

AVALIAÇÃO ECONÔMICA E FINANCEIRA DE UMA EMPRESA DE LÁCTEOS NO AGRESTE DO PERNAMBUCO

Edna Maria Ferreira Da Silveira - Pecege - Programa de Educação Continuada em Economia e Gestão de Empresas (ESALQ/USP)

Rodolfo Vieira Nunes - Universidade Federal de Juiz de Fora - UFJF

Matheus Torquato - USP - Universidade de São Paulo

Resumo

Em todas as culturas as pessoas consomem o leite e os seus derivados, o que torna esse alimento o mais consumido do mundo e de suma importância na alimentação. Além do mais, essa cadeia agroindustrial possui uma enorme relevância econômica para os países e uma forma complementar de renda em países em desenvolvimento. O propósito do artigo visa avaliar alguns indicadores e compreender a situação econômico-financeira de um laticínio no agreste de Pernambuco. Metodologicamente trata de uma pesquisa descritiva pautada em um estudo de caso em que a coleta de dados ocorreu por meio das demonstrações contábeis da empresa. Foram selecionados alguns quocientes econômico-financeiros para o período entre os anos de 2018 e 2022. Os resultados dos indicadores econômicos evidenciam que a empresa logrou obter lucros durante os anos avaliados, contudo, os índices financeiros retratam que na maioria dos anos a companhia tem resultados negativos na geração de caixa e um aumento no uso de capital de terceiros para cobrir despesas financeiras. Concluiu-se que a empresa foi lucrativa do ponto de vista econômico, mas não soube gerir seus recursos financeiros, obtendo uma geração na maior parte dos anos estudados um resultado negativo sobre a ótica de geração de fluxos caixa.

Palavras-chave: Leite e Derivados; Mensuração Econômico-Financeira; Indicadores; Estudo de Caso

Abstract

In all cultures, people consume milk and its derivatives, making this food the most consumed worldwide and essential in the diet. Furthermore, this agro-industrial chain has enormous economic relevance for countries and a complementary form of income in developing countries. The article aims to evaluate some indicators and understand the economic-financial situation of a dairy in rural Pernambuco. Methodologically, it involves descriptive research based on a case study in which data collection occurred through the company's financial statements. Some economic-financial ratios were selected for the period between 2018 and 2022. The results of the economic indicators show that the company managed to obtain profits during the years evaluated. However, the financial ratios portray that in most years, the company has adverse effects on cash generation and an increase in the use of third-party capital to cover financial expenses. It was concluded that the company was profitable from an economic point of view but needed to learn how to manage its financial resources, obtaining a negative result in most of the years studied from the perspective of cash flow generation.

Keywords: Milk and Dairy Products; Economic-Financial Measurement; Indicators; Case Study

AVALIAÇÃO ECONÔMICA E FINANCEIRA DE UMA EMPRESA DE LÁCTEOS NO AGRESTE DO PERNAMBUCO

Resumo: Em todas as culturas as pessoas consomem o leite e os seus derivados, o que torna esse alimento o mais consumido do mundo e de suma importância na alimentação. Além do mais, essa cadeia agroindustrial possui uma enorme relevância econômica para os países e uma forma complementar de renda em países em desenvolvimento. O propósito do artigo visa avaliar alguns indicadores e compreender a situação econômico-financeira de um laticínio no agreste de Pernambuco. Metodologicamente trata de uma pesquisa descritiva pautada em um estudo de caso em que a coleta de dados ocorreu por meio das demonstrações contábeis da empresa. Foram selecionados alguns quocientes econômico-financeiros para o período entre os anos de 2018 e 2022. Os resultados dos indicadores econômicos evidenciam que a empresa logrou obter lucros durante os anos avaliados, contudo, os índices financeiros retratam que na maioria dos anos a companhia tem resultados negativos na geração de caixa e um aumento no uso de capital de terceiros para cobrir despesas financeiras. Concluiu-se que a empresa foi lucrativa do ponto de vista econômico, mas não soube gerir seus recursos financeiros, obtendo uma geração na maior parte dos anos estudados um resultado negativo sobre a ótica de geração de fluxos caixa.

Palavras-chave: Leite e Derivados; Mensuração Econômico-Financeira; Indicadores; Estudo de Caso.

1. Introdução

O leite figura como uma das primordiais *commodities* agropecuárias em escala global, inserindo-se dentre os cinco artigos de maior circulação, tanto em termos de volume quanto de valor transacionado (GDP, 2017). Aproximadamente, um bilhão de indivíduos no globo nutre-se do líquido lácteo para sua subsistência, residindo em cerca de 133 milhões de estabelecimentos agropecuários dedicados à produção leiteira (GDP, 2017). Conseqüentemente, aproximadamente um décimo da população terrestre mantém uma dependência direta da atividade leiteira, onde 816 milhões de toneladas de leite são produzidos anualmente no mundo e, em média, 116,5 equivalentes kg de leite são consumidos por cada habitante por ano, seja puro ou em suas variações, como iogurtes, queijos, sorvetes e outros derivados (Siqueira, 2019).

A pecuária e a indústria de laticínios possuem uma vital importância para a alimentação e saúde da população em geral, pois contém macro e micronutrientes. Os lácteos são a principal fonte de cálcio na dieta humana, além de apresentarem muitas proteínas e minerais (Siqueira, 2019). Esses produtos contribuem para a prevenção de doenças do coração, diabetes e ajudam a controlar o nível de colesterol no sangue, por isso, recomenda o consumo de três porções de lácteos por dia (Portal UFLA, 2023).

Marcada por uma grande diversidade de produtores, essa atividade tem um valor inestimável para a subsistência de muitas famílias em diversos países em desenvolvimento, já que a pecuária leiteira oferece a muitos a chance de desenvolver uma atividade produtiva. O segmento desempenha um papel crucial na geração de empregos, abarcando uma força laboral que ultrapassa a marca dos quatro milhões de indivíduos, englobando tanto aqueles que atuam nas indústrias laticinistas quanto aqueles envolvidos nas atividades primárias de produção agropecuária (Manentti, Montebello & Marjotta-Maistro, 2023). Entretanto, nas últimas décadas, observa-se uma reconfiguração geográfica da indústria leiteira, influenciada por fatores regionais singulares, buscando migrar para áreas onde as condições, especialmente as relacionadas aos custos, se mostrem mais favoráveis diante das demandas econômicas vigentes no setor (Pereira, 2008).

Sabe-se que a qualidade do solo e clima são fatores determinantes para um bom insumo agropecuário, e não há como conviver com a escassez deles sem sofrer grandes impactos

produtivos e financeiros, pois além de pequena escala de produção. Nas regiões mais áridas do nordeste do Brasil têm-se apontado cada vez mais para essas situações causadas pelas condições do clima e solo, e interligado a isso os aumentos crescentes nos custos para a manutenção da atividade (EMBRAPA, 2015).

Existem outros desafios como a logística precária, por estar afastada dos grandes polos, o uso intensivo de mão-de-obra, o manejo geral inadequado, os custos elevados pela baixa produtividade, e o baixo padrão de qualidade. Tal fenômeno decorre da alta perecibilidade inerente ao leite, cujos custos de transporte e preservação da qualidade da matéria-prima são elementos decisivos na competitividade industrial, influenciando diretamente na localização geoespacial das unidades de processamento (Pereira, 2008).

Os desafios do setor são inúmeros, tentando driblar tantos fatores externos as indústrias lácteas do sertão e agreste do Pernambuco buscam em meio a essas adversidades manter alto padrão de qualidade, e para isso desembolsam grandes investimentos, em virtude dos desafios climáticos e geográficos da região, o que encarece o produto e o torna menos competitivo em relação aos produzidos no sul e sudeste do país, regiões mais favorecidas pelo clima e aspectos logísticos. Diante de produtos tão competitivos advindos de outras regiões do país, muitas empresas da região do agreste de Pernambuco são obrigadas a diminuir suas margens de lucro se tornando até não lucrativas, além de comprometerem significativamente seus caixas, buscando dessa forma fontes de financiamento externas, dependendo grandes valores em remuneração do capital de terceiros para se manterem operantes no mercado.

