciosa do conteúdo, englobando classificações e categorizações. Aqui, foram produzidos todos os cálculos, inerentes ao período entre 2005 a 2009, atribuídos aos indicadores econômico-financeiros intrínsecos à equação de Insolvência de Kanitz, com base nos documentos contábeis coletados junto à empresa.

Os índices utilizados foram:

- a) $Liquidez\ Geral = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$
- b) $Liquidez\ Corrente = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$
- c) $Liquidez\ Seca = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$
- d) $Rentabilidade\ do\ Patrimônio = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
- e) $Grau\ de\ Endividamento = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}}$

Após a apuração destes índices, aplicou-se a fórmula de Kanitz:

$$FI = (0,05 X1 + 1,65 X2 + 3,55 X3) - (1,06 X4 + 0,33 X5)$$

3ª) Análise e Interpretação dos Resultados:

Nessa etapa remeteu-se à busca de explicações, buscando um alicerce entre os resultados obtidos com a base teórica. Os resultados foram apresentados por meio de gráficos e tabelas, o que oferece uma visão mais enriquecedora sobre o assunto abordado.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

A produção dos índices inerentes à análise econômico-financeira baseou-se nas demonstrações contábeis da empresa UBEE (Balanço Patrimonial e Demonstrações de Resultados), conforme Figuras 2 e 3.

Balanço Patrimonial da Empresa					
União Brasileira de Educação e Ensino - UBEE					
<i>(Expresso em R\$ mil)</i>					
	2005	2006	2007	2008	2009
ATIVO					
Circulante					
Disponibilidades	5.869	5.418	4.682	4.311	20.795
Contas a Receber	8.466	7.711	3.974	3.386	4.005
Almoxarifado	574	555	515	486	555
Patrocínios a Receber	1.920	2.120	1.820	1.973	2.571
Adiantamentos Diversos	2.432	2.171	1.418	1.478	1.147
Outros Créditos	1.136	1.591	2.880	4.805	7.530
Despesa Antecipada	45	58	26	0	4.615
Total Circulante	20.442	19.624	15.315	16.439	41.218
Não Circulante					
Realizável a Longo Prazo					
Patrocínios a Receber	5.375	3.538	2.195	225	5.355
Outros Créditos	597	100	3.750	750	0
Investimentos	14.494	14.044	13.647	13.357	34.806
Imobilizado	174.329	166.909	156.312	149.883	459.910
Intangível	0	0	0	2.874	2.751
Diferido	0	1.010	2.108	0	0
Total Não Circulante	194.795	185.601	178.012	167.089	502.822
Total do Ativo	215.237	205.225	193.327	183.528	544.040
PASSIVO					
Circulante					
Adiantamento de Anuidades Escolares	7.367	6.458	3.706	4.211	4.592
Empréstimos e Financiamentos	9.051	5.366	11.781	9.747	8.016
Fornecedores	1.783	2.186	1.593	3.340	5.343
Obrigações Sociais e Fiscais	1.759	1.896	1.041	2.330	1.642
Provisões de Férias e Encargos	3.997	3.695	3.427	3.275	3.519
Outras Contas a Pagar	3.514	1.384	1.113	645	526
Subvenções	0	0	0	1.010	5.180
Provisão para Riscos Contingentes	0	0	0	0	978
Receitas a Apropriar	0	0	0	2.178	2.532
Total Circulante	27.471	20.985	22.661	26.736	32.328
Não Circulante					
Exigível a Longo Prazo					
Empréstimos e Financiamentos	0	11.180	9.946	9.946	36.344
Provisão para Contingências	1.817	2.889	2.858	962	977
FGTS Filantropia	463	380	310	408	355
Outras Contas a Pagar	1.226	817	408	0	0
Receitas a Apropriar	9.010	6.758	4.518	0	5.355
Total Não Circulante	12.516	22.024	18.040	11.316	43.031
Patrimônio Líquido					
Patrimônio Social					
Superávit Acumulado	76.100	65.544	61.691	57.143	52.029
Reserva de Reavaliação	99.150	96.672	90.935	88.333	87.731
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	328.922
Total do Patrimônio Líquido	175.250	162.216	152.626	145.476	468.682
Total do Passivo	215.237	205.225	193.327	183.528	544.040

Figura 2. Fonte: Elaborado pela Autora.

