

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL

FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

FERNANDO VERDADE SOARES

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS COMO INSTRUMENTO DE
AVALIAÇÃO DA SITUAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA – ESTUDO
COMPARATIVO ENTRE FINANCEIRAS**

Porto Alegre

2015

FERNANDO VERDADE SOARES

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS COMO INSTRUMENTO DE
AVALIAÇÃO DA SITUAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA – ESTUDO
COMPARATIVO ENTRE FINANCEIRAS**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito para obtenção do grau de bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Fernando Cafruni

Porto Alegre

2015

RESUMO

O presente artigo mostra a importância da análise das demonstrações contábeis, bem como a sua utilização como ferramenta de comparação entre empresas concorrentes. Para essa pesquisa foi elaborada uma revisão bibliográfica, e feito um levantamento dos balanços patrimoniais e demonstrações de resultado de duas financeiras do período de 2011 a 2013 para realização de um estudo de caso. As empresas foram escolhidas por possuírem produtos bastante semelhantes, e o mesmo público alvo, são elas: Agiplan Financeira S.A Crédito, Financiamento e Investimento, e a Crefisa S/A-Crédito, Financiamento e Investimento. Logo após realizadas as análises Vertical e Horizontal, e extraídos os índices de Liquidez, Endividamento e Rentabilidade das empresas, foi feita uma comparação do desempenho entre as concorrentes, ressaltando os pontos positivos e possíveis melhorias de cada financeira.

Palavras-chave: Demonstrações Contábeis. Liquidez. Endividamento. Rentabilidade.

ABSTRACT

This article shows the importance of analyzing the financial statements, as well as its use as a comparison tool between competitors. For this research a literature review was drafted and made a survey of balance sheets and income statements of two Companies from 2011 to 2013 to conduct a case study. The companies were chosen because they have very similar products, and the same target audience, they are: AGIPLAN Financeira SA Credit, Financing and Investment, and the Crefisa S / A-Credit, Financing and Investment. Soon after the analyzes Vertical and Horizontal were performed, and extracted the liquidity ratios, debt ratios and profitability ratios of companies, a comparison of the performance was made between competitors, highlighting the strengths and possible improvements of each financial institution.

Keywords: Financial Statements. Liquidity. Debt. Profitability.

Sumário

1. INTRODUÇÃO	6
1.1 Problema da Pesquisa.....	7
1.2 Hipóteses da Pesquisa	8
1.3 Objetivo Geral.....	8
1.4 Objetivos Específicos.....	8
1.5 Justificativa	9
2. REFERÊNCIAL TEÓRICO	10
2.1 Análise Horizontal e Vertical.....	10
2.2 Análise Horizontal (AH)	10
2.3 Análise Vertical (AV)	11
2.4 Indicadores Econômico-Financeiros	11
2.5 Índices de Liquidez	12
2.5.1 Liquidez Imediata.....	12
2.5.3 Liquidez Corrente.....	13
2.5.4 Liquidez Geral.....	13
2.6 Índices de Endividamento	13
2.6.1 Endividamento Geral.....	14
2.6.2 Composição do Endividamento.....	14
2.6.3 Imobilização do Patrimônio Líquido.....	15
2.7 Índices de Rentabilidade	15
2.7.1 Margem Bruta	16
2.7.2 Margem Operacional.....	16
2.7.3 Margem Líquida.....	17
2.7.4 Rentabilidade do Ativo Total (ROA).....	17
2.7.5 Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE).....	17
3 METODOLOGIA	18
3.1 Quanto ao Objetivo	18
3.1.1 Pesquisa Descritiva	18
3.2 Quanto aos Procedimentos	18
3.2.1 Pesquisa Bibliográfica.....	18
3.2.2 Pesquisa Documental	19
3.2.3 Estudo de Caso.....	19
3.3 Quanto a Abordagem	20

4 . COLETA E ANÁLISE DOS DADOS	20
4.1 Balanço Patrimonial (BP) Agiplan Financeira	20
4.2 Balanço Patrimonial (BP) Crefisa	21
4.3 Demonstração de Resultados do Exercício (DRE) Agiplan Financeira	22
4.4 Demonstração de Resultados do Exercício (DRE) Crefisa	22
4.5 Análises Horizontal e Vertical.....	23
4.5.1 Análise Horizontal do Ativo	23
4.5.2 Análise Horizontal do Passivo e Patrimônio Líquido	24
4.5.3 Análise Vertical do Ativo.....	25
4.5.4 Análise Vertical do Passivo e Patrimônio Líquido	25
4.5.5 Análise Horizontal das Demonstrações do Resultado do Exercício (DRE).....	26
4.5.6 Análise Vertical das Demonstrações do resultado do Exercício (DRE)	27
4.6 Índices de Liquidez	29
4.6.1 Liquidez Imediata.....	29
4.6.2 Liquidez Corrente.....	30
4.6.3 Liquidez Geral.....	30
4.7 Índices de Endividamento	30
4.7.1 Endividamento	31
4.7.2 Composição do Endividamento.....	31
4.7.3 Imobilização do Patrimônio Líquido.....	32
4.8 Índices de Rentabilidade	32
4.8.1 Imobilização do Patrimônio Líquido.....	32
4.8.2 Margem Bruta	33
4.8.3 Margem Operacional.....	33
4.8.4 Margem Líquida.....	34
4.8.5 Rentabilidade do Ativo Total (ROA)	34
4.8.6 Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE).....	35
5. CONCLUSÃO	36
6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	37

1. INTRODUÇÃO

A contabilidade, que por muito tempo era vista apenas como um sistema de informações para realização de inventários e atender as obrigações fiscais de apuração e recolhimento de impostos, vem passando por um processo constante de evolução. Atualmente, além do fisco, outros usuários tais como administradores, clientes, fornecedores e investidores passaram a utilizar as suas informações como ferramenta de tomada de decisões, bem como para analisar a situação econômico-financeira das empresas.

Segundo o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC 26), “As demonstrações contábeis são uma representação estruturada da posição patrimonial e financeira e do desempenho da entidade. O objetivo das demonstrações contábeis é o de proporcionar informação acerca da posição patrimonial e financeira, do desempenho e dos fluxos de caixa da entidade que seja útil a um grande número de usuários em suas avaliações e tomada de decisões econômicas”.

Os registros diários realizados pelo setor de contabilidade de uma determinada empresa dão origem as suas demonstrações contábeis, tais como: balanço patrimonial (BP), demonstrações de resultado (DRE), demonstrações das mutuações do patrimônio líquido (DMPL), demonstrações do fluxo de caixa (DFC), demonstração do valor adicionado (DVA) e as notas explicativas. Estas demonstrações contábeis, além de representarem o resultado das operações da empresa em um determinado período, quando analisados de forma correta, podem ser utilizados para a projeção do futuro da empresa. Estas informações são de suma importância para usuários internos e externos da contabilidade, pois irão auxiliá-los no processo de tomada de decisões.

Com base em uma análise mais apurada dessas informações contábeis, é possível verificar a situação econômico-financeira da empresa extraído-se, por exemplo, os seguintes índices:

- Índices de Liquidez: que demonstram a capacidade da empresa em honrar com as suas obrigações de curto e longo prazo;
- Índices de Rentabilidade: avaliam o desempenho econômico da empresa.

- Índices de Endividamento: revelam o grau de endividamento da empresa, verificando se sua política de financiamento de seus ativos é utilizar capital próprio ou de terceiros.

No entanto, a análise isolada das demonstrações de uma determinada empresa pode não ser suficiente para analisar a performance da mesma no cenário onde ela esta inserida. Neste caso, torna-se interessante a análise de uma ou mais empresas concorrentes, que atuam no mesmo segmento de mercado, para que se possa fazer uma comparação de seus resultados. Deste modo, pode-se verificar se seus desempenhos são consequências apenas das decisões estratégicas de seus gestores, e/ou refletem as oportunidades e dificuldades encontradas por todas empresas situadas no mesmo mercado de atuação.

Neste contexto, o presente trabalho visou um estudo de caso de duas instituições financeiras, fazendo um levantamento das suas demonstrações contábeis dos anos de 2011, 2012 e 2013. Logo após, com uma análise dessas demonstrações, foram extraídos os principais índices de liquidez, rentabilidade e endividamento das duas empresas, para posterior comparação de seus desempenhos.

As empresas escolhidas foram a Agiplan Financeira S.A. – Crédito, Financiamento e Investimento e a Crefisa S/A – Crédito, Financiamento e Investimento. Trata-se de duas instituições financeiras concorrentes entre si, pois atuam no mesmo segmento, possuem produtos bastante similares, e disputam o mesmo público alvo.