Em virtude de tudo que foi explanado, busca-se compreender qual a situação econômico-financeiro de uma empresa de lácteos situada no agreste de Pernambuco? Este artigo visa mensurar por meio de alguns índices o comportamento dos recursos e a saúde financeira e econômica da organização.

Busca-se por meio desse artigo aprofundar-se em uma análise crítica sobre quais as principais fontes de geração de caixa e lucro da empresa estudada, e de que forma esses indicadores podem ajudar na análise e tomada de decisões econômicas e estratégicas a curto e longo prazo de um negócio. No aspecto teórico, este estudo busca contribuir com a literatura existente ao caracterizar uma parte da distribuição nordestina regional da produção de leite no Brasil.

2. Referencial Teórico

Setor de Lácteos no Brasil

A produção mundial de lácteos deve ser recorde em 2023 com 709,43 milhões de toneladas, alta de 1,20% em relação a 2022, mantendo a tendência de crescimento também de 1,20% a.a. desde 2019. A motivação é estimada pelo aumento do consumo de lácteos da ordem de 1,23% para 2023 (706 milhões de toneladas), de todos os produtos. Contudo, ainda sob os efeitos da pandemia e com reflexos da guerra na Ucrânia, como problemas logísticos sobre as cadeias de suprimentos, alta das *commodities*, inflação de insumos e, conseqüentemente, dos alimentos, as exportações mundiais devem recuar -0,64%, especialmente pela União Europeia (EU) e Nova Zelândia. No caso da UE, a queda da produção (-0,57%), do consumo (-0,47%) e aumento das importações (1,04%), retratam a conjuntura geopolítica mundial do setor (ETENE, 2023).

O Brasil é o terceiro maior produtor mundial de leite, atrás apenas dos Estados Unidos e da Índia (FAO, 2019). A produção de lácteos bovinos ostenta uma notável importância no contexto do agronegócio nacional, posicionando-se como o terceiro elemento primordial da pecuária brasileira e contribuindo com cerca de 5% do valor bruto da produção (VBP) de toda a atividade agrícola do território nacional (IBGE, 2020). A produção apresenta uma heterogeneidade que se estende por todo o território nacional, manifestando-se em diferentes níveis de concentração e sofisticação técnica conforme a região. Tais disparidades têm

desencadeado ajustes no arcabouço institucional, exercendo influência direta sobre os âmbitos comercial, estrutural e organizacional do setor, embora essa influência se manifeste de maneira variável entre as diferentes localidades (Bacchi, Almeida & Telles, 2022).

Observa-se algumas alterações significativas na geografia da produção de leite no Brasil, como evidenciado na Tabela 1. Embora a produção continue predominantemente concentrada nas regiões Sudeste e Sul do país, responsáveis conjuntamente por 68% do volume leiteiro nacional, nota-se um fortalecimento da produção no Sul, ao passo que o Sudeste viu sua influência declinar. Nas demais regiões, merece destaque o avanço da produção nordestina em relação ao Centro-Oeste, resultando na ascensão da região Nordeste para a terceira posição em âmbito nacional, seguida pelo Centro-Oeste e Norte (Rocha, Carvalho & Resende, 2020).

Tabela 1 - Crescimento da produção brasileira de leite entre 1997 e 2018

Região	Produção (bilhões de litros de leite)		Variação (bilhões de litros)	Taxa de crescimento (% ao ano)
	1997	2018		
Norte	0,841	2,294	1,453	4,7
Centro-Oeste	2,695	4,108	1,413	1,9
Nordeste	2,389	4,384	1,995	2,8
Sudeste	8,396	11,466	3,070	1,4
Sul	4,345	11,588	7,243	4,6
Brasil	18,666	33,840	15,174	2,7

Fonte: Rocha, Carvalho e Resende (2020).

No contexto nacional temos o Grupo Lactalis que é líder no mercado brasileiro de lácteos, gerando uma participação de 20,8% do valor do mercado. A Lactalis é o player líder no setor em termos de valor e participação máxima de mercado durante 2016-2021. Além disso, a Nestlé e o Grupo Danone também têm forte presença no país, respondendo pela segunda e terceira maiores participações em valor, respectivamente, em 2021. E os hipermercados e supermercados formam o principal canal de distribuição no mercado brasileiro de lácteos, respondendo por 58,4% do valor total do mercado (ETENE, 2023). Isso corrobora os achados de Pinha, Guimarães, Braga e Carvalho (2020), que a centralização e fortificação dos grandes varejistas no âmbito do mercado nacional exercem uma influência direta na dinâmica da cadeia produtiva dos lácteos, dada a proeminência dos supermercados como principal via de escoamento destes itens.

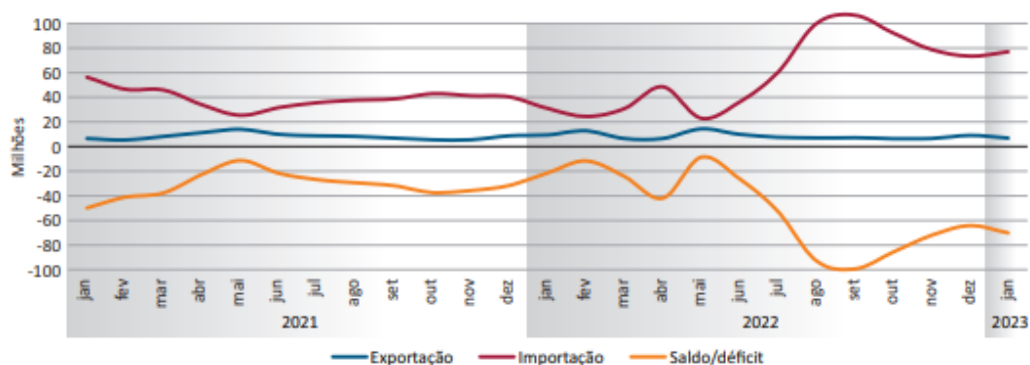
O setor de lácteos no Brasil até 2003 era voltado essencialmente para o mercado doméstico, ou seja, para o consumo interno, contudo havia uma alta demanda de produtos do mercado externo para suprir o mercado brasileiro. De modo que em relação a balança comercial de lácteos, o Brasil era historicamente um importador líquido (Carvalho & de Oliveira, 2006). Essa conjuntura resultou das barreiras inerentes ao mercado e da ausência de políticas direcionadas ao setor, transformando a cadeia produtiva do leite em um exemplo emblemático do atraso e da ineficiência gerados pela intervenção governamental na economia de mercado (Cruz & Crispim, 2008).

O aprimoramento da eficácia ao longo da cadeia produtiva, partindo das transformações nos processos industriais que instauraram uma reorientação do consumo e uma modificação na forma de disponibilização dos produtos (Pinha, Guimarães, Braga & Carvalho, 2020). Convergindo com a integração de tecnologias no âmbito rural e um contexto internacional propício conduziram o país a assumir a posição de exportador líquido de lácteos a partir de 2004, mantendo-se até 2008. Contudo, essa transição de um status importador para exportador ainda carece de consolidação plena, exigindo do Brasil a superação de consideráveis desafios competitivos exigidos pelo setor lácteo internacional que indaga se o Brasil detém a capacidade de suprir a crescente demanda internacional (Carvalho, 2010; Siqueira & Pinha, 2012). Após 2009 a necessidade de importação de produtos lácteos tem se intensificado ao longo dos últimos

anos, devido à isenção de tarifas de comércio e à carga tributária vantajosa na Argentina e no Uruguai, nações pertencentes ao Mercosul (Moraes & Bender, 2017).