Demonstrações de Resultados da Empresa					
União Brasileira de Educação e Ensino - UBEE					
<i>(Expresso em R\$ mil)</i>					
	2005	2006	2007	2008	2009
Receita Operacional Bruta					
Serviços Prestados	80.798	82.983	75.075	74.784	79.154
Deduções					
Descontos e Gratuidades	-6.480	-6.656	-6.549	-4.458	-4.799
Receita Operacional Líquida	74.318	76.327	68.526	70.326	74.355
Custos dos Serviços Prestados	-37.521	-38.144	-34.950	-45.098	-46.754
Superávit Bruto	36.797	38.183	33.576	25.228	27.601
Receitas (Despesas) Operacionais					
Administrativas e Gerais	-53.500	-55.526	-47.199	-36.721	-42.676
Provisão para Devedores Duvidosos	-789	-678	-445	391	-1.378
Depreciação e Amortização	-2.985	-3.026	-3.127	-3.461	-3.787
Contribuições Assistenciais	-2.253	-2.650	-2.047	-1.713	-1.614
Resultado Financeiro	-642	-3.456	-3.440	-6.021	-5.199
Outras Despesas Operacionais	-3.289	-3.771	-3.687	-1.981	-5.649
Outras Receitas Operacionais	16.986	17.890	16.780	16.997	23.213
	-46.472	-51.217	-43.165	-32.509	-37.091
Déficit/Superávit do Exercício	-9.675	-13.034	-9.590	-7.280	-9.490

Figura 3. Fonte: Elaborado pela Autora.

4.1 Índices utilizados

Os índices calculados, contemplados na equação de Kanitz, adentram três importantes vertentes de análise: Liquidez, Rentabilidade e Endividamento.

4.1.1 Índices de Liquidez

Os Índices de Liquidez objetivam demonstrar a capacidade financeira da empresa em satisfazer compromissos de pagamentos com terceiros do curto ao longo prazo, evidenciando o grau de proteção dos credores e o grau de comprometimento da empresa. Serão abordados três índices desse grupo: Liquidez Corrente, Liquidez Corrente e Liquidez Seca.

Na concepção de Gitman (2006) “a liquidez de uma empresa é mensurada a partir de sua capacidade de honrar com as obrigações de curto prazo, representando assim, a solvência da posição financeira geral da empresa”.

O índice de Liquidez Geral na empresa UBEE

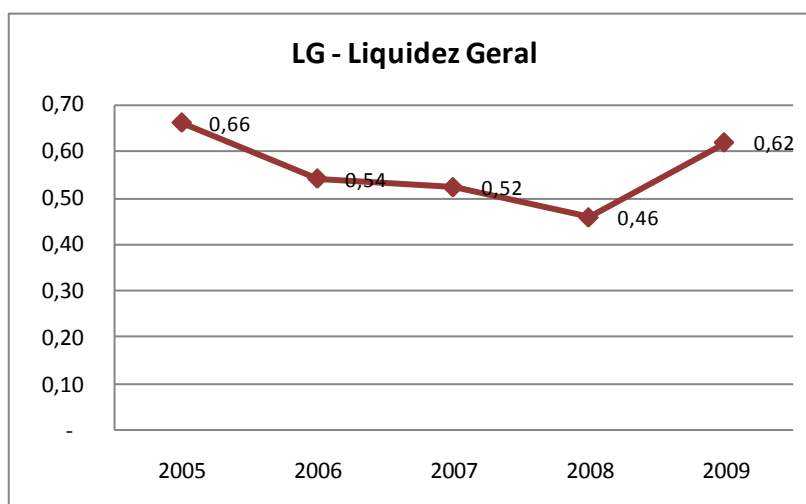


Gráfico 1. Fonte: Elaborado pela Autora.

Esse índice demonstra a capacidade de pagamento da UBEE a curto e longo prazo, considerando tudo que ela converterá em dinheiro, relacionando-se com tudo o que já assumiu como dívida. Ao evidenciar a capacidade de assumir todos os compromissos, é utilizada como medida de segurança financeira da empresa em longo prazo.

Dessa forma, para cada 1,00 de capital de terceiros, a UBEE apresentou entre 2005 e 2009, uma variação entre 0,46 a 0,66, evidenciando índices abaixo do esperado. Deduz, nesse caso, que se a UBEE fosse encerrar suas atividades, precisaria envolver seu ativo permanente para liquidar todas as dívidas.