1.1 Problema da Pesquisa

Com a análise das demonstrações contábeis tais como balanço patrimonial (BP) e as demonstrações do resultado do exercício (DRE), pode-se identificar os índices de liquidez, rentabilidade e endividamento, que são excelentes ferramentas para verificar o desempenho, bem como a situação econômico-financeira de uma determinada empresa. Porém, para que essa análise reflita melhor o resultado da empresa em relação ao mercado que ela atua, é importante realizar uma comparação entre uma ou mais concorrentes, verificando as principais semelhanças e diferenças em suas performances.

Exposto isto, o presente trabalho visou responder a seguinte pergunta: **Como comparar o desempenho de empresas concorrentes utilizando a análise das demonstrações contábeis?**

1.2 Hipóteses da Pesquisa

Conforme Trujillo Ferrari (1982, p. 129) citado por Beuren (2013, p. 101) “a hipótese é uma proposição antecipadora a comprovação da realidade existencial. É uma espécie de pressuposição que antecede a constatação dos fatos”.

Com base nesse conceito, essa pesquisa contou com as seguintes hipóteses:

- Através da análise das demonstrações contábeis e DRE de uma empresa, extraíndo-se seus principais índices de liquidez, endividamento e rentabilidade, o analista é capaz de verificar o desempenho da mesma.
- Empresas de mesmo setor econômico podem ser utilizadas como base de comparação de suas performances.

1.3 Objetivo Geral

Realizar uma análise das demonstrações contábeis, de duas empresas que atuam no mesmo segmento, apresentando seus índices econômico-financeiros, para posterior comparação de suas performances.

1.4 Objetivos Específicos

- Demonstrar a importância da análise das demonstrações contábeis;
- Realizar um levantamento das demonstrações contábeis das empresas Agiplan S.A – CFI e Crefisa S.A – CFI dos períodos de 2011, 2012 e 2013, bem como analisá-las extraíndo seus principais índices de liquidez, rentabilidade, e endividamento;
- Realizar uma comparação entre o desempenho das empresas, com base em seus principais índices econômico-financeiros.

1.5 Justificativa

O sucesso de uma empresa está diretamente ligado à capacidade de seus gestores de tomarem decisões acertadas, e muitas vezes dispendo de um curto espaço de tempo. Um dos requisitos para que isso ocorra, é realizar uma análise econômico-financeira da empresa, que além de demonstrar sua situação atual, permitirá uma projeção de possíveis cenários futuros.

Uma análise apurada do balanço patrimonial e das demonstrações contábeis de uma empresa permite a identificação de seus índices de liquidez, endividamento e rentabilidade. Ao interpretar esses índices, estabelecendo uma relação de sucessivos exercícios sociais, o analista tem o poder de transformar o que eram apenas dados numéricos em importantes informações gerenciais, bem como identificar uma tendência da evolução econômico-financeira da empresa.

Essas informações são de interesse dos mais diversos usuários da contabilidade, tais como: gestores, sócios, investidores, clientes, fornecedores, funcionários e etc. No entanto, muitas vezes eles não possuem o conhecimento técnico para realizar uma análise de maneira que consigam extrair todos os benefícios que essas informações oferecem.

Com o forte crescimento da concorrência em diversos setores da economia, uma empresa deve ser capaz de avaliar a sua própria situação econômico-financeira, bem como estabelecer uma comparação do seu desempenho com o das suas principais concorrentes. A análise das demonstrações contábeis pode ser uma forte aliada nessa comparação, permitindo que a empresa verifique se os seus resultados são superiores ou inferiores aos das demais empresas que dividem o mesmo segmento.

Em suma, esse trabalho se justifica pela importância que a análise das demonstrações contábeis possui para os seus diferentes tipos de usuários, procurando auxiliá-los com suas possíveis dificuldades sobre o assunto. Para tanto, foi realizado um levantamento da literatura existente a respeito do tema, bem como a realização de um estudo de caso.

2. REFERÊNCIAL TEÓRICO

2.1 Análise Horizontal e Vertical

De acordo com Assaf Neto (2012, p. 105)

“As duas principais características de análise de uma empresa são a comparação dos valores obtidos em determinado período com aqueles levantados em períodos anteriores e o relacionamento desses valores com outros afins. Dessa maneira, pode-se afirmar que o critério básico que norteia a análise de balanços é a comparação.”

Marion (2012, p. 12) exemplifica que quando fazemos a divisão de uma grandeza por outra, nossos olhos leem no sentido vertical, daí chamamos de análise vertical, considerando dados de um mesmo. Já quando comparamos os indicadores de vários períodos, analisamos a tendência dos índices, nesse caso nossos olhos leem em sentido horizontal, por isso chamamos de análise horizontal.

Conforme Matarazzo (2010, p.170) “por intermédio desse tipo de análise podem-se conhecer pormenores das demonstrações financeiras que escapam a análise genérica através de índices”.

Segundo Assaf Neto (2012, p.105) “o montante de uma conta ou de um grupo patrimonial quando tratado isoladamente não retrata adequadamente a importância do valor apresentado e muito menos seu comportamento ao longo do tempo”.

2.2 Análise Horizontal (AH)

A análise horizontal procura demonstrar a evolução das contas patrimoniais e dos resultados da empresa em um determinado período. Conforme Iudícibus (2010, p. 83) a análise horizontal tem como principal finalidade “apontar o crescimento de itens dos Balanços e das Demonstrações de Resultados (bem como de outros demonstrativos) através dos períodos, a fim de caracterizar tendências”.

“A análise horizontal é a comparação que se faz entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas, em diferentes exercícios sociais” (Assaf Neto, 2012, p. 105). Para Reis (2009, p.212) “é uma técnica de análise que parte da comparação do valor de cada item do demonstrativo, em cada ano, com valor correspondente em determinado ano anterior (considerado como base).”

Utilizando a análise horizontal o administrador pode verificar se houve aumento ou redução das receitas, despesas, disponibilidades e obrigações em um determinado período. A partir dessas informações, ele pode elaborar um planejamento para os próximos exercícios.

2.3 Análise Vertical (AV)

A análise vertical possibilita identificar qual o percentual que um item do patrimônio ou do resultado representa dentro de um determinado grupo. Segundo Reis (2009, p. 210) “A análise vertical – um dos principais instrumentos de análise de estrutura patrimonial – consiste na determinação dos percentuais de cada conta ou grupo de contas do Balanço Patrimonial em relação ao valor total do Ativo ou do Passivo.”

Conforme Iudícibus (2010, p. 86) a análise vertical tem como papel “avaliar a estrutura de composição de itens e sua evolução no tempo”. Para Assaf Neto (2012, p. 113) é uma forma de apurar facilmente “a participação relativa de cada item contábil no ativo, no passivo ou na demonstração de resultados, e sua evolução no tempo”.

Segundo Schmidt (2006, p.108)

“a análise vertical das demonstrações contábeis evidencia a participação em termos percentuais de cada rubrica de determinada demonstração em relação a um totalizador [...] permitindo o analista verificar os itens mais significativos na composição de cada demonstração contábil.”

“A análise vertical facilita a avaliação da estrutura do Ativo e do Passivo bem como a participação de cada item da Demonstração de Resultado na formação do lucro ou prejuízo”. (HOJI, Masakazu, 2001, p. 273)

2.4 Indicadores Econômico-Financeiros

Os indicadores econômico-financeiros são a base para a análise do Balanço e DRE de uma empresa, e por este motivo serão os norteadores deste estudo. Segundo Iudícibus (2010, p. 92) “a análise de balanços encontra seu ponto mais importante no cálculo e avaliação do significado de quocientes, relacionando principalmente itens e grupos do Balanço e da Demonstração do Resultado”.

“Espera-se de qualquer análise baseada num conjunto de índices que estes sejam capazes de distinguir as empresas saudáveis daquelas com as quais os negócios devem ser evitados.” (Matarazzo, 2010, p.154)

Veremos a seguir os principais índices que nortearam esta pesquisa, sendo fundamentais para a análise das demonstrações contábeis das empresas selecionadas para o estudo de caso.

2.5 Índices de Liquidez

Os índices de liquidez representam a capacidade que a empresa possui de honrar suas obrigações de curto e longo prazo. Conforme Assaf Neto (2012, p. 176) “os indicadores de liquidez evidenciam a situação financeira de uma empresa frente a seus diversos compromissos financeiros”.

Para Schmidt (2006, p. 116)

“os índices de liquidez objetivam apresentar a relação existente entre os ativos e os passivos de curto e longo prazo, criando indicativos sobre a aferição da capacidade de a empresa converter seus ativos de curto e longo prazo, bem como sobre a sua capacidade de pagamento das obrigações de curto e longo prazo.”