A pandemia de Covid-19 impôs diversos desafios à cadeia produtiva do leite, sendo notável que ao longo de 2020, houve um impacto na renda que reverberou sobre o consumo de lácteos, além de mudanças significativas nos hábitos de consumo, como o aumento do consumo doméstico por alimentos. Nesse contexto, a disponibilidade de leite, resultante da produção líquida, ou seja, produção interna mais importação, menos as exportações, registrou um aumento de 2,8% em 2020, com um volume superior em 734 milhões de litros em comparação a 2019. Destaque-se que aproximadamente 70% desse aumento derivou da produção interna, enquanto os restantes 30% provieram da importação líquida de lácteos. As importações cresceram em 23,6% em volume, alcançando a marca de 1,34 bilhão de litros, ao passo que as exportações totalizaram apenas 100,65 milhões de litros (Carvalho, 2021).

Gráfico 1 - Desempenho recente do comércio exterior de lácteos no Brasil (milhões de US\$)

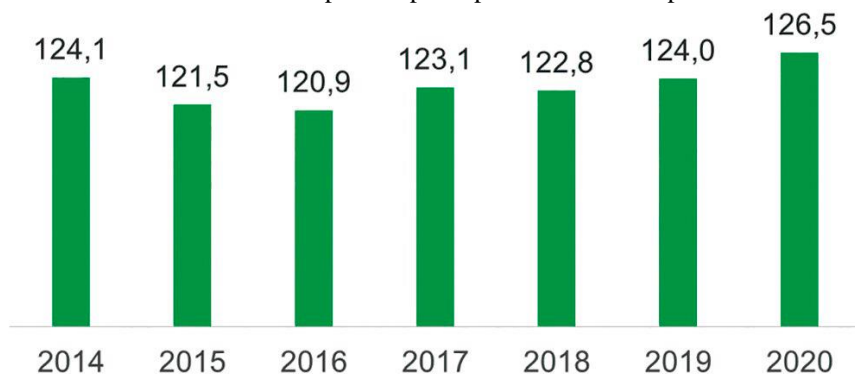


Fonte: ETENE (2023).

O Gráfico 1 mostra que o Brasil é tradicional importador de lácteos, acumulando em 2022 o déficit aproximado de US\$ 602 milhões de US\$ 807 milhões em transações comerciais. Em volume, foram importadas cerca de 170,18 mil toneladas de lácteos. Neste contexto, considerando as grandezas continentais do Brasil, da tradição na pecuária leiteira, das condições edafoclimáticas favoráveis além de outros fatores, o país amarga a elevada perda de competitividade, com elevado déficit no comércio exterior de lácteos, exportando produtos de baixo valor agregado e importando, quase 5 vezes mais, mercadorias de melhor valor agregado.

No período compreendido entre 2014 e 2020, o consumo de lácteos permaneceu praticamente estagnado no território nacional. Como demonstrado no Gráfico 2, essa estabilidade no consumo per capita aparente formal, que abrange exclusivamente a produção inspecionada, evidenciou um crescimento anual de apenas 0,3%.

Gráfico 2 – Consumo aparente per capita formal: litros por habitante



Fonte: Carvalho (2021).

Para o ano de 2022, a produção interna, a oferta de leite cresceu 13,04% entre o 3T2022 e o 2T2022, motivada especialmente pela recuperação das regiões Sul (+22,37%) e Sudeste (+9,00%), maiores produtoras. Na comparação do acumulado de 2022 com 2021, a produção

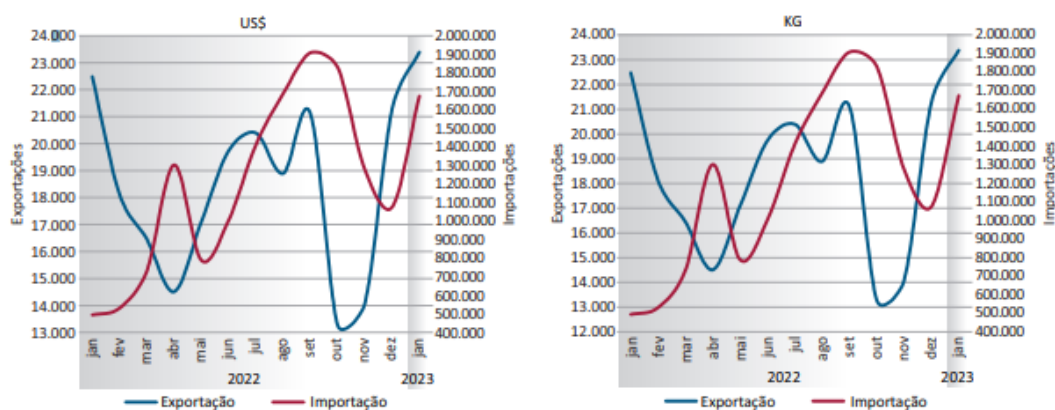
no Brasil caiu -6,44%, exceto no Nordeste, cujo pico de produção se concentra no 1T, período chuvoso e melhor oferta de pastagens nativas e cultivadas (IBGE, 2022).

Já no âmbito regional, o Nordeste apresenta características próprias das demais regiões do Brasil, no que se diz a tamanho da região demográfica e climática, esses fatores acabam obrigando os adeptos a produção de lácteos o maior uso de tecnologia e utilização de menores áreas. Historicamente o setor lácteo na região sofre com a baixa produtividade do rebanho e o menor grau de desenvolvimento regional, que acaba por explicar o baixo consumo per capita (Oliveira & Carvalho, 2006; Cruz & Crispim, 2008).

No entanto, a falta de maior aporte tecnológico pode estar levando o setor para utilização de áreas maiores e mais distantes, pulverização de unidades produtoras e afastando-as dos principais centros consumidores situados normalmente nas capitais, expandindo assim suas áreas de atuações para o agreste e sertão dos estados nordestinos. Entretanto, os dados de 2015 revelam que a região Nordeste contribuiu com cerca de 11% da produção nacional de leite *in natura*, apesar de possuir um rebanho correspondente a aproximadamente 20% do total de vacas ordenhadas do país (Moraes & Bender, 2017).

Em relação aos dados do Gráfico 3, o Nordeste cresceu nas transações comerciais de lácteos 26,55% (US\$) e 7,58% (Kg) entre 2021 e 2022, especialmente em função da desvalorização US\$/R\$, queda das exportações e aumento das importações (ETENE, 2023).

Gráfico 3 - Desempenho do comércio exterior de lácteos do Nordeste de janeiro de 2021 novembro de 2022



Fonte: ETENE (2023).

Adentrando ao nordeste e mais precisamente em Pernambuco pode-se afirmar que ele ocupa no ranking da produção de leite do Nordeste o segundo lugar. Mais de 60 mil produtores são responsáveis pela marca de aproximadamente 2,3 milhões de litros de leite por dia. No Estado, 27 municípios pernambucanos integram a bacia leiteira, em maioria no Agreste Meridional e no Sertão do Araripe. Já o rebanho bovino, principal fornecedor de insumo para a produção láctea do estado é de 2,1 milhões, com 67 estabelecimentos lácteos registrados, sendo uma granja leiteira, nove usinas de beneficiamento de leite, 15 fábricas de laticínios e 42 queijarias artesanais, além de outras 74 em processo de formalização (CREA-PE, 2021).

3. Procedimentos Metodológicos

Para organizarmos as informações relativas à pesquisa utilizaremos algumas formas de classificação para o artigo, e quanto a isso ele se divide dessa forma: em relação aos objetivos temos uma pesquisa descritiva. Que tem por propósito descrever o comportamento de determinada população, fenômeno e há um estabelecimento de relação entre as variáveis, e sua principal característica é a utilização de técnicas padronizadas para a coleta de dados (Marconi & Lakatos, 2011).