O resultado desejável nesta apuração é que seja sempre superior a 1,0, demonstrando uma folga na capacidade de solvência global, pois, a liquidez geral é utilizada, também, como uma medida de garantia financeira da empresa.

Conforme corrobora Silva (2006, p. 307) “a interpretação do índice de liquidez geral é no sentido de quanto maior, melhor, mantidos constantes os demais fatores”.

O índice de Liquidez Corrente na empresa UBEE

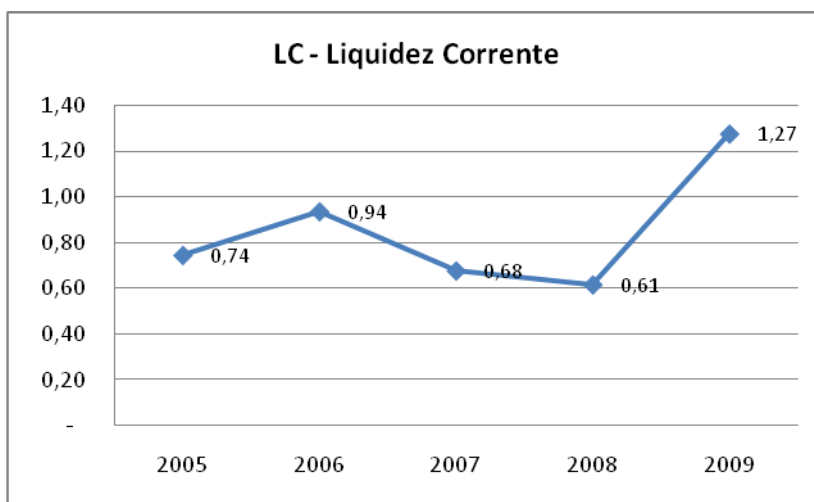


Gráfico 2. Fonte: Elaborado pela Autora.

Esse índice demonstra a capacidade de pagamento da UBEE, de fazer frente às suas obrigações em curto prazo.

Dessa forma, para cada 1,00 de dívida, a UBEE apresentou entre 2005 e 2009, uma variação entre 0,61 a 1,27, evidenciando de 2005 a 2008 índices abaixo do esperado. Apenas em 2009 o índice ficou acima do desejável, 1,27.

Conclui, nesse caso, que a UBEE apresentou no período de 2005 a 2008 um capital circulante líquido negativo, ou seja, o ativo circulante apresentou-se menor do que o passivo circulante.

O resultado esperado nesta apuração é que seja sempre superior a 1,00, ou seja, que o ativo circulante apresente valores superiores ao passivo circulante.

Na concepção de Assaf Neto (1981, p. 191) “quanto maior a liquidez corrente mais alta se apresenta a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro”.

O índice de Liquidez Seca na empresa UBEE

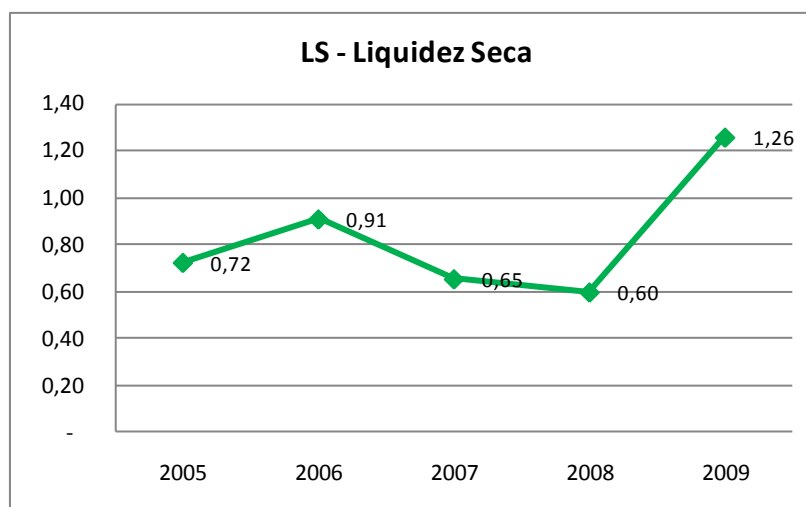


Gráfico 3. Fonte: Elaborado pela Autora.