2.5.1 Liquidez Imediata

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Apresenta a capacidade que a empresa possui de liquidar suas dívidas de curto prazo imediatamente. Segundo Iudícibus (2010, p. 93) “este quociente representa o valor de quanto dispomos imediatamente para saldar nossas dívidas de curto prazo”. Para Assaf Neto (2012, p.176) “Revela a porcentagem das dívidas a curto prazo (circulante) em condições de serem liquidadas imediatamente.

Assaf Neto (2012, p.176) ressalta que esse quociente é normalmente baixo, pois as empresas tem pouco interesse de conservar recursos monetários em caixa, alocando suas disponibilidades em ativos que gerem maior rentabilidade.

Quando o resultado for igual ou maior que 1 significa que empresa possui capacidade de liquidar todos os seus compromissos de curto prazo imediatamente.

2.5.3 Liquidez Corrente

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Segundo Iudícibus (2010, p.94) “Este quociente relaciona quantos reais dispomos, imediatamente disponíveis e conversíveis em curto prazo em dinheiro, com relação as dívidas de curto prazo.”

“Quanto a, empresa possui no Ativo Circulante para cada \$ 1,00 de Passivo Circulante.” (MATARAZZO, 2008, p.167)

2.5.4 Liquidez Geral

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

Este índice apresenta a capacidade que a empresa possui de liquidar todas suas obrigações de curto e longo prazo. Conforme Assaf Neto (2012, p. 177) “esse indicador revela a liquidez, tanto a curto como a longo prazo. De cada \$1 que a empresa mantém de dívida, o quanto existe de direitos e haveres no ativo circulante e no realizável a longo prazo”.

Para Marion (2002, p. 89) representa “a capacidade de pagamento da empresa a Longo Prazo, considerando tudo o que ela converterá em dinheiro (a Curto e Longo Prazo), relacionando-se com tudo o que já assumiu como dívida (a Curto e Longo Prazo).”

2.6 Índices de Endividamento

$$\text{Endividamento} = \frac{\text{Passivo Total}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Também conhecidos por indicadores da estrutura de capital, os índices de endividamento demonstram qual o percentual do patrimônio da empresa esta sendo financiado por capitais de terceiros. Para Assaf Neto (2012, p.149) este índice é obtido pela relação entre o capital de terceiros (curto e longo prazo) e o capital próprio, demonstrando quanto a empresa tomou de empréstimo para cada \$ 1 de capital próprio aplicado.

Conforme Iudícibus (2010, p.97) “estes quocientes relacionam as fontes de fundos entre si, procurando retratar a posição relativa do capital próprio em relação ao capital de terceiros.”(IUDÍCIBUS, 2008, p. 94)

Segundo Marion (2012, p. 95)

“São os indicadores de endividamento que nos informam se a empresa utiliza mais de recursos de terceiros ou de recursos dos proprietários. Saberemos se os recursos de terceiros têm seu vencimento em maior parte a Curto Prazo (Circulante) ou a Longo Prazo (Exigível a Longo Prazo).”

“As empresas, muitas vezes, não apresentam condições financeiras próprias suficientes para atender o volume de recursos demandados por sua atividade atual ou prevista, utilizando-se, nesses casos, de capitais de terceiros”. (Assaf Neto, 2012, p. 146)

Obviamente, só será vantajoso para a empresa a captação do capital de terceiros quando o custo deste capital for menor que a rentabilidade proporcionada por ele nas aplicações da empresa.

2.6.1 Endividamento Geral

$$\text{Endividamento Geral} = \frac{\text{Passivo Total}}{\text{Ativo Total}}$$

Chamado também de dependência financeira, este quociente de indica qual o volume do ativo total é financiado com capital de terceiros. Segundo Assaf Neto (2012, p. 149) “revela a dependência da empresa com relação a suas exigibilidades totais, isto é, do montante investido em seus ativos, qual a participação dos recursos de terceiros”.

Para Gitman (2010, p. 56) este índice representa “a proporção do ativo total financiada pelos credores da empresa. Quanto mais elevado, maior o montante de capital de terceiros usado para gerar lucros”.

2.6.2 Composição do Endividamento

$$\text{Composição do Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Total}}$$

Esse índice verifica qual o percentual que as dívidas de curto prazo representam no endividamento total da empresa. Conforme Iudícibus (2010, p. 98) “representa a composição do endividamento total ou qual a parcela se vence a curto prazo, no endividamento total”.

Uma parcela muito elevada de dívidas de curto prazo pode indicar que a empresa está passando por um momento delicado financeiramente. Conforme Silva (2001, p. 260) “quanto mais dívidas para pagar a curto prazo, maior será a pressão para a empresa gerar recursos para honrar seus compromissos.”

2.6.3 Imobilização do Patrimônio Líquido

$$\text{Imobilização do Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Conforme Schmidt (2006, p. 124) “o grau de imobilização do patrimônio líquido indica quantos R\$ existem de ativo permanente para cada R\$ 1,00 de patrimônio líquido.”

Matarazzo (2012, p. 93) explica que

“O ideal em termos financeiros é a empresa dispor de Patrimônio Líquido suficiente para cobrir o Ativo Permanente e ainda sobrar uma parcela – CCP = Capital Circulante Próprio – suficiente para financiar o Ativo Circulante. (Por suficiente entende-se que a empresa deve dispor da necessária liberdade de comprar e vender sem precisar sair o tempo todo correndo atrás de bancos.)”

2.7 Índices de Rentabilidade

Conforme Schmidt (2006, p. 134) os índices de rentabilidade objetivam evidenciar os efeitos combinados da liquidez, da atividade e da estrutura e endividamento sobre os resultados obtidos pela empresa. O autor ainda afirma que esses índices estão intimamente ligados ao desempenho econômico da empresa, apresentando o retorno ou a rentabilidade dos recursos investidos e a eficiência de sua gestão.

Para Gitman (2006, p. 58) “...essas medidas permitem aos analistas avaliar os lucros da empresa em relação a um dado nível de vendas, um dado nível de ativos ou investimentos dos proprietários”.

2.7.1 Margem Bruta

$$\text{Margem Bruta} = \frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Receita Líquida}}$$

Segundo Gitman (2010, p. 58) “a margem de lucro bruto mede a porcentagem de cada unidade monetária de vendas que permanece após a empresa deduzir o valor dos bens vendidos. Quanto maior a margem de lucro bruto, melhor (isto é, menor o custo das mercadorias vendidas).”

Para Schmidt (2006, p.135) o índice de margem bruta é obtido pela razão entre o lucro bruto e a receita líquida de vendas, identificando a margem remanescente para o pagamento das despesas operacionais e não operacionais da empresa. O autor ainda destaca que “é primordial que se compare o índice de margem bruta da empresa com o índice médio do setor em que ela atua.”

2.7.2 Margem Operacional

$$\text{Margem Operacional} = \frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Receita Líquida}}$$

Schmidt (2006, p.136) explica que o índice de margem operacional é obtido pela razão entre o lucro operacional e a receita líquida de vendas, identificando a margem remanescente para o pagamento das despesas não operacionais da empresa. O autor ainda acrescenta que este índice indica quantos \$ a empresa lucrou após a dedução das despesas operacionais para cada \$ 1,00 de receita líquida”. Outro ponto destacado por Schmidt é a importância da comparação do índice de margem operacional da empresa com o índice médio do setor em que a empresa atua.

Conforme Iudícibus (2010, p.106) “este quociente apesar dos esforços constantes para melhorá-lo, comprimindo despesas e aumento a eficiência, apresenta-se baixo ou alto de acordo com o tipo de empreendimento.”

2.7.3 Margem Líquida

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido do Exercício}}{\text{Receita Líquida}}$$

Para Schmidt (2006, p. 137) o índice de margem líquida é obtido pela razão entre o lucro líquido do exercício e a receita líquida de vendas. O autor ressalta que esse índice somente deve ser usado para compara empresas possuem mesma estrutura de capitais, isto é, mesma alavancagem financeira.

Segundo Gitman (2010, p. 59) este índice “mede a porcentagem de cada real de vendas que sobra após a cobertura de todos os custos e despesas, inclusive juros, imposto de renda e dividendos preferenciais.”

2.7.4 Rentabilidade do Ativo Total (ROA)

$$\text{Margem Operacional} = \frac{\text{Lucro Líquido do Exercício}}{\text{Total do Ativo (médio)*}}$$

$$*(\text{Ativo total inicial} + \text{Ativo total final})/2$$

De acordo com Gitman (2010, p.60)

“O retorno sobre o ativo total (ROA), muitas vezes chamado de retorno sobre o investimento (ROI), mede a eficácia geral da administração na geração de lucros a partir dos ativos disponíveis, Quanto mais elevado o retorno sobre o ativo total de uma empresa, melhor.”