Em relação aos procedimentos podemos classificar como um estudo de caso, pois ela se concentra em estudar apenas um único caso, e podemos caracterizar esse tipo de estudo como profundo e exaustivo de um ou poucos objetivos (Gil, 2019). E por último quanto a abordagem

do problema como uma pesquisa com características qualitativa, este tipo de estudo são caracterizados por estudos que empregam uma metodologia que visa descrever a complexidade de determinado problema, analisar a interação entre determinadas variáveis, compreender e classificar processos dinâmicos vividos por grupos sociais (Vergara, 2016).

A empresa Santa Tereza é uma Indústria de Laticínios situada na cidade de São Bento do Una, agreste do Pernambuco. Ela foi fundada em 1986 e possui 37 anos de existência e hoje é uma das líderes do mercado pernambucano no ramo de lácteos. Em seu portfólio de produto apresenta mais de 80 produtos derivados do leite, distribuído em várias linhas como: Iogurtes, Bebidas Lácteas, Queijos, Requeijão, Doces, Sucos, Leite UHT e etc.

A empresa analisada possui bastante relevância no mercado pernambucano, e atualmente é a que mais se destaca no estado, além de possui sete filiais distribuídas na Paraíba, Alagoas e Bahia. Emprega diretamente mais de 300 funcionários e indiretamente mais de 500 funcionários, possuindo uma coleta por dia cerca de 40 mil litros de leite *in natura*, distribuídos de produtores rurais locais e de outros espalhados pelos estados.

Nesta pesquisa analisaremos alguns indicadores econômicos e financeiros entre os anos de 2018 e 2022. E a coleta dos dados foi realizado por meio das demonstrações contábeis e financeiras anuais, tais como os Balanços Patrimoniais e as Demonstrações de Resultado do Exercício da instituição estudada, sendo que foi autorizado pela gerência da empresa que um dos autores tivesse acesso aos dados.

Com base nos relatórios financeiros, iremos calcular e evidenciar alguns indicadores cruciais para avaliar os aspectos econômicos e financeiros da companhia, conforme demonstrado na Tabela 2 abaixo:

Tabela 2 – Indicadores econômico-financeiro

Nome	Fórmula	Significado	Autor
Custo de Capital	$WACC = E/(E+D) * Ke + D/(E+D) * Ki * (1-IR)$	Reflete em sua essência a remuneração mínima exigida pelos seus proprietários e suas fontes de recursos (credores e acionistas).	Assaf Neto (2023)
Custo de Capital Próprio	$Ke = Ki + \alpha$	Revela o retorno desejado pelos acionistas de uma empresa em suas decisões de aplicação de recursos próprios.	Assaf Neto (2023)
Custo de Capital de Terceiros	$Kd \text{ (após o IR)} = Ki \text{ (antes do IR)} \times (1 - IR)$	Custo dos passivos onerosos, identificados nos empréstimos e financiamentos mantidos pela empresa.	Assaf Neto (2023)
Capital Circulante Líquido – CCL	$CCL = \text{Total do AC} - \text{Total do PC}$	Capital Circulante Líquido de uma empresa é caracterizado pela necessidade de investimento em giro na empresa.	Assaf Neto (2023)
Retorno sobre Investimento – ROI	$ROI = \text{Lucro Operacional} / (\text{Ativo Total} - \text{Passivo de Funcionamento})$	O ROI representa a taxa de retorno sobre o capital investido.	Assaf Neto (2023)
Valor Econômico Adicionado – EVA	$EVA = (ROI - WACC) \times \text{Investimento}$	O Valor Econômico Adicionado é uma medida de criação de valor identificada no desempenho operacional da própria empresa.	Iudícibus (2017)
Despesas de Capital – CAPEX	$CAPEX = \text{Oscilações do Ativo Imobilizado} +$	Capex é um termo utilizado para designar os investimentos em bens de capital de uma empresa.	Iudícibus (2017)

	Depreciações de Ativos		
Lucro antes dos Juros e Imposto de Renda – EBIT	EBIT = Lucro Operacional + Tributos sobre o Lucro (IRPJ e CSLL) + Despesas Financeiras Líquidas das Receitas Financeiras	EBIT correspondendo em inglês à sigla Earning Before Interest and Taxes (EBIT).	Iudícibus (2017)
Lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização – EBITDA	EBITDA = Lucro Operacional + Tributos sobre o Lucro (IRPJ e CSLL) + Despesas Financeiras Líquidas das Receitas Financeiras + Depreciação e Amortização	EBITDA é a denominação dada aos lucros antes dos juros, impostos, depreciação e amortização, também conhecido como LAJIDA.	Iudícibus (2017)
Lucro operacional líquido do IR – NOPAT	NOPAT = EBIT * (1 – Impostos)	O lucro operacional líquido do imposto de renda é representado em inglês geralmente por Net Operating Profit After Taxes (NOPAT).	Iudícibus (2017)

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Para efetuar uma análise das demonstrações, uma das metodologias mais empregadas consiste na apuração dos índices econômico-financeiros, os quais são derivados dos relatórios financeiros. No entendimento de Iudícibus (2017) a análise de balanços atinge seu ponto culminante na computação e interpretação dos quocientes, com o intuito de identificar tendências e compará-las com padrões já estabelecidos. Em consonância com essa abordagem, esse método analítico, fundamentado em índices padrão, reflete o que ocorreu no passado, permitindo a agregação de uma vasta quantidade de informações sobre uma empresa e proporcionando fundamentos para inferir previsões acerca de suas condições futuras (Gasparetto, 2004; Fagundes, Lirio, Ciupak & Lavarda, 2008).

Em um contexto econômico tão intrincado e desafiador, os indicadores se revelam como instrumentos financeiros de vital importância para o desenvolvimento das empresas, uma vez que oferecem fundamentos para embasar quais estratégias serão mais adequadas tanto no curto quanto no longo prazo. Através desses índices padrão, é possível obter uma avaliação abrangente da empresa em análise, o que se mostra de extrema utilidade nas tomadas de decisão empresariais, especialmente considerando que os responsáveis por tais decisões geralmente não possuem formação técnica em análise de balanços (Boaventura, Silva & Bandeira-de-Mello, 2012).

4. Análise dos Resultados

Análises Patrimoniais

Inicialmente foi realizada o levantamento dos dados contábeis da empresa, conforme a Tabelas 3 e 4 onde são demonstrados os balanços patrimoniais, Tabela 5 as demonstrações de resultado do exercício. Podemos observar que houve entre os anos de 2018 e 2022 uma redução no ativo total da empresa de 17%, o que pode ser explicado por uma possível necessidade de capitalização dela que reduziu seus bens de ativo imobilizado através da venda deles no decorrer destes cinco anos. Houve também uma redução de 25% no seu passivo e patrimônio líquido total, onde a redução mais significativa do grupo nas contas de empréstimos e financiamentos gerando uma redução de 49% entre os anos de 2018 e 2022. O

que podemos concluir é que as receitas obtidas com as vendas do imobilizados puderam ajudar a diminuir o endividamento gerado pela empresa no decorrer dos anos analisados.

Ainda falando de ativos, mais precisamente de disponibilidades, observamos que esta conta que representa uma grande parte do potencial de liquidez da empresa obteve uma expressiva queda de 14% nos anos estudados. Outra conta do ativo bastante importante é a conta de estoques, durante o período analisado observou-se que a empresa precisou aumentar em 49% seus investimentos em materiais diretos e indiretos, e por consequência o seu estoque de produto acabado para manter seu giro. Essa conta, as vezes não acompanhada pode motivar grandes crises financeiras uma vez que seu crescimento indica que houve um consumo muito alto de caixa para a aquisição de determinados materiais. Entretanto, se bem acompanhada pode ser usado como uma forte estratégia financeira quando a empresa possui um bom fluxo de caixa, podendo nessas fases adquirirem matérias primas em grandes quantidades a baixíssimos custos.

Uma análise mais aprofundada desta conta estoques, que apesar de não ter sido a causa de fluxos de caixas negativos, conforme demonstra a Tabela 3 nos resultados das atividades operacionais, poderia ter sido usada como uma estratégia para reduzir a geração negativa de caixa nos anos estudados.