Esse índice demonstra a capacidade de pagamento da UBEE, de fazer frente às suas obrigações dentro do exercício, em curto prazo, sem utilizar seus estoques.

De acordo com Silva (2006, p. 314) esse índice “indica quanto a empresa possui em disponibilidades, aplicações financeiras a curto prazo e duplicatas a receber, para fazer face a seu passivo circulante”.

Dessa forma, para cada 1,00 de dívida, a UBEE apresentou entre 2005 e 2009, uma variação entre 0,60 a 1,26, evidenciando de 2005 a 2008 índices abaixo do esperado. Apenas em 2009 o índice ficou acima do desejável, 1,26.

O resultado esperado nesta apuração é que seja sempre superior a 1,0, portanto, quanto maior, melhor.

4.1.2 Índice de Rentabilidade

Os Índices de Rentabilidade visam demonstrar a viabilidade econômica da empresa, comparando o lucro e elementos patrimoniais. Será abordado o índice de Rentabilidade do Patrimônio (Retorno do Patrimônio Líquido).

Conforme Matarazzo (1998), os índices de rentabilidade indicam o grau de sucesso econômico da empresa, revelando quanto renderam seus investimentos.

Consoante Blatt (2001), os índices de rentabilidade “são coeficientes usados para medir a força de ganho de uma empresa. Servem como medidas especialmente da efetividade do gerenciamento da empresa”.

O índice de Rentabilidade do Patrimônio (Retorno do Patrimônio Líquido) na empresa UBEE

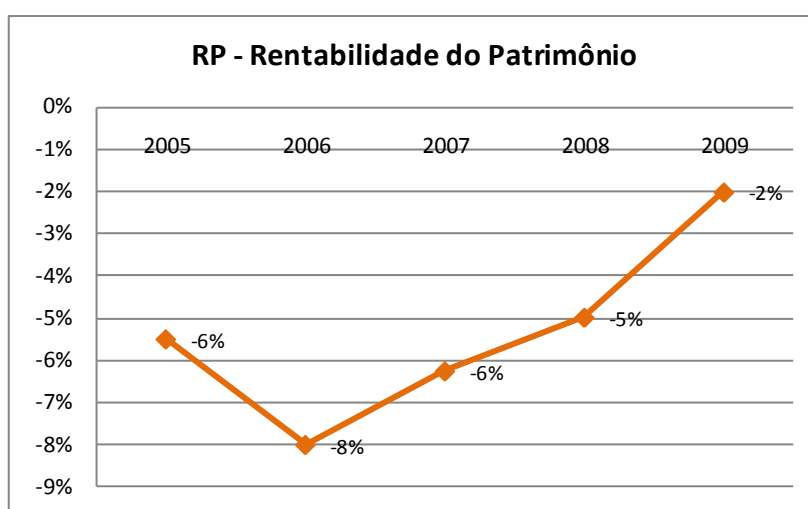


Gráfico 4. Fonte: Elaborado pela Autora.

Esse índice demonstra o retorno do investimento, ou seja, mede a rentabilidade da UBEE no período. Conforme Iudícibus (2007, p. 108) “ a importância do quociente de Retorno sobre o Patrimônio Líquido reside em expressar os resultados globais auferidos pela gerência na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas”.

Dessa forma, nos períodos entre 2005 a 2009 a UBEE apresentou uma variação entre -2% e -8% em sua rentabilidade, o que denota uma rentabilidade ruim, pois se espera nessa apuração resultados acima de zero. De 2006 a 2009, embora apurado negativamente, evidencia uma evolução positiva desse indicador, passando de -8% para -2%.

O resultado esperado nesta apuração é que seja sempre alto, ou seja, quanto maior o índice, maior o lucro da empresa em relação ao seu capital próprio.

4.1.3 Índice de Endividamento

Os índices de Endividamento avaliam o quanto a empresa está usando de capitais de terceiros em suas operações, demonstrando o impacto da estrutura de capital sobre a administração do negócio. Dependendo do caso e do grau de comprometimento, pode-se até verificar, se a empresa está num processo de insolvência. Desse grupo, será abordado o índice “Grau de Endividamento”.