Conforme Schmidt (2006, p.139) este índice evidencia quanto a empresa lucrou, após a dedução de todas as despesas para cada \$1,00 investido em ativos totais. No entanto, o autor ressalta que este índice “somente deve ser utilizado para comparar empresas com a mesma estrutura de capitais”.

2.7.5 Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE)

$$\text{Margem Operacional} = \frac{\text{Lucro Líquido do Exercício}}{\text{Patrimônio Líquido (médio)*}}$$

$$*(\text{Patrimônio Líquido inicial} + \text{Patrimônio Líquido final})/2$$

“O retorno sobre o capital próprio (ROE) mede o retorno obtido sobre o investimento dos acionistas ordinários na empresa. De modo geral, quanto mais alto esse retorno, melhor para os proprietários.” (GITMAN, 2010, p. 60)

Segundo Schmidt (2006, p. 143) este índice “...evidência o retorno proporcionado por unidade de investimento dos acionistas”. No entanto, o autor explica que o índice somente deverá ser utilizado para comparar empresas de mesma estrutura de capitais.

3 METODOLOGIA

3.1 Quanto ao Objetivo

3.1.1 Pesquisa Descritiva

Conforme Andrade (2002), citado por Beuren (2013, p.81) “a pesquisa descritiva preocupa-se em observar os fatos, registrá-los, analisá-los, classificá-los e interpretá-los, e o pesquisador não interfere neles”. Dito isso, este trabalho se enquadra como uma pesquisa descritiva, pois foi feita uma análise e interpretação das demonstrações contábeis das empresas do estudo de caso, sem que o pesquisador tivesse o poder de interferir nesses dados.

3.2 Quanto aos Procedimentos

Para Gil (1995, p.65) citado por Beuren (2013, p. 83) “o elemento mais importante para a identificação de um delineamento é o procedimento adotado para a coleta de dados”. Sendo assim, veremos a seguir os procedimentos adotados nesta pesquisa.

3.2.1 Pesquisa Bibliográfica

Segundo Cervo e Bervian (1983, p.55), citado por Beuren (2013, p. 86), a pesquisa bibliográfica:

“Explica um problema a partir de referenciais teóricos publicados em documentos. Pode ser realizada independentemente ou como parte da

pesquisa descritiva ou experimental. Ambos os casos buscam conhecer e analisar as contribuições culturais ou científicas do passado existentes sobre um determinado assunto, tema ou problema.”

Nesse estudo foi feita uma vasta pesquisa bibliográfica a respeito do tema em questão, para que o pesquisador possuísse embasamento teórico suficiente para aplicar essa teoria em posterior estudo de caso. Deste modo, a pesquisa bibliográfica tornou-se um procedimento indispensável para esta pesquisa.

3.2.2 Pesquisa Documental

Como algumas vezes a pesquisa documental é confundida com a pesquisa bibliográfica, Beuren (2013, p. 89) procura fazer essa diferenciação da seguinte forma:

“a pesquisa bibliográfica utiliza-se principalmente das contribuições de vários autores sobre determinada temática de estudo, já a pesquisa documental baseia-se em materiais que ainda não receberam um tratamento analítico ou que podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa.”

Essa pesquisa utilizou-se desse procedimento para buscar dados nas demonstrações contábeis das instituições financeiras selecionadas para o estudo de caso, que são relatórios que ainda não receberam um tratamento analítico.

3.2.3 Estudo de Caso

Segundo Beuren (2013, p.84) “a pesquisa do tipo estudo de caso caracteriza-se principalmente pelo estudo concentrado de um único caso. Esse estudo é preferido pelos pesquisadores que desejam aprofundar seus conhecimentos a respeito de determinado caso específico”.

Conforme dito anteriormente, este estudo realizou um estudo de caso que consistiu em analisar as demonstrações contábeis de duas financeiras, verificando seus indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade, para posterior comparação de seus desempenhos. Esse estudo de caso trouxe ao pesquisador a oportunidade da aplicação prática de todo conhecimento teórico absorvido durante sua pesquisa, aprofundando o seu conhecimento sobre o tema.

3.3 Quanto a Abordagem

Para Beuren (2013, p. 92) “na pesquisa qualitativa concebem-se as análises mais profundas em relação ao fenômeno que está sendo estudado. A abordagem qualitativa visa destacar características não observadas por meio de um estudo quantitativo, haja vista a superficialidade deste último”.

Essa pesquisa utilizou-se das duas abordagens citadas acima. Primeiramente foi utilizada a abordagem quantitativa, realizando um levantamento de percentuais, indicadores, quocientes e variações dos valores apresentados pelas empresas em suas demonstrações contábeis. Logo após, foi utilizada uma abordagem qualitativa, procurando interpretar os valores mais relevantes encontrados na primeira abordagem.

4 . COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

4.1 Balanço Patrimonial (BP) Agiplan Financeira

ATIVO	2013			2012			2011*		
	R\$	AV%	AH%	R\$	AV%	AH%	R\$	AV%	AH%
ATIVO CIRCULANTE	186.004	99,44	148,53	125.229	98,40	222,78	56.213	99,76	100,00
Caixa e equivalentes de caixa	289	0,15	123,50	234	0,18	349,25	67	0,12	100,00
Aplicações interfinanceiras de liquidez	40.640	21,73	-	-	-	-	-	-	100,00
Títulos e valores mobiliários	24.306	12,99	68,23	35.625	27,99	1.107,74	3.216	5,71	100,00
Operações de crédito	113.211	60,52	133,42	84.856	66,68	163,35	51.946	92,18	100,00
Outros créditos	7.213	3,86	160,00	4.508	3,54	458,13	984	1,75	100,00
Adiantamentos	255	0,14	593,02	43	0,03	2.150,00	2	0,00	100,00
Impostos e contribuições a recuperar	4	0,00	133,33	3	0,00	75,00	4	0,01	100,00
Crédito tributário	3.736	2,00	92,36	4.045	3,18	-	-	-	100,00
Títulos de crédito a receber	1.943	1,04	3.035,94	64	0,05	320,00	20	0,04	100,00
Devedores diversos	1.275	0,68	361,19	353	0,28	36,85	958	1,70	100,00
Outros valores e bens	345	0,18	5.750,00	6	0,00	-	-	-	100,00
Despesas Antecipadas	345	0,18	5.750,00	6	0,00	-	-	-	100,00
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	122	0,07	12,80	953	0,75	690,58	138	0,24	100,00
Operações de crédito	122	0,07	12,80	953	0,75	690,58	138	0,24	100,00
PERMANENTE	924	0,49	85,56	1.080	0,85	-	-	-	100,00
Imobilizado de uso	889	0,48	84,83	1.048	0,82	-	-	-	100,00
Intangível	35	0,02	109,38	32	0,03	-	-	-	100,00
TOTAL DO ATIVO	187.050	100,00	146,98	127.262	100,00	225,84	56.351	100,00	100,00

PASSIVO E PATRIMONIO LIQUIDO	2013			2012			2011*		
	R\$	AV%	AH%	R\$	AV%	AH%	R\$	AV%	AH%
PASSIVO CIRCULANTE	48.778	26,08	119,80	40.717	31,99	579,93	7.021	12,46	100,00
Depósitos a Prazo	17.929	9,59	267,76	6.696	5,26	-	-	-	100,00
Recursos de aceites cambiais	3.183	1,70	24,34	13.075	10,27	1.433,66	912	1,62	100,00
Outras obrigações	27.666	14,79	132,08	20.946	16,46	342,87	6.109	10,84	100,00
Cobrança e arrec. de trib. e assem.	39	0,02	156,00	25	0,02	55,56	45	0,08	100,00
Sociais e Estatutárias	7.829	4,19	141,70	5.525	4,34	2.192,46	252	0,45	100,00
Fiscais e previdenciárias	14.892	7,96	109,74	13.570	10,66	241,12	5.628	9,99	100,00
Diversas	4.906	2,62	268,67	1.826	1,43	992,39	184	0,33	100,00
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	68.289	36,51	162,92	41.916	32,94	119,70	35.017	62,14	100,00
Depósitos a Prazo	59.201	31,65	222,77	26.575	20,88	-	-	-	100,00
Recursos de aceites cambiais	9.088	4,86	59,99	15.148	11,90	43,26	35.017	62,14	100,00
Diversas	-	-	-	193	0,15	-	-	-	100,00
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	69.983	37,41	156,81	44.629	35,07	311,81	14.313	25,40	100,00
Capital social	43.000	22,99	134,38	32.000	25,14	426,67	7.500	13,31	100,00
Reserva de Lucros	26.983	14,43	213,66	12.629	9,92	185,37	6.813	12,09	100,00
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	187.050	100,00	146,98	127.262	100,00	225,84	56.351	100,00	100,00

Fonte: Própria

* A Agiplan Financeira iniciou suas atividades em junho de 2011.