Tabela 3 - Ativo total

ATIVO	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Disponibilidades	16.018.599	13.311.845	13.803.658	11.059.605	10.009.578	11.394.227
Clientes	7.166.596	7.742.943	7.200.750	8.056.790	8.945.692	9.105.849
Imp. a Recuperar	21.739.775	18.241.079	10.485.161	5.771.035	3.739.092	2.546.120
Outros Créditos	12.320.580	8.447.063	7.376.376	5.953.888	5.146.380	3.759.733
Estoques	11.632.814	12.379.064	10.922.672	13.502.100	15.482.010	18.450.250
Despesas Antecipadas	3.548.420	1.684.201	1.523.540	1.456.230	1.356.801	1.248.760
Depósitos Judiciais	1.554.620	1.624.644	1.709.215	2.076.257	2.190.192	2.746.776
Ativo Imobilizado	59.664.050	58.636.071	57.512.283	56.520.620	51.667.178	52.288.079
(-) Depreciação Acumulada	-11.932.810	-11.727.214	-11.502.457	-11.304.124	-10.333.436	-10.457.616
TOTAL	121.712.644	110.339.696	99.031.199	93.092.401	88.203.487	91.082.179

Fonte: Elaborados pelos autores (2023).

Tabela 4 - Passivo e Patrimônio líquido

PASSIVO + PL	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Fornecedores (CP)	9.306.251	9.903.251	8.738.138	10.801.680	12.385.608	14.760.200
Obrigações Trabalhistas	2.989.247	2.518.271	2.265.894	1.768.460	1.443.833	1.290.855
Obrigações Fiscais	4.302.580	4.873.932	5.127.646	6.228.771	6.570.577	8.240.329
Outras Obrigações	2.230.488	1.850.442	1.511.581	1.212.300	1.144.830	936.283
Provisões	1.547.823	1.624.644	1.709.215	2.076.257	2.190.192	3.472.484
Empréstimos e Financiamentos (LP)	59.784.944	50.365.416	45.317.871	35.369.191	28.876.652	25.817.109
Capital Social	21.500.000	24.294.000	23.687.052	25.552.000	26.192.000	25.095.207
Reserva de Lucros	2.794.000	0				
Lucro ou Prejuízo do Exercício	0	2.201.178	2.206.869	2.655.673	-683.947	2.069.915
Lucro ou Prejuízos Acumulados	17.257.310	12.708.562	8.466.933	7.428.069	10.083.742	9.399.795

TOTAL	121.712.643	110.339.696	99.031.199	93.092.401	88.203.487	91.082.178
--------------	--------------------	--------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------

Fonte: Elaborados pelos autores (2023).

Demonstração do Resultado do Exercício

A Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) é a apresentação, em forma resumida, das operações realizadas pela empresa, durante o exercício social, demonstradas de forma a destacar o resultado líquido do período, incluindo o que se denomina de receitas e despesas realizadas. Esse demonstrativo contábil é um insumo primordial para elaboração de vários indicadores econômicos e financeiros como: Ebitda, Ebit, Fluxo de Caixa, Eva e os cálculos dos Custos de capital.

Segue abaixo a Tabela 5 com a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) dos últimos cinco anos da empresa analisada.

Tabela 5 - Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	2018	2019	2020	2021	2022
Receita de venda	81.232.200	85.460.773	103.812.857	109.509.617	137.338.817
(-) Deduções sobre vendas	-15.254.902	-17.000.148	-18.723.581	-19.890.679	-26.421.898
(-) Custo dos produtos vendidos	-48.926.291	-53.037.418	-44.605.533	-54.073.678	-75.998.261
(-) Despesas com Vendas	-10.038.996	-6.607.060	-14.058.380	-16.668.256	-31.435.687
(-) Despesas administrativas	-1.894.381	-1.964.018	-19.260.502	-19.911.248	-4.897.035
(-) Depreciação	-615.368	-1.249.014	-1.337.371	-1.160.683	-2.150.901
(-) Despesas tributárias	-1.668.595	-2.902.383	-2.453.956	-2.814.558	-2.142.103
(-) Outras despesas	0	-477.437	-681.265	0	
(-) Despesas não dedutíveis	0	0	0	0	-1.605.623
(=) Resultado Financeiro	-2.966.181	-2.126.252	-2.034.846	-3.747.484	-6.394.140
(+) Receitas Financeiras	0	0	0	0	710.567
(-) Despesas Financeiras	-2.764.199	-699.375	-1.013.182	-845.488	-3.182.110
(-) Juros das dívidas	-201.982	-1.426.877	-1.021.664	-2.901.996	-3.922.597
(+) Outras receitas operacionais	3.994.230	3.774.657	4.001.652	8.073.022	17.338.261
(=) Lucro operacional	3.861.716	3.871.700	4.659.075	-683.947	3.631.430
(-) Provisão de IR/CSLL	-1.660.538	-1.664.831	-2.003.402	0	-1.561.515
(=) Lucro Líquido	2.201.178	2.206.869	2.655.673	-683.947	2.069.915

Fonte: Elaborados pelos autores (2023).

Ao analisar a DRE, podemos observar que durante os cinco anos a empresa conseguiu manter em 80% do período analisado um resultado positivo, isso aconteceu nos anos de 2018, 2019, 2020 e 2022. Apesar de positivos, vemos que não houve aumentos expressivos com o decorrer dos anos, onde ele manteve uma média de lucros de R\$ 2.283.408. Na contramão desses resultados positivos o ano de 2021 foi o único que apresentou resultados negativos, o que pode ser justificada por um aumento expressivo de 21% nos custos de produção, e 184% nas despesas com juros das dívidas, em contrapartida a um crescimento de faturamento de 5% em relação ao período anterior.

Houve também uma oscilação elevadíssima nos valores de despesas administrativas durante o período explicado, onde a mais significativa se deu entre os anos de 2019 e 2020 com um aumento de 881%, o que pode ter sido originado de reclassificações despesas entre os grupos, uma vez na qual pode observar que durante esse período houve a mudança de plano de contas da empresa analisada.

Outra conta que apresentou também bastante oscilações foi a de depreciações, em 2019 ela apresentou uma variação em relação a 2018 de 103%, em contrapartida a isso nos próximos anos a mesma veio apresentando um aumento de 7% em 2020, uma redução de 13% em 2021 e por último um aumento de 85% em 2022. Tal fato deve ter sido ocasionado pela redução do ativo fixo da empresa conforme demonstrado na Tabela 3.

Fluxo de Caixa e Fontes de Capital

Podemos observar através da análise do fluxo de caixa da empresa demonstrada na Tabela 6, elaborada pelo método direto, que na empresa estudada a principal fonte de capitalização e geração de caixa para a empresa diz respeito as decisões de capital operacionais, isso significa dizer, que a atividade fim da empresa é a principal origem de recursos financeiros da empresa.