O índice Grau de Endividamento (Participação de Capital de Terceiros) na empresa UBEE

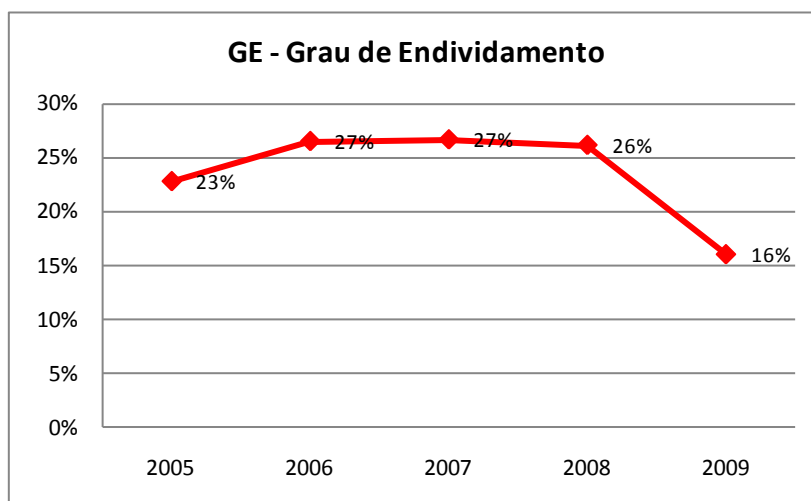


Gráfico 5. Fonte: Elaborado pela Autora.

Esse índice demonstra o nível de endividamento da UBEE, ou seja, quanto ela tomou de capitais de terceiros em relação às seus recursos próprios, evidenciando a dependência da empresa no que tange aos recursos externos.

Dessa forma, nos período entre 2005 a 2008 a UBEE apresentou uma variação entre 16% e 27% de recursos originados de capitais de terceiros. Em 2009 o índice apresentou um melhor resultado, ou seja, os recursos originados do capital próprio foi de 72%, contra 16% apenas do ativo financiado com capital de terceiros.

O resultado esperado nesta apuração é que seja sempre baixo, ou seja, quanto menor o índice, menor a necessidade de recursos externo necessários ao financiamento dos investimentos da empresa a curto e em longo prazo.

4.2 Aplicação da Fórmula de Kanitz

Após aplicação da fórmula de Kanitz na empresa UBEE, foi possível observar a tendência da empresa no que tange à sua insolvência, conforme evidencia a Figura 6. Quanto menor for o resultado (abaixo de zero), mais próximo da falência estará a empresa.

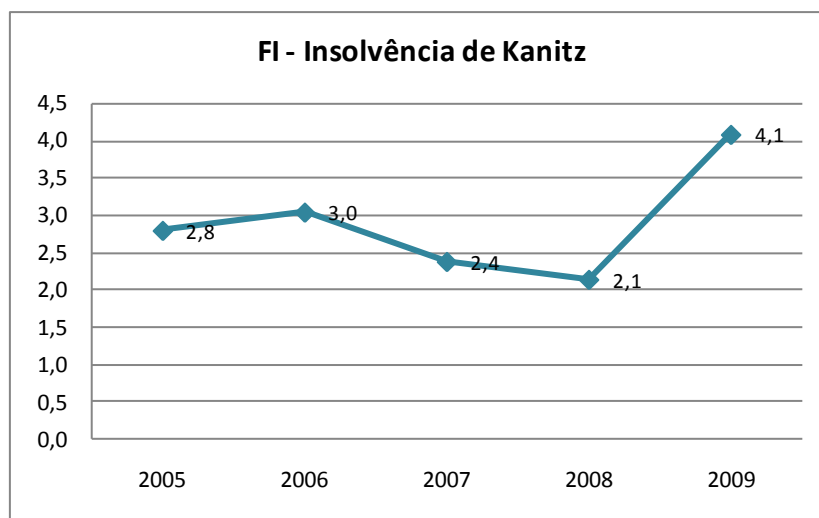


Gráfico 6. Fonte: Elaborado pela Autora.

A classificação adotada por Kanitz denota que abaixo de 0 a empresa poderá apresentar problemas financeiros, tais como penumbra ou insolvência. No caso da UBEE, apresentaram-se resultados que confirmam sua solvência desde 2005, ou seja, encontra-se estável e equilibrada a sua capacidade de pagamento.