4.2 Balanço Patrimonial (BP) Crefisa

ATIVO	2013			2012			2011		
	R\$	AV%	AH%	R\$	AV%	AH%	R\$	AV%	AH%
ATIVO CIRCULANTE	1.891.000	98,73	141,69	1.334.618	98,49	157,56	847.053	97,75	100
Disponibilidades	8.409	0,44	53,52	15.711	1,16	291,75	5.385	0,62	100
Aplicações Interfinanceiras de Liquidez	871.644	45,51	130,23	669.326	49,40	181,33	369.128	42,60	100
Aplicações em Operações Compromissadas	133.951	6,99	-	-	-	-	-	-	100
Aplicações em Depósitos Interfinanceiros	737.693	38,51	110,21	669.326	49,40	181,33	369.128	42,60	100
Tít. e Valores Mobil. e Instr. Financ. Derivativos	210.395	10,98	504,05	41.741	3,08	-	-	-	100
Carteira Própria	210.395	10,98	504,05	41.741	3,08	-	-	-	100
Operações de crédito	778.205	40,63	131,73	590.779	43,60	129,30	456.894	52,72	100
Setor privado	972.114	50,75	123,21	788.987	58,23	144,68	545.336	62,93	100
(-) Prov. p/créditos de liquidação duvidosa	- 193.909	- 10,12	97,83	- 198.208	- 14,63	224,11	- 88.442	- 10,21	100
Outros créditos	22.276	1,16	132,06	16.868	1,24	108,99	15.476	1,79	100
Diversos	22.276	1,16	132,06	16.868	1,24	108,99	15.476	1,79	100
Outros valores e bens	71	0,00	36,79	193	0,01	113,53	170	0,02	100
REALIZAVEL A LONGO PRAZO	4.837	0,25	121,90	3.968	0,29	109,25	3.632	0,42	100
Operações de crédito	1.181	0,06	160,90	734	0,05	105,92	693	0,08	100
Setor privado	1.181	0,06	160,90	734	0,05	-	-	-	100
Outros créditos	3.649	0,19	117,48	3.106	0,23	118,14	2.629	0,30	100
Diversos	3.649	0,19	117,48	3.106	0,23	118,14	2.629	0,30	100
Outros valores e bens	7	0,00	5,47	128	0,01	41,29	310	0,04	100
PERMANENTE	19.530	1,02	118,71	16.452	1,21	103,42	15.908	1,84	100
Imobilizado de uso	16.136	0,84	106,87	15.099	1,11	105,88	14.260	1,65	100
Outras imobilizações de uso	26.320	1,37	114,54	22.978	1,70	114,17	20.126	2,32	100
(-) Depreciações acumuladas	- 10.184	- 0,53	129,25	- 7.879	- 0,58	134,32	- 5.866	- 0,68	100
DIFERIDO	-	-	-	80	0,01	28,99	276	0,03	100
Gastos de organização e expansão	-	-	-	4.877	0,36	100,00	4.877	0,56	100
(-) Amortização acumulada	-	-	-	4.797	0,35	104,26	4.601	0,53	100
INTANGÍVEL	3.394	0,18	266,61	1.273	0,09	92,78	1.372	0,16	100
Outros Ativos Intangíveis	5.046	0,26	235,24	2.145	0,16	117,28	1.829	0,21	100
(-) Amort. Acumulada-Ativos Intangíveis	- 1.652	- 0,09	189,45	- 872	- 0,06	190,81	- 457	- 0,05	100
TOTAL DO ATIVO	1.915.367	100,00	141,35	1.355.038	100,00	156,36	866.593	100,00	100
PASSIVO E PATRIMONIO LIQUIDO	2013			2012			2011		
	R\$	AV%	AH%	R\$	AV%	AH%	R\$	AV%	AH%
PASSIVO CIRCULANTE	310.376	16,20	122,94	252.465	18,63	138,42	182.386	21,05	100
Outras obrigações	310.376	16,20	122,94	252.465	18,63	138,42	182.386	21,05	100
Cobr.Arrec.Trib.Assemelhados	277	0,01	127,06	218	0,02	-	-	-	100

Sociais e Estatutárias	-	-	-	-	-	-	5.300	0,61	100
Fiscais e previdenciárias	294.278	15,36	122,40	240.415	17,74	148,72	161.653	18,65	100
Diversas	15.821	0,83	133,71	11.832	0,87	76,67	15.433	1,78	100
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	6.114	0,32	6.504,26	94	0,01	30,32	310	0,04	100
Outras obrigações	6.114	0,32	6.504,26	94	0,01	30,32	310	0,04	100
Diversas	6.114	0,32	6.504,26	94	0,01	30,32	310	0,04	100
PATRIMONIO LÍQUIDO	1.598.877	83,48	145,03	1.102.479	81,36	161,21	683.897	78,92	100
Capital Social-Domiciliados no país	1.000.000	52,21	166,67	600.000	44,28	171,43	350.000	40,39	100
Reservas de lucros	598.877	31,27	119,18	502.479	37,08	150,49	333.897	38,53	100
TOTAL DO PASIVO E PATRIMONIO LÍQUIDO	1.915.367	100,00	141,35	1.355.038	100,00	156,36	866.593	100,00	100

Fonte: Própria

4.3 Demonstração de Resultados do Exercício (DRE) Agiplan Financeira

TABELA 3 - DEMONSTRACAO DE RESULTADOS DA AGIPLAN FINANCEIRA S.A CREDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO (Em milhares de reais)									
	2013			2012			2011*		
	R\$	AV%	AH%	R\$	AV%	AH%	R\$	AV%	AH%
Receitas da Intermediação Financ	145.161	100,00	125,39	115.764	100,00	480,13	24.111	100,00	100,00
Operações de crédito	142.589	98,23	124,35	114.664	99,05	482,11	23.784	98,64	100,00
Result. de oper. com tit. e valores mobil.	2.572	1,77	233,82	1.100	0,95	336,39	327	1,36	100,00
Desp. da Intermediação Financeira	42.108	29,01	99,75	42.214	36,47	1.334,20	3.164	13,12	100,00
Despesas de captação	5.810	4,00	112,42	5.168	4,46	370,73	1.394	5,78	100,00
Desp. De op. c/ títulos e valores mobil.	-	-	-	-	-	-	12	0,05	100,00
Provisão para créditos de liq. Duvidosa	36.298	25,01	97,98	37.046	32,00	2.107,28	1.758	7,29	100,00
Resultado Bruto e da Intern. Financ	103.053	70,99	140,11	73.550	63,53	351,12	20.947	86,88	100,00
Outras Receitas/(Despesas) Operac	49.006	33,76	146,23	33.512	28,95	450,13	7.445	30,88	100,00
Receitas de prestação de serviços	607	0,42	45,30	1.340	1,16	69,76	1.921	7,97	100,00
Despesas de pessoal	6.156	4,24	190,18	3.237	2,80	2.247,92	144	0,60	100,00
Despesas de serviços de terceiros	23.270	16,03	124,27	18.726	16,18	-	-	-	100,00
Despesas tributárias	6.395	4,41	121,28	5.273	4,55	424,90	1.241	5,15	100,00
Despesas administrativas	13.182	9,08	179,84	7.330	6,33	512,95	1.429	5,93	100,00
Outras receitas/despesas operacionais	610	0,42	213,29	286	0,25	4,37	6.552	27,17	100,00
Resultado Operacional	54.047	37,23	134,99	40.038	34,59	296,53	13.502	56,00	100,00
Result. antes da trib. s/lucro e particip	54.047	37,23	134,99	40.038	34,59	296,53	13.502	56,00	100,00
Imposto de Renda e Contribuição Social.	20.796	14,33	140,63	14.788	12,77	232,52	6.360	26,38	100,00
IR. e contribuição social corrente	20.487	14,11	108,78	18.833	16,27	296,12	6.360	26,38	100,00
IR. e contribuição social diferido	309	0,21	7,64	4.045	3,49	-	-	-	100,00
Participação no Lucros	-	-	-	9	0,01	10,84	83	0,34	100,00
Lucro Líquido do Período	33.251	22,91	131,73	25.241	21,80	357,57	7.059	29,28	100,00
Juros sobre capital próprio	-	-	-	-	-	-	201	0,83	100,00
lote de mil ações	43.000	-	-	32.000	-	-	7.500	-	-
Lucro líquido por lote de mil ações	0,773	-	-	0,789	-	-	0,968	-	-

Fonte: Própria

* A Agiplan Financeira iniciou suas atividades em junho de 2011.