Tabela 6 - Fluxo de caixa da entidade

FLUXO DE CAIXA	2018	2019	2020	2021	2022
Das operações					
Lucro líquido	2.201.178	2.206.869	2.655.673	-683.947	2.069.915
(+) Depreciação	615.368	1.249.014	1.337.371	1.160.683	2.150.901
(+) Juros das dívidas	201.982	1.426.877	1.021.664	2.901.996	3.922.597
(=) Lucro ajuste ao caixa das operações	3.018.528	4.882.760	5.014.708	3.378.733	8.143.413
(+/-) Variações em Contas a receber	-576.347	542.193	-856.040	-888.902	-160.157
(+/-) Variações em outros créditos	3.873.517	1.070.687	1.422.488	807.508	1.386.647
(+/-) Variações em Estoques	-746.250	1.456.392	-2.579.428	-1.979.910	-2.968.240
(+/-) Variações em Fornec a pagar	597.000	-1.165.114	2.063.542	1.583.928	2.374.592
(+/-) Variações em Impost a pagar	571.352	253.714	1.101.125	341.806	1.669.752
(+/-) Variações em salários/encargos	-470.976	-252.377	-497.434	-324.627	-152.977
(+/-) Variações em contas a pagar	-380.046	-338.861	-299.281	-67.470	-208.547
TOTAL DAS OPERAÇÕES	5.886.778	6.449.395	5.369.680	2.851.065	10.084.483
De investimento					
(-) Investimentos líquidos	1.027.979	1.123.788	991.663	4.853.442	-620.901
TOTAL DE INVESTIMENTOS	1.027.979	1.123.788	991.663	4.853.442	-620.901
De financiamento					
(+/-) Variações em emprés. a pagar	-9.419.528	-5.047.545	-9.948.680	-6.492.539	-3.059.543
(-) Juros das dívidas	-201.982	-1.426.877	-1.021.664	-2.901.996	-3.922.597
(+) Aportes de capital	0	-606.948	1.864.948	640.000	-1.096.793
TOTAL DE FINANCIAMENTO	-9.621.510	-7.081.370	-9.105.396	-8.754.535	-8.078.933
FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO	-2.706.753	491.813	-2.744.053	-1.050.028	1.384.649
Saldo inicial de caixa	16.018.599	13.311.845	13.803.658	11.059.605	10.009.578
Saldo final de caixa	13.311.845	13.803.658	11.059.605	10.009.577	11.394.227

Fonte: Elaborados pelos autores (2023).

Já no ano de 2021 a principal e maior fonte de capital da empresa diz respeito as decisões de investimento, resultantes da venda e desincorporação de ativos fixos da empresa conforme podemos observar na tabela 1, houve uma redução no ativo da empresa entre os anos de 2020 e 2021 em um percentual de 9%. Nos anos de 2018 a 2022 no que se refere as decisões de financiamento, pudemos observar que os recursos despendidos em pagamentos de empréstimos e juros de empréstimos foi a principal fonte consumidora de recursos, o que resultou nos anos de 2018, 2020 e 2021 um fluxo de caixa negativo para a entidade.

Sendo assim, podemos demonstrar que a contratações de empréstimos e financiamentos em grandes escalas descapitalizaram a empresa durante todos esses anos, tornando até mesmo a sua fonte de recursos operacionais insuficientes para manter a empresa com uma boa liquidez. Mediante os números expostos, podemos também observar, que a venda dos ativos fixos foi uma maneira de capitalizar e sanar esses empréstimos em um período mais rápido para que a empresa pudesse apresentar valores positivos na sua geração de caixa.

A partir de 2022 a empresa passou a ter uma geração de caixa positiva no montante de R\$ 1.384.649, o que demonstra que a empresa veio buscando tomar várias ações durante os anos anteriores e até mesmo durante o ano citado para reverter os fluxos negativos gerados durante o período analisado. Através dos números demonstrado observa-se que as atividades operacionais foi a grande responsável por essa virada, crescendo de 2018 em comparação ao ano de 2022 um percentual de 71%.

Fontes de Capital e Custos de Capital

Podemos observar através da análise Tabela 7 que esta entidade tem como fonte de capital preponderante o capital de terceiros. O que ocasiona elevados custos para empresa no que diz respeito a despesas financeiras, uma vez que esse é o principal tipo de remuneração desse capital. Despesas financeiras é tudo que a empresa desembolsa a título de remuneração aos credores, como: juros, taxas, tarifas etc.

Tabela 7 - Fontes de capital

Fontes de Capital	2018	2019	2020	2021	2022
Terceiros	50.365.416	45.317.871	35.369.191	28.876.652	25.817.109
Sócios	24.294.000	23.687.052	25.552.000	26.192.000	25.095.207
TOTAL	74.659.416	69.004.923	60.921.191	55.068.652	50.912.316

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Dentro desses conceitos, podemos avaliar outro indicador bastante importante nas decisões econômicos e gerenciais de uma entidade. É preciso saber o custo que cada fonte de capital dessa gera para a empresa, pois o impacto dessas podem ser determinantes para a tomada de qual seria a fonte mais barata e viável para a operação da empresa.

Podemos verificar que o custo de capital de terceiro foi maior que o custo de capital próprios nos cinco anos de análise. Em 2018 o custo de capital de terceiro foi 67,46% em comparação a 32,54% do custo de capital próprio. Já no último ano de análise pudemos observar que houve uma redução no custo de capital de terceiros de 16,76%, ficando assim com um percentual de 50,7% quase se igualando ao custo de capital próprio que terminou em um percentual de 49,3%.

Tabela 8 - Custos de capital Próprio e Terceiros

Período	2018	2019	2020	2021	2022
Wd	67,46%	65,67%	58,06%	52,44%	50,7%
Kd (%aa)	0,40%	3,15%	2,89%	10,05%	15,19%
We	32,54%	34,33%	41,94%	47,56%	49,3%
Ke (%aa)	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
WACC (%aa)	5,15%	7,22%	7,97%	12,40%	15,10%

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Em relação a remuneração do capital, como dispõe na Tabela 8, observou-se que durante os anos de 2018 a 2021 era bem mais vantajoso se adquirir capital através de créditos concedidos por terceiros, pois sua remuneração era bem inferior a exigida pelos seus sócios e acionistas. Já no ano de 2022 essa remuneração praticamente se igualou, ficando até mais cara para a entidade se adquirir esses créditos junto a entidades financeiras. Em relação ao WACC

está claro que houve um aumento gradativo e bem considerável em relação ao custo de capital para a empresa analisada, saindo de 5,15% em 2018 para 15,10% em 2022, um aumento de 9,95% em relação a suas fontes de capital.

Capital Circulante Líquido – CCL

Na empresa estudada, conforme demonstrado na Tabela 9 podemos observar que ela manteve durante todos os anos estudados um saldo de capital circulante líquido positivo, indicando que a empresa possui a curto prazo valores disponíveis para sanar todas as suas dívidas. Quando negativos, esse indicador pode sinalizar que a empresa precisa fazer uma reestruturação financeira e adotar novas práticas, pois se precisasse emergencialmente quitar todas as suas dívidas a curto prazo não teria recursos disponíveis para tal operação.

Tabela 9 - Capital Circulante Líquido – CCL

CCL	2018	2019	2020	2021	2022
Ativo Circulante	63.430.839	53.021.373	47.875.905	46.869.745	49.251.715
Passivo Circulante	20.770.540	19.352.474	22.087.468	23.735.040	28.700.152
TOTAL	84.201.379	72.373.847	69.963.374	70.604.785	77.951.867

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Retorno sobre Investimento – ROI

Neste sentido o retorno sobre investimento na empresa analisada, apresentou resultados positivos durante os anos de 2018 a 2020, sinalizando que os investimentos realizados na empresa estavam gerando retornos positivos, ou seja, lucratividade. Já nos anos de 2021 e 2022 observamos um resultado negativo nesse indicador, evidenciando que a redução do seu ativo pode ter reduzido seu potencial produtivo, mitigando a lucratividade da empresa e podendo até levar a empresa a obter prejuízos nesse período conforme demonstra a Tabela 10.

É notório que a redução a partir de 2021 do ativo fixo pode ter ocasionado a redução drástica desse indicador, e conseqüentemente no resultado operacional que ele mensura.

Tabela 10 - Retorno sobre Investimento - ROI

Período	2018	2019	2020	2021	2022
Margem operacional	1,10%	2,04%	2,53%	-4,05%	-2,01%
Giro do investimento	0,91	1,07	1,46	1,70	2,20
ROI (%aa)	1,00%	2,19%	3,70%	-6,87%	-4,4%

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Valor Econômico Adicionado – EVA

Podemos observar através dos valores levantados na Tabela 11 que em nenhum deles a empresa apresentou um EVA positivo, indicando que a mesma durante esses cinco anos não gerou riqueza, ou seja, seu negócio apesar de gerar um lucro contábil, não gerou riqueza, ou seja, não gerou um ágio, valores que supram os riscos e as expectativas dos sócios em relação a entidade. Esses resultados negativos ficaram mais evidentes a partir do ano de 2021, onde podemos observar que nem sua atividade operacional gerou resultados positivos.