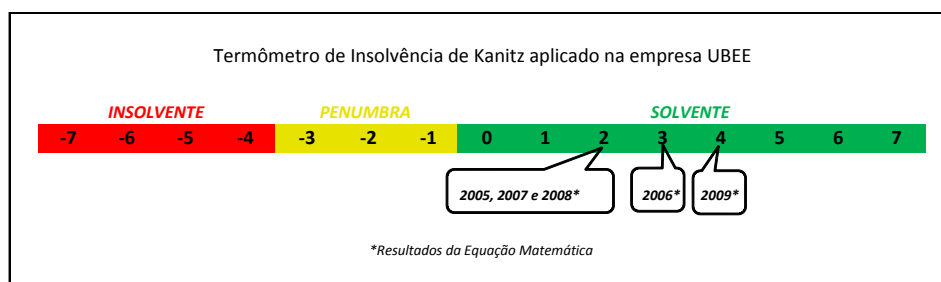


Figura 4. Fonte: Elaborado pela Autora.

4.3 Outras considerações

Os objetivos propostos nessa pesquisa adentraram as metodologias vinculadas à análise econômico-financeira, com ênfase na previsão de insolvência, buscando, principalmente, evidenciar se uma seleção de índices produzidos é capaz de identificar direcionadores para tais problemas financeiros.

Para isso, foram utilizadas as Demonstrações Contábeis da empresa UBEE, onde, se apurou os índices e aplicou-se a fórmula inerente ao termômetro de Kanitz (instrumento utilizado para prever a possibilidade de falência das empresas).

Com essa aplicação, foi possível constatar que resultados satisfatórios e que contribuem para a gestão oriunda de um conjunto de índices, de origem diferenciada de foco analítico. A avaliação de apenas um índice, ou apenas um grupo específico, não traduz a realidade absoluta dos fatos, é necessária a avaliação abarcando diversos ângulos.

O termômetro de insolvência de Kanitz contempla essa perspectiva satisfatória ao extrair cinco indicadores de três grandes realidades possíveis de análise. Essa aplicação adentra a um conjunto de informações correlacionadas, onde abarca uma seleção de índices, contemplados em diversas vertentes (Liquidez, Rentabilidade e Endividamento).

Ao analisar os resultados provenientes da empresa estudada, percebe-se que essa constatação é completamente verdadeira. Se avaliados somente os índices de liquidez, no período entre 2005 a 2008, a conclusão que se teria é que a empresa está passando por dificuldades financeiras ao apresentar índices menores do que o desejável (1,00). Porém, ao analisar o conjunto dos índices, abarcando a ótica das demais vertentes, constata-se que o caminho está sendo percorrido sem muitas restrições, conforme evidencia a Figura 4, ou seja, a empresa encontra-se solvente.

Dessa forma, deduz que uma seleção de índices produzidos através da análise econômico-financeira pode contribuir para identificar direcionadores para problemas financeiros, particularmente no que tange à insolvência, desde que apreciados em diversas vertentes. Porém, é importante salientar que existe uma

limitação nesse tipo de análise ao considerar dados que já ocorreram; mas isso não invalida sua contribuição, principalmente, ao ponderar possíveis tendências.

No que concerne à contribuição para a gestão empresarial, a análise econômico-financeira constitui em um poderoso instrumento de pesquisa no que tange a possibilidade de mensuração dos recursos existentes, bem como a projeção do resultado para um momento futuro.

As tendências da empresa, bem como os fatores que afetam sua evolução, podem ser acompanhadas e monitoradas continuamente através desse trabalho analítico, auxiliando no processo de tomada de decisões para a correção de rumos indesejados.

As técnicas intrínsecas à análise econômico-financeira contribuem para o apontamento de problemas relacionados à saúde financeira da empresa, corroborando, portanto, para a gestão empresarial.

No que concerne aos objetivos propostos nessa pesquisa, deduz-se que foram plenamente alcançados ao serem aplicadas as teorias inerentes à análise econômico-financeira e previsão de insolvência à empresa estudada.

5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

A interpretação adequada das informações, no âmbito econômico-financeiro, consiste em um dos fatores de grande impacto no sucesso empresarial. A falta de gerenciamento das informações ou a sua interpretação errônea pode ocasionar graves problemas financeiros, que se não monitorados e corrigidos, conduz à insolvência e até mesmo à falência da empresa.