4.4 Demonstração de Resultados do Exercício (DRE) Crefisa

TABELA 3 - DEMONSTRACAO DE RES. DA AGIPLAN FINANCEIRA S.A CREDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO (Em milhares de reais)									
	2013			2012			2011*		
	R\$	AV%	AH%	R\$	AV%	AH%	R\$	AV%	AH%
Receitas da Intern. Financeira	1.379.419	100,00	121,96	1.131.041	100,00	154,12	733.862	100,00	100,00
Operações de crédito	1.335.799	96,84	118,20	1.130.111	99,92	154,00	733.862	100,00	100,00
Result. de oper. c/títs. e vlrs. mobil.	43.620	3,16	-	930	0,08	-	-	-	100,00
Despesas da Intern. Financeira	260.714	18,90	102,94	253.257	22,39	238,28	106.284	14,48	100,00
Prov. p/créditos de liquid. Duvidosa	260.714	18,90	102,94	253.257	22,39	238,28	106.284	14,48	100,00
Result. Bruto da Intern. Financ.	1.118.705	81,10	127,45	877.784	77,61	139,87	627.578	85,52	100,00
Outras Rec. (Despesas) Operac.	141.547	10,26	130,44	108.511	-9,59	98,67	109.971	-14,99	100,00
Receitas de prestação de serviços	6	0,00	19,35	31	0,00	22,46	138	0,02	100,00
Despesas de pessoal	11.359	0,82	117,10	9.700	-0,86	104,18	9.311	-1,27	100,00
Outras despesas administrativas	428.487	31,06	130,15	329.229	-29,11	130,48	252.327	-34,38	100,00
Despesas tributárias	77.830	5,64	120,53	64.571	-5,71	155,01	41.657	-5,68	100,00
Outras receitas operacionais	383.424	27,80	128,41	298.600	26,40	152,44	195.880	26,69	100,00

Outras despesas operacionais	-	7.301	-	0,53	200,47	-	3.642	-	0,32	135,19	-	2.694	-	0,37	100,00
Resultado Operacional		977.158		70,84	127,02		769.273		68,01	148,62		517.607		70,53	100,00
Resultado Não Operacional	-	68	-	0,00	485,71	-	14	0,00	-	21,21	-	66	0,01	100,00	
Result.antes da Tribut. s/o Lucro		977.090		70,83	127,02		769.259		68,01	148,60		517.673		70,54	100,00
I. Renda e Contribuição Social	-	377.369	-	27,36	122,65	-	307.689	-	27,20	151,07	-	203.671	-	27,75	100,00
Provisão para Imposto de Renda	-	235.762	-	17,09	122,65	-	192.225	-	17,00	151,02	-	127.282	-	17,34	100,00
Provisão para Contribuição Social	-	141.607	-	10,27	122,64	-	115.464	-	10,21	151,15	-	76.389	-	10,41	100,00
Participações no Lucro	-	422	-	0,03	118,54	-	356	-	-0,03	120,27	-	296	-	0,04	100,00
Empregados	-	422	-	0,03	118,54	-	356	-	-0,03	120,27	-	296	-	0,04	100,00
Lucro Líquido		599.299		43,45	129,94		461.214		40,78	147,02		313.706		42,75	100,00
Juros sobre Capital Próprio	-	53.965	-	3,91		-	39.282	-	3,47		-	24.350	-	3,32	100,00
Quantidade de ações		1.000.000.000					600.000.000					1.000.000.000			
Lucro Líquido por Ação		R\$ 0,60					R\$ 0,77					R\$ 0,90			

4.5 Análises Horizontal e Vertical

4.5.1 Análise Horizontal do Ativo

A Agiplan, de 2011 para 2012, teve um aumento do seu Ativo Total de 122,78%, e de 2012 para 2013 mais 48,53% de aumento. Já a Crefisa teve um aumento de 57,56% de aumento de 2011 para 2012, e outro aumento de 41,69% de 2012 para 2013 no seu Ativo Total.

O aumento do Ativo Total da Agiplan deve-se principalmente em função do aumento de três contas contábeis de seu Ativo Circulante: Títulos e valores mobiliários, Operações de Crédito e Aplicações Interfinanceiras de Liquidez. A primeira teve um aumento de 1.007,74% de 2011 para 2012, e uma queda de 31,77% de 2012 para 2013, a segunda teve um aumento de 63,35% e 33,42% nesse período mesmo período, e a última, que apesar de não possuir valor em 2011 e 2012, representou 21,73% em 2013 do Ativo Total.

Para a Crefisa, as contas que mais impactaram esse aumento do Ativo Total também foram contas de seu Ativo Circulante. As Operações de Crédito de 2011 para 2012 tiveram um aumento de 29,30%, e de 2012 para 2013 outro aumento de 31,73%, e as Aplicações Interfinanceiras de Liquidez que aumentaram 81,33% de 2011 para 2012, e 30,23% de 2012 para 2013.

Outra variação significativa no Ativo da Agiplan é o aumento de 690,58% do Realizável à Longo Prazo de 2011 para 2012, representando o aumento na carteira de Operações de Crédito de longo prazo.

Apesar de haver variações de um período para o outro nos grupos Realizável à Longo Prazo e Permanente, em nenhum dos anos esses grupos representam mais de 2% do Ativo Total das empresas analisadas.

4.5.2 Análise Horizontal do Passivo e Patrimônio Líquido

Em relação ao Total do Passivo e Patrimônio Líquido, a Agiplan teve um aumento de 125,84% de 2011 para 2012, e mais 46,98% de aumento de 2012 para 2013. A Crefisa teve um aumento de 56,36% de 2011 para 2012, e outro aumento de 41,35% de 2012 para 2013. Ao analisarmos somente a variação do capital de terceiros, vemos que o Passivo Total (PC + RLP) da Agiplan teve um aumento de 2011 para 2012 de 96,57%; e de 2012 para 2013 mais uma variação positiva de 41,67%. Enquanto a Crefisa teve um crescimento do Passivo Total de 38,24% no período de 2011 para 2012, e mais um incremento de 25,31% de 2012 para 2013.

Analisando isoladamente o Passivo Circulante, a Agiplan teve um acréscimo de 479,93% de 2011 para 2012, e mais um aumento de 19,80% de 2012 para 2013. Para esse mesmo grupo contábil a Crefisa apresentou uma adição de 38,42% de 2011 para 2012, e outro aumento de 22,94% de 2012 para 2013. O crescimento do Passivo Circulante das duas financeiras tem um fator em comum que é o aumento da provisão para imposto de renda e contribuição social dentro da conta Outras Obrigações Fiscais e Previdenciárias. Como esses impostos incidem sobre a receita, isso indica um aumento no faturamento das empresas. Para a Agiplan, outra situação que teve influência no aumento do Passivo Circulante foi o crescimento da sua captação de recursos, que está representada nas contas Depósitos à Prazo e Recursos de Aceites Cambiais, dando suporte para o aumento das Operações de Crédito (ativo).

No Exigível à Longo Prazo da Agiplan, o crescimento da captação de recursos foi o principal responsável pela variação positiva do grupo que teve um aumento de 19,70% de 2011 para 2012, e outro aumento de 62,92% de 2012 para 2013. Já o Exigível à Longo Prazo da Crefisa teve uma queda de 30,32% no período de 2011 para 2012, e um crescimento de 6.404,26% de 2012 para 2013. Apesar desse aumento no último ano, o grupo Exigível à Longo Prazo representa apenas 0,32% do Ativo Total da Crefisa em 2013.

As duas financeiras tiveram um bom crescimento do Patrimônio Líquido no período analisado. A Agiplan teve um aumento de 211,81% de 2011 para 2012, e outro aumento de 56,81% de 2012 para 2013. Enquanto a Crefisa teve um aumento de 61,21% de 2011 para 2012, e mais uma adição de 45,03% de 2012 para 2013. Nas duas financeiras o crescimento Patrimônio Líquido deve-se ao aumento do capital social e da reserva de lucros.

4.5.3 Análise Vertical do Ativo

Em 2011 o Ativo Circulante da Agiplan representava 99,76% do total do seu ativo, passando para 98,40% em 2012, e 99,44% em 2013. As Aplicações Interfinanceiras de Liquidez, que apesar de possuir saldo zero em 2011 e 2012, representa 21,73% do Ativo Total da Agiplan. A conta de Títulos e Valores Mobiliários, que também faz parte do Ativo Circulante, em 2011 representava 5,71% do ativo total da empresa, aumentando para 27,99% em 2012, e 12,99% em 2013. Outra conta do grupo de curto prazo que merece destaque é a de Operações de Crédito, que correspondia a 92,18% do Total do Ativo em 2011, diminuiu para 66,68% em 2012, ficando em 60,52%.