Tabela 11 - Valor Econômico Adicionado – EVA

Período	2018	2019	2020	2021	2022
Receita de venda	81.232.200	85.460.773	103.812.857	109.509.617	137.338.817
(-) Cst/desp operac	-80.336.665	-83.715.325	-101.188.628	-113.941.048	-140.101.527

(=) Lucro operac	895.535	1.745.448	2.624.229	-4.431.431	-2.762.710
(-) Juros das dívidas	-201.982	-1.426.877	-1.021.664	-2.901.996	-3.922.597
(-) Custo de oportunidade	-3.644.100	-3.553.058	-3.832.800	-3.928.800	-3.764.281
(=) EVA®	-2.950.547	-3.234.487	-2.230.235	-11.262.227	-10.449.588

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Despesas de Capital – CAPEX

Habitualmente as empresas costumam fazer aumento em seus investimentos para conseguirem aumentar seu potencial produtivo e consequentemente sua lucratividade. Porém não podemos usar esse indicador de maneira isolada, pois muitas vezes ele depende de outros como um bom fluxo de caixa para apresentar valores positivos, pois sem caixa a empresa não consegue adquirir esses bens. Ou até mesmo, o próprio fluxo de caixa acaba sendo impactado de maneira negativa quando esses investimentos são efetuados sem essa devida análise.

Tabela 12 - Despesas de Capital – Capex

CAPEX	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ativo Imobilizado	59.664.050	58.636.071	57.512.283	56.520.620	51.667.178	52.288.079
Varição do Ativo		-1.027.979	-1.123.788	-991.663	-4.853.442	620.901
(+) Depreciação		615.368	1.249.014	1.337.371	1.160.683	2.150.901
CAPEX		-412.611	125.226	345.708	-3.692.759	2.771.802

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Vemos por meio dos resultados demonstrados na Tabela 12 que durante os anos de 2019, 2020 e 2022 houve dispêndios de investimentos, demonstrando um Capex positivo. Já nos anos de 2018 e 2021 o mesmo indicador apresentou valores negativos, demonstrando que não houve incremento em seus ativos, mas sim uma alta redução do mesmo em relação aos anos anteriores.

Lucro Antes dos Juros e Imposto de Renda – LAJIR/EBIT

LAJIR é um acrônimo em português que deriva do termo em inglês EBIT, que é a sigla para Earnings Before Interest and Taxes. Ele é um ótimo indicador para medir a capacidade da empresa ser lucrativa retirando os efeitos dos juros e dos impostos do seu cálculo.

Tabela 13 - Lucro antes dos juros e IR – LAJIR/EBIT

LAJIR/EBIT	2018	2019	2020	2021	2022
RESULTADO BRUTO (REC-CPV)	21.045.237	19.197.864	44.485.395	43.618.282	52.256.919
Despesas Operacionais	-14.217.340	-13.199.912	-37.791.474	-40.554.745	-42.231.349
RES. OPERACIONAL BRUTO- LAJIR/EBIT	6.827.897	5.997.952	6.693.921	3.063.537	10.025.570

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Com as informações apresentadas na Tabela 13, observamos que a empresa durante os anos de 2018 a 2022 apresenta lucros quando não se incluiu os juros das dívidas e os valores dos impostos. O EBIT seria basicamente o resultado apresentando a atividade operacional da empresa. Pode-se avaliar através deste indicador se as despesas financeiras e a carga tributária da empresa estão inviabilizando o negócio e a partir disso se traçar estratégias.

Dessa forma podemos concluir, em paralelo ao resultado demonstrado na tabela 4, dos resultados de geração de fluxo de caixa operacional que as atividades relacionadas a sua atividade fim, e que são desenvolvidas pela empresa estudada tanto representam uma excelente geração de fluxo de caixa operacional, como também um bom resultado econômico a nível de análise EBIT.

Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização - LAJIDA/EBITDA

EBITDA é a sigla em inglês para Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, ou em português LAJIDA. É um indicador que retira aqueles custos que não estão diretamente relacionados às atividades operacionais da empresa, portanto, ele demonstra a geração de caixa com as operações da empresa.

Tabela 14 - Lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização – LAJIDA/EBITDA

LAJIDA/EBITDA	2018	2019	2020	2021	2022
Lucro líquido	2.201.178	2.206.869	2.655.673	-683.946	2.069.915
(+) Depreciação	615.368	1.249.014	1.337.371	1.160.683	2.150.901
(+) Despesas Financeiras	2.966.181	2.126.252	2.034.846	3.747.484	6.394.140
(+)Provisão de IR/CSLL (43%)	1.660.538	1.664.831	2.003.402		1.561.515
TOTAL	7.443.265	7.246.966	8.031.292	4.224.221	12.176.471

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

A Tabela 14 mostra que a empresa apresentou um EBITDA positivo durante os anos de 2018 a 2022, podendo-se concluir que ela gerou através da sua atividade um bom resultado de caixa com as atividades operacionais. Podemos evidenciar isso sobretudo no ano de 2022, onde ela apresentou o melhor resultado de todos os anos estudados. E confirmamos essa afirmação com as informações obtidas na análise do fluxo de caixa operacional e a mensuração do EBIT.

5. Considerações Finais

Buscou-se identificar neste artigo quais são os índices financeiros e econômicos que a empresa utilizou e como eles se comportaram durante os 5 anos estudados e de que forma podemos demonstrar a saúde financeira e econômica e as aplicações de recursos no negócio, viabilizando ou não a atividade do ramo na região em que eles atuam. Quanto a isso, podemos concluir que a empresa é um ramo bastante lucrativo, porém, a falta de gestão de seus recursos financeiros a levaram a uma geração negativa de caixa na maioria dos anos estudados.

Ao concluir essa pesquisa, e através das análises realizadas através dos demonstrativos contábeis disponibilizados pela mesma dos anos de 2018 a 2022, e com a elaboração e análise de indicadores mais macros e gerenciais como EBIT, EBITDA, EVA avaliando índices econômicos, evidencia que a empresa obteve durante os anos avaliados resultados contábeis positivos, ou seja, obteve lucros conforme demonstrado nos relatórios financeiros.

Especificamente ao analisar o EBIT e EBITDA, concluiu-se que a partir das atividades operacionais a empresa foi bastante lucrativa, apresentando nos cinco anos estudados resultados econômicos positivos. Em contrapartida ao analisar os valores do EVA, concluímos que a empresa em nenhum ano gerou riqueza, para suprir os riscos e expectativas gerados pelos seus *stakeholders*.

Já em relação ao resultado financeiro e geração de caixa, a empresa nos anos 2018, 2020 e 2021 apresentou resultado negativo, e em 2019 e 2022 resultados positivos. Isso evidencia o fluxo de caixa gerado pela entidade, atrelada a mensuração dos custos de capitais, podemos concluir que as amortizações de empréstimos e as despesas financeiras ocasionadas por eles foi o maior fator de descapitalização da empresa. Reafirmou-se mais ainda esse fato ao analisar as fontes de capital, e os custos de capital, onde demonstrou-se que durante os cinco anos a maior fonte de capital da empresa foi originada de terceiros.

E relação ao CAPEX, a empresa buscou algumas ações como a vendas de ativos fixos para gerar disponibilidade e fluxos positivos de caixa, porém, essa ação comprometeu o seu ROI, uma vez que essa desincorporação pode ter ocasionado uma redução na sua capacidade produtiva e conseqüentemente no seu retorno sobre ela.

Portanto, destaca-se que a empresa foi lucrativa do ponto de vista econômico, mas a companhia não soube gerir seus recursos financeiros, pois na maior parte dos anos estudados obteve um resultado negativo sobre a ótica de geração de fluxos caixa.