Segundo Padoveze (2004, p. 50) “o valor da informação reside no fato de que ela deve reduzir a incerteza na tomada de decisão, ao mesmo tempo em que procura aumentar a qualidade da decisão... diminuindo a incerteza do gestor...”.

Constata-se, após estudo minucioso acerca do tema, que a análise econômico-financeira, quando bem conduzida, constitui em um poderoso instrumento na gestão empresarial, propiciando, o monitoramento da situação financeira da empresa, e, por conseguinte à sua manutenção. Esse correto tratamento e interpretação das informações podem contribuir para a gestão, principalmente, no processo de tomada de decisões.

Através desses estudos analíticos acerca da empresa, se permite a adequada medição do desempenho, contribuindo para decisões sobre possíveis correções de rumos e desvios de metas, bem como o acompanhamento de suas tendências e projeções de cenários futuros.

Os objetivos propostos no início da pesquisa adentraram as metodologias e aplicações inerentes a análise econômico-financeira, buscando evidenciar se uma seleção de índices é capaz de identificar direcionadores para problemas relacionados à insolvência; bem como explicar e aplicar as teorias inerentes ao Termômetro de Insolvência de Kanitz e, por conseguinte, explanar sobre as contribuições que a análise econômico-financeira pode oferecer à gestão empresarial.

Os índices abordados nesse trabalho abarcaram três importantes vertentes de análise (Liquidez, Rentabilidade e Endividamento). Quanto à equação de Kanitz, essa oriunda a partir de 05 índices calculados das demonstrações contábeis, onde são multiplicados por pesos, definidos pelo inventor da fórmula.

Para o alcance dos objetivos foi apreciada as Demonstrações Contábeis da empresa UBEE. Após os cálculos dos índices e da fórmula matemática de Kanitz, pode-se chegar a conclusões concretas acerca do tema.

Através desses resultados, constata-se que a análise econômico-financeira é um importante instrumento de avaliação da performance da organização. Porém, não se pode chegar a conclusões acertadas utilizando apenas um indicador, ou então, apenas um grupo específico de indicadores.

Conectando teoria à prática, verifica-se que essa constatação é totalmente verdadeira. No caso da empresa estudada, somente a análise dos índices pertinentes ao grupo “liquidez”, por exemplo, não traduziria o resultado apresentado no termômetro de insolvência de Kanitz. A avaliação de um índice não exclui outro, eles se complementam.

Recomenda-se, portanto, abarcar no trabalho de análise econômico-financeira um conjunto de índices que se englobem em vertentes diferenciadas, visando analisar o conjunto. Um índice analisado em seu contexto individual não permite uma avaliação correta, existindo a necessidade de um estudo aprofundado em todas as vertentes para se chegar a uma conclusão acertada.

Tem-se, por conseguinte, que os objetivos propostos nessa pesquisa foram alcançados ao considerar a perspectiva dos resultados apurados. A aplicação de conceitos na empresa, objetivo de estudo, enriqueceu essa pesquisa trazendo constatações válidas acerca do tema.

Partindo desse pressuposto, constata-se que uma seleção de índices, desde que contemplando diferentes contextos analíticos, pode contribuir para a identificação de problemas financeiros, particularmente no que tange à insolvência.

Outra constatação relevante acerca desses estudos baseia-se na limitação nesse tipo de análise. Quando se calcula os índices, bem como, quando seapura a equação matemática, projeta-se uma visão de situações futuras, abarcando fatos passados; isso porque os estudos adentram dados que já ocorreram. Outro fator relevante, também, é que uma empresa com dificuldades financeiras pode recuperar-se no período seguinte à análise, e vice-versa.

Entretanto, a utilização desse modelo poderá servir como um sinal de alerta para o gestor da empresa, o que não invalida e nem subestima sua contribuição.

Essa ferramenta pode ser utilizada como um painel de bordo, onde o objetivo visa um alerta para problemas financeiros. De fato, o uso apenas dessa metodologia não conterà a falência da empresa, mas se bem aplicada, em conjunto com outras ferramentas de gestão, e dentre outros fatores intrínsecos ao negócio, com certeza evitará.

Nesse contexto, muitas dificuldades poderão ser controladas ao se conhecer a realidade financeira da empresa, principalmente quanto ao acompanhamento de suas tendências. Essa percepção remete à introdução de estratégias e ações para medidas de prevenção ou correção, buscando a reversão do cenário.