Para a Crefisa, o seu Ativo Circulante representava 97,75% em 2011, 98,49% em 2012, e 98,73% em 2013. Suas Aplicações Interfinanceiras de Liquidez também não sofreram grandes variações no período, ficando em 42,60% em 2011, 49,40% em 2012, e 45,51% em 2013. As Operações de Crédito que representavam 52,72% em 2011, passaram para 43,60% em 2012, e 40,63% em 2013.

Nas duas financeiras os grupos Realizável à Longo Prazo e Permanente tiveram valores bastante inexpressivos, não chegando a 2% do Ativo Total em nenhum dos três anos analisados.

4.5.4 Análise Vertical do Passivo e Patrimônio Líquido

O Passivo Total das duas financeiras apresentou um histórico decrescente ao longo dos três anos analisados, o que demonstra uma diminuição da dependência do capital de terceiros. No entanto, é nítido que a Agiplan possui maior dependência do capital de terceiros quando comparada com a Crefisa. Na Agiplan, em 2011 o Passivo Total representava 74,60% do Passivo e Patrimônio Líquido, caindo para 64,93% em 2012, e diminuindo para 62,59% em 2013. Enquanto na Crefisa ele passou de 21,08% em 2011, para 18,64% em 2012, e 16,52% em 2013.

Quanto ao Passivo Circulante, na Agiplan ele representava 12,46% em 2011; 31,99% em 2012 e 26,08% em 2013. Sendo que as contas com maior expressão dentro desse grupo

foram as de captação de recursos (Depósitos a Prazo e Recursos de Aceites Cambiais), que somadas representavam 1,62% em 2011, aumentando para 15,54% em 2012, e diminuindo para 11,29% em 2013. Outra conta que merece destaque nesse grupo é a de Outras Obrigações Fiscais e Previdenciárias, representando 9,99% em 2011, aumentando 10,66% em 2012 e ficando em 7,96% em 2013.

Na Crefisa, o Passivo Circulante representou 21,05% em 2011, diminuindo para 18,63% em 2012, e ficando em 16,20% em 2013. A conta com maior representatividade nesse grupo foi a de Outras Obrigações Fiscais e Previdenciárias, que passou de 18,65% em 2011 para 17,74% em 2012, e diminuindo para 15,36% em 2013. Diferente da Agiplan, a Crefisa não possui passivos (curto e longo prazo) de captação de recursos por meio de depósitos à prazo e/ou aceites cambiais. Também em função das suas contas de captação, o Exigível à Longo Prazo da Agiplan representava 62,14% em 2011, tendo uma queda para 32,94% em 2012, e um aumento para 36,51% em 2013. Já na Crefisa, esse grupo teve sua maior representatividade em 2013, com apenas 0,32%.

Ao analisar o Patrimônio Líquido, observa-se uma crescente nas duas financeiras ao longo do período estudado, embora os percentuais da Crefisa sejam bastante superiores ao da Agiplan. Em 2011 o PL da Agiplan representou 25,40%, aumentando para 35,07% em 2012, e tendo outro aumento para 37,41% em 2013, enquanto na Crefisa ele representava 78,92% em 2011, passando para 81,36% em 2012, e ficando em 83,48% em 2013.

4.5.5 Análise Horizontal das Demonstrações do Resultado do Exercício (DRE)

Como a Agiplan Financeira iniciou suas atividades em junho de 2011, em pouco mais de seis meses de operação nesse ano sua Receita de Intermediação Financeira foi de 24 milhões de reais, aumentando 380,13% em 2012, e adicionando 25,39% em 2013. Já a Crefisa, que teve um total de Receitas de Intermediação Financeiras de quase 734 milhões de reais em 2011, teve um aumento de 54,12% em 2012, e 21,96% em 2013.

Dentro do grupo Despesas de Intermediação Financeira, a Agiplan possui a PDD que em 2011 era de apenas 1,7 milhões de reais, pois ainda não havia tempo o suficiente para avaliar seu real percentual de inadimplência, aumentou 2.007,28% em 2012, e diminuiu 2,02% de 2012 para 2013. A outra conta desse grupo é a de Despesas de Captação, que aumentou 270,73% de 2011 para 2012, e mais 12,42% de 2012 para 2013. A Crefisa, que não possui

despesas com captação, teve uma elevação da sua PDD de 138,28% de 2011 para 2012, e outro aumento de 2,94% de 2012 para 2013.

Subtraindo da Receita de Intermediação Financeira as Despesas de Intermediação Financeira, temos o Resultado Bruto, no qual a Agiplan teve um aumento de 251,12% de 2011 para 2012, e outro aumento de 40,11% de 2012 para 2013. Enquanto a Crefisa teve aumentos de 39,87% de 2011 para 2012, e 27,45% de 2012 para 2013.

A respeito das Outras Despesas/Receitas Operacionais, as duas financeiras tiveram saldos negativos nos três anos analisados. A Agiplan teve uma elevação de 350,13% de 2011 para 2012, e outra de 46,23% de 2012 para 2013. Já a Crefisa conseguiu diminuir suas Despesas Operacionais em 1,33% de 2011 para 2012, porém aumentou em 30,44% de 2012 para 2013.

Diminuindo do Resultado Bruto as Despesas Operacionais temos o Resultado Operacional, no qual a Agiplan apresentou uma adição de 196,53% de 2011 para 2012, e mais 34,99% de 2012 para 2013. A Crefisa, nesses mesmos períodos, teve aumentos de 48,62% e 27,05% respectivamente. Com um melhor resultado em ambas empresas, tivemos também um aumento nos valores de IR e CSLL, sendo na Agiplan uma elevação desses tributos de 132,52% de 2011 para 2012, e 40,63% de 2012 para 2013, e na Crefisa 51,07% no primeiro período, e 22,65% no segundo.

Apesar da elevação das despesas de modo geral nas duas financeiras, o Lucro Líquido delas mostrou-se crescente ao longo do período analisado. A Agiplan teve um incremento do Lucro Líquido de 257,57% de 2011 para 2012, e outro de 31,73% de 2012 para 2013. Enquanto a Crefisa apresentou aumentos de 47,02% e 29,94% respectivamente.

4.5.6 Análise Vertical das Demonstrações do resultado do Exercício (DRE)

Analisando as Despesas de Intermediação Financeira, a PDD da Agiplan que representava 7,29% da sua Receita de Intermediação Financeira em 2011, aumentou para 32,00% em 2012 e caiu para 25,01% em 2013, e as Despesas de Captação foram de 5,78% em 2011 para 4,46% em 2012, e diminuindo para 4,00% em 2013. A Crefisa além de não de

possuir Despesas de Captação, apresentou um percentual de inadimplência bastante abaixo da Agiplan, com sua PDD de 14,48% em 2011, subindo para 22,39% em 2012, e ficando em 18,90% em 2013. Podemos perceber que a PDD das duas financeiras tiveram um movimento parecido, subindo bastante em 2012, e logo após, uma leve recuperação em 2013.

No Resultado Bruto da Intermediação Financeira, a Agiplan apresentou em 2011 um bom nível representando 86,88% da sua Receita, porém, com o aumento da PDD nos anos seguintes, baixou para 63,53% em 2012, e recuperando um pouco em 2013 ficando em 70,99%. A Crefisa, apesar de também não ter conseguido manter o mesmo Resultado Bruto de 2011 nos anos seguintes, ainda assim apresentou números melhores que a Agiplan, sendo 85,52% em 2011, 77,61% em 2012 e 81,10% em 2013.

Ao analisar as Receitas/Despesas Operacionais, observa-se que as duas financeiras apresentaram saldos negativos. No entanto, A Agiplan comprometeu um percentual bem maior da sua Receita em função de suas Despesas Operacionais do que a Crefisa. Enquanto a primeira empresa ficou em 56,00% em 2011, caindo para 34,59% em 2012, e recuperando um pouco para 37,23% em 2013, a segunda empresa apresentou 70,53% em 2011, 68,01% em 2012 e 70,84% em 2013.

Na parte de despesas tributárias, o IR e CSLL comprometeram na Agiplan 26,38% da Receita em 2011, 12,77% em 2012 e 14,33% em 2013. Na Crefisa, esses tributos representaram 27% da Receita nos três anos analisados. Por último, o Lucro Líquido da Agiplan representou 29,28% da Receita em 2011, diminuindo para 21,80% em 2012 e ficando em 22,91% em 2013, enquanto o da Crefisa foi de 42,75% em 2011, 40,78% em 2012 e 43,45% em 2013. Essa superioridade da Crefisa a respeito do Lucro Líquido é consequência de uma PDD mais baixa, ausência de Despesas de Captação de Recursos e um melhor controle das suas Despesas Operacionais.