Tendo em vista que o artigo se limitou apenas a uma única empresa, apenas alguns indicadores financeiros e um pequeno intervalo de tempo estudado, como sugestão de pesquisas futuras, considera-se interessante fazer uma pesquisa com mais indicadores financeiros, abrangendo um período maior de anos, trazer outras empresas do mesmo ramo para comparar os resultados econômicos e financeiros entre elas.

Referências

- Assaf Neto, A. (2023). *Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-Financeiro*. 13ª ed. São Paulo: Atlas.
- Bacchi, M. D., Almeida, A. N., & Telles, T. S. (2022). Dinâmica espaço-temporal da produção de leite no Brasil. *Semina: Ciências Agrárias*, 43(1), 241–262. <https://doi.org/10.5433/1679-0359.2022v43n1p241>
- Boaventura, J. M. G., Silva, R. S. D., & Bandeira-de-Mello, R. (2012). Performance Financeira Corporativa e Performance Social Corporativa: desenvolvimento metodológico e contribuição teórica dos estudos empíricos. *Revista Contabilidade & Finanças*, 23(60), 232-245. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772012000300008>
- Carvalho, G. R., & de Oliveira, A. F. (2006). O setor lácteo em perspectiva. *Circular Técnica II*, EMBRAPA, Campinas.
- Carvalho, G. R. (2010). A indústria de laticínios no Brasil: passado, presente e futuro. *Circular Técnica 102*, EMBRAPA, Juiz de Fora.
- Carvalho, G. R. (2021). Setor lácteo no Brasil: após a tempestade, novos desafios. *Indústria de Laticínios*, 25(149), 26-28.
- Conselho Regional de Engenharia e Agronomia do Estado de Pernambuco (CREA-PE). (2021). *Desafios da bacia leiteira do Pernambuco*. CREA Convida. Recife. Disponível em: <https://www.creape.org.br/crea-convida-discute-os-desafios-da-bacia-leiteira-de-pernambuco/>. Acesso em: 22/02/2023.
- Cruz, J. C. F., & Crispim, J. P. C. (2008). A abertura comercial e o setor lácteo brasileiro: algumas reflexões. *Sociedade Brasileira de Economia, Administração e Sociologia Rural (SOBER)*. XLVI, Anais. Rio Branco. <https://ageconsearch.umn.edu/record/113178>
- Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária - EMBRAPA. (2015). *Desafios para a produção de leite no Nordeste*. Notícias – Produção Animal. Brasília. Disponível em: <https://www.embrapa.br/busca-de-noticias/-/noticia/2697798/artigo-desafios-para-a-producao-de-leite-no-nordeste>. Acesso em: 22/02/2023.
- Escritório Técnico de Estudos Econômicos do Nordeste - ETENE. (2023). *Lácteos*. Caderno Setorial ETENE – Agropecuária. Fortaleza. Disponível em: https://g20mais20.bnb.gov.br/s482-dspace/bitstream/123456789/1623/1/2023_CDS_266.pdf. Acesso em: 23/02/2023.
- Fagundes, J. A., Lirio, L. A. C., Ciupak, C., & Lavarda, C. E. F. (2008). Análise das demonstrações contábeis: Reflexos da conjuntura econômico-social no patrimônio de uma cooperativa de crédito—Sicredi Ouro Verde. *ConTexto-Contabilidade em Texto*, 8(13).
- Food and Agriculture Organization – FAO. (2019). *FAO STAT - Livestock Primary*. United Nations, Roma. Disponível em: <http://www.fao.org/faostat/en/#data/QL>. Acesso em: 28/03/2023.

- Gasparetto, V. (2004). O papel da contabilidade no provimento de informações para a avaliação do desempenho empresarial. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 1(2), 109-122.
- Gil, A. C. (2019). *Métodos e Técnicas de Pesquisas Sociais*. 7ª ed. São Paulo: Atlas.
- Global Dairy Platform - GDP. (2017). *Annual Review 2016*. Rosemont, IL. Disponível em: <https://www.globaldairyplatform.com/wp-content/uploads/2018/04/2016-annual-review-final.pdf>. Acesso em: 23/02/2023.
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE. (2020). *Pesquisa da Pecuária Municipal – PPM*. SIDRA – Banco de Tabelas Estatísticas. Rio de Janeiro. Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br>. Acesso em: 15/04/2023.
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE. (2022). *Pesquisa Trimestral do Leite*. Estatísticas - Agricultura, Pecuária e Outros. Rio de Janeiro. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas-novoportal/economicas/agricultura-e-pecuaria/9209-pesquisa-trimestral-do-leite.html?=&t=o-que-e>. Acesso em: 15/04/2023.
- Iudícibus, S. de. *Análise de Balanços*. 11ª ed. São Paulo: Atlas, 2017.
- Marconi, M. A. & Lakatos, E. M. (2011). *Metodologia do trabalho científico: procedimentos básicos, pesquisa bibliográfica, projeto e relatório, publicações e trabalhos científicos*. 7ª ed. São Paulo: Atlas.
- Manenti, L., Montebello, A. E. S., & Marjotta-Maistro, M. C. (2023). Complexo Agroindustrial do Leite no Brasil: Aspectos Econômicos, Avanços Tecnológicos e Políticas Públicas - 1998 a 2018. *Revista Foco*, 16(3), 1-34. <https://doi.org/10.54751/revistafoco.v16n3-012>
- Moraes, B. M. M., & Bender, R. (2017). Mercado Brasileiro de Lácteos: análise do impacto de políticas de estímulo à produção. *Revista de Economia e Sociologia Rural*, 55(4), 783-800. <https://doi.org/10.1590/1234-56781806-94790550410>
- Oliveira, A. F., & Carvalho, G. R. (2006). Evolução das Elasticidades Renda dos Dispendios de Leite e Derivados no Brasil. *Sociedade Brasileira de Economia, Administração e Sociologia Rural (SOBER)*, XLIV. Anais. Fortaleza. https://guernsey.cnpq.embrapa.br/sites/default/files/evolucao_das_elasticidades_renda_dos_dispendios_de_leite_e_derivados_no_brasil.pdf
- Pereira, P. C. (2008). A inserção brasileira no mercado internacional de produtos lácteos: evolução e perspectivas. 2008. 194 f. Tese de Doutorado, Universidade Federal de Viçosa, Viçosa. <https://www.locus.ufv.br/bitstream/123456789/405/1/texto%20completo.pdf>
- Pinha, L. C., Guimarães, P. M., Braga, M. J., & Carvalho, G. R. (2020). Oligopsonia e poder de barganha no varejo alimentar brasileiro: o caso dos produtos lácteos. *Revista de Economia Contemporânea*, 24(3), 1-19. <https://doi.org/10.1590/198055272434>
- Portal UFLA. (2021). *Leite: Professor da UFLA fala sobre os benefícios do alimento*. Notícia – Pesquisa e Inovação. Lavras. Disponível em: <https://ufla.br/noticias/pesquisa/12225-leite-professor-da-ufla-fala-sobre-o-que-esta-por-tras-desse-alimento-que-traz-diversos-beneficios-para-sua-vida>. Acesso em: 23/02/2023.
- Rocha, D. D., Carvalho, G. R., & Resende, J. C. (2020). Cadeia produtiva do leite no Brasil: produção primária. *Circular Técnica 123*. EMBRAPA. Juiz de Fora.
- Siqueira, K. B., & Pinha, L. C. (2012). Vantagens comparativas reveladas e o contexto do Brasil no comércio internacional de lácteos. *Informações Econômicas*, 42(3), 40-49.
- Siqueira, K. B. (2019). O mercado consumidor de leite e derivados. *Circular Técnica 120*, EMBRAPA, Juiz de Fora.
- Vergara, S. C. (2016). *Projetos e relatórios de pesquisa em administração*. 16ª ed. São Paulo: Atlas.