Infere-se, portanto, que as técnicas intrínsecas à análise econômico-financeira podem contribuir para o apontamento de problemas relacionados à saúde financeira da empresa, corroborando para a gestão empresarial, principalmente no que tange ao processo de tomada de decisão.

Por fim, destaca-se que esse trabalho não teve o propósito de esgotar o tema em questão, pretendeu-se apenas ressaltar a importância da utilização das técnicas de análise econômico-financeira para a gestão empresarial.

REFERÊNCIAS

- ALTMAN, E. L. **Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy**. Journal of Finance, vol.29, sep. 1968, p. 589.609.
- ASSAF NETO, A. **Estrutura e Análise de Balanços - Um Enfoque Econômico-Financeiro**. São Paulo: Atlas, 1981.
- BARBETTA, PA. **Estatística Aplicada às Ciências Sociais**. Florianópolis: Editora UFSC, 2005.
- BERVIAN, Pedro Alcino; CERVO, Amado Luiz; DA SILVA, Roberto. **Metodologia Científica**. São Paulo: Makron Books, 1996.
- BLATT, A. **Análise de Balanços: Estrutura e Avaliação das Demonstrações Financeiras**. São Paulo: Makron Books, 2001.
- CASTRO JÚNIOR, Francisco Henrique Figueiredo. **Previsão de Insolvência de Empresas Brasileiras usando Análise Discriminante, Regressão Logística e Redes Neurais**. Dissertação (Mestrado em Administração) – Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 2003.
- CHIAVENATO, Idalberto. **Administração Financeira: Uma abordagem Introductória**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.
- GIL, Antonio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2002.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2006.
- GRAVA, J. William. **Teoria da Estrutura de Capital – As Discussões Persistem**. Caderno de Pesquisas em Administração. São Paulo: v. 1, n. 11, p. 27-36, Jan./Mar. 2000.
- HONORATO, Cezar de Freitas; BARRETO, Alcyrus Vieira Pinto. **Manual de Sobrevivência na Selva Acadêmica**. Rio de Janeiro: Objeto Direto, 1998.
- IUDÍCIBUS, Sérgio. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2007.
- KANITZ, Stephen Charles. **Como Prever Falências**. São Paulo: McGraw do Brasil, 1978.
- LEV, B. **Analisis de estados financieros, um nuevo enfoque**. Madrid: Esic, 1978.
- MARCONI, M. de A.; LAKATOS, E. M. **Técnicas de Pesquisa**. São Paulo: Atlas, 1999.
- MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanço, Abordagem Básica e Gerencial**. São Paulo: Atlas, 1998.

MATTAR, Fauze Najib. **Pesquisa de Marketing: Metodologia e Planejamento**. São Paulo: Atlas, 1999.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Controladoria Estratégica e Operacional – conceito, estruturas e aplicações**. 1ª ed. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2004.

QUARESMA, Maria Manuela Rupp. **A Aplicação de Dados Antropométricos em Projeto de Design: Como Projetar Corretamente Produtos Ergonômicos**. Dissertação de Mestrado: PUC-Rio, 2001.

RAUEN, Fábio José. **Elementos de Iniciação à Pesquisa**. Rio do Sul, SC: Nova Era, 1999.

ROSS, Stephen A.; WASTERFIELD, Randolph, W; JORDAN, Bradford, D. **Princípios de Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 1998.

SABADIN, Anderson Léo. **Análise de Indicadores Contábeis para Avaliação de Desempenho Favorável: Um Estudo nas Cooperativas do Estado do Paraná**. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2006.

SILVA, Antonio Carlos Ribeiro. **Metodologia da Pesquisa aplicada à contabilidade**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2006.

TRIVIÑOS, Augusto N. S. **Introdução à Pesquisa em Ciências Sociais: A Pesquisa Qualitativa em Educação**. São Paulo: Atlas, 1987.

VICECONTI, Paulo E. V., NEVES, Silvério das. **Contabilidade Avançada e Análise das Demonstrações Financeiras**. São Paulo: Frase, 2001.

ZANELLA, L. C. H. **Metodologia da Pesquisa**. Apostila elaborada para o curso de administração na modalidade à distância. Brasília: UnB, 2006.