4.6 Índices de Liquidez

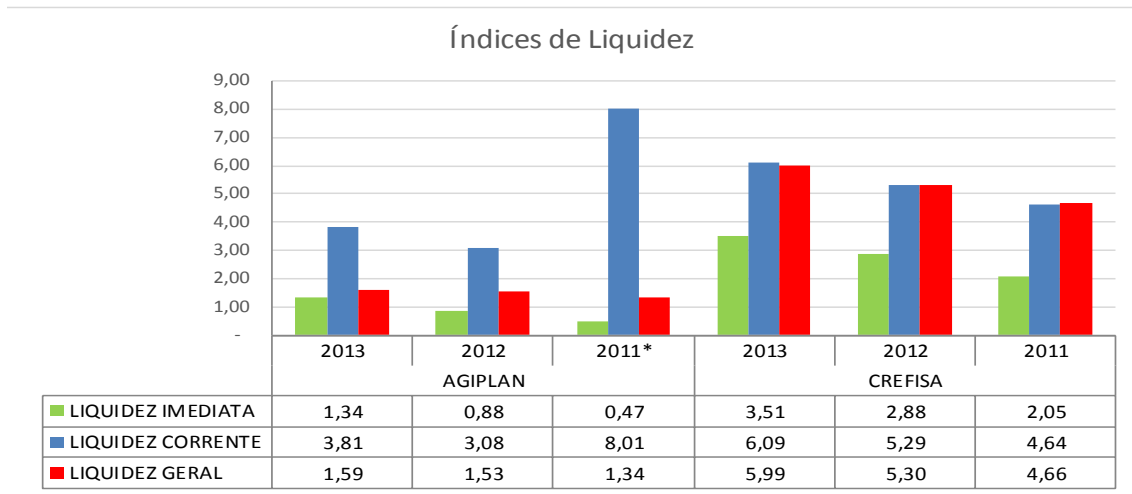


Gráfico 1: Índices de Liquidez
Fonte: Própria

4.6.1 Liquidez Imediata

A Liquidez Imediata mostra a capacidade que a empresa possui de liquidar todas suas dívidas de curto prazo imediatamente através de suas disponibilidades. Esse índice é considerado como quanto maior melhor, no entanto, se a maior parte das disponibilidades da empresa estiver alocada na conta caixa e equivalentes de caixa, esse valor estará sujeito à desvalorização pelo o efeito da inflação, além de perder a rentabilidade que uma possível aplicação poderia oferecer.

A Agiplan apresentou uma capacidade de liquidar imediatamente suas obrigações de curto prazo de 46,76% em 2011; 88,07% em 2012 e 133,74% em 2013, enquanto a Crefisa apresentou 205,34% em 2011; 287,87% em 2012 e 351,33% em 2013. Apesar das duas financeiras apresentarem bons níveis desse índice, a Crefisa demonstrou uma Liquidez Imediata bastante superior ao da Agiplan.

Embora os níveis da Crefisa sejam bastante acima de 1,00 nos três anos analisados, ela apresentou não mais de 3% de suas disponibilidades na conta caixa e equivalentes de caixa. Sendo assim, a maior parte das suas disponibilidades está em aplicações, títulos, valores mobiliários e instrumentos financeiros de grande liquidez, trazendo rentabilidade para a empresa, e não estando sujeita a desvalorização pela inflação.

4.6.2 Liquidez Corrente

A Liquidez Corrente indica quantos reais a empresa possui em seu ativo circulante (curto prazo) que podem ser facilmente convertidos em dinheiro para quitação de suas dívidas do passivo circulante. Nos anos de 2011, 2012 e 2013, as duas empresas apresentaram ótimos níveis nesse índice. Sendo a Agiplan 8,01; 3,08 e 3,81 e a Crefisa 4,64; 5,29 e 6,09 respectivamente. Esses números bastante superiores a 1,00 demonstram que as duas financeiras possuem grande tranquilidade para cumprir com suas obrigações no curto prazo.

4.6.3 Liquidez Geral

O índice de Liquidez Geral identifica a capacidade que a empresa possui de honrar seus compromissos de curto e longo prazo, dispondo de seus recursos também de curto e longo prazo. Para 2011, 2012 e 2013 a Agiplan apresentou 1,34; 1,53 e 1,59; enquanto a Crefisa apresentou 4,66; 5,30 e 5,99 respectivamente. Apesar de as duas empresas apresentarem bons níveis desse índice, observa-se que a Crefisa possui uma Liquidez Geral bastante superior ao da Agiplan nos três anos analisados, o que significa uma folga financeira em relação as suas obrigações de curto e longo prazo.

4.7 Índices de Endividamento

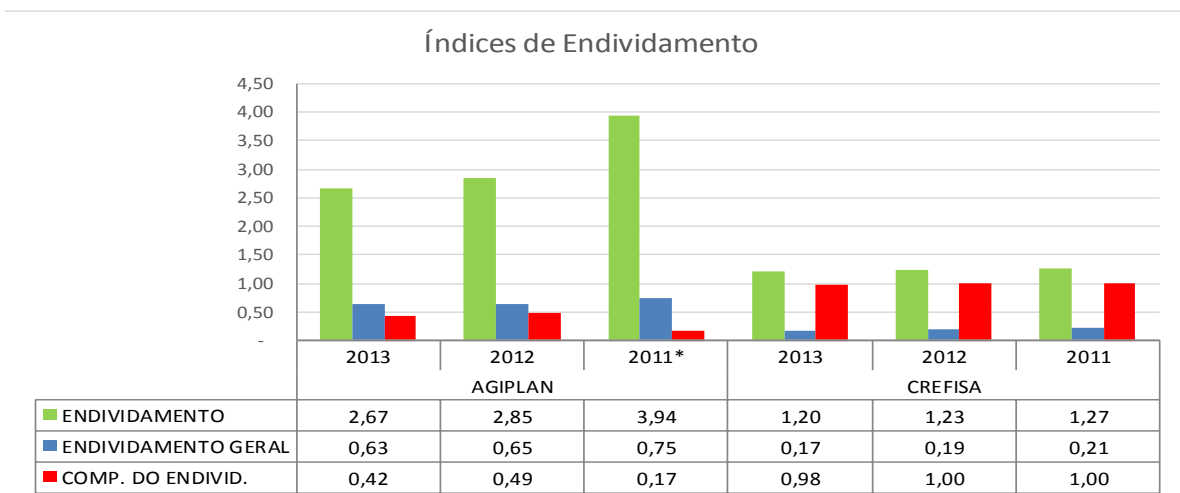


Gráfico 2: Índices de Endividamento

Fonte: Própria

4.7.1 Endividamento

O Endividamento Geral é o quociente que mostra qual o volume dos ativos da empresa é financiado com capital de terceiros. As duas financeiras apresentaram valores decrescentes desse índice, sendo a Agiplan em 2011, 2012 e 2013 com 0,75; 0,65 e 0,63 e a Crefisa com 0,21; 0,19 e 0,17. Embora a Agiplan tenha apresentado níveis adequados desse índice, a Crefisa apresentou níveis ainda melhores.

Em 2013, por exemplo, a cada R\$ 1,00 do ativo da Agiplan R\$ 0,63 era financiado com capital de terceiros, já a Crefisa de cada R\$ 1,00 de seu ativo, apenas R\$ 0,17 era financiado com capital de terceiros, o que significa que a segunda empresa possui menor dependência do capital de terceiros para financiar seus ativos.

4.7.2 Composição do Endividamento

Esse índice apresenta qual o percentual das dívidas da empresa são de curto prazo. Quanto menor esse número, melhor a saúde financeira da empresa, pois a mesma terá uma pressão menor para gerar recursos de curto prazo.

Enquanto a Agiplan apresentou nos três anos um nível abaixo dos 50% desse índice, o que traz certa tranquilidade para cumprir suas obrigações, a Crefisa apresentou um percentual muito próximo dos 100%. Esse resultado demonstra que a Crefisa possui quase todo seu passivo a vencer no curto prazo, o que poderia ser preocupante quando analisado isoladamente.

No entanto, como vimos anteriormente, a Crefisa possui uma ótima Liquidez Corrente, que é o índice que mede a capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo. Em 2013, por exemplo, para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo, a Crefisa possuía R\$ 6,09 em seu ativo circulante. Sendo assim, apesar de quase 100% de suas obrigações serem de curto prazo, a empresa tem uma boa margem para liquidá-las.

4.7.3 Imobilização do Patrimônio Líquido

O índice de Imobilização do Patrimônio Líquido indica quanto de seu capital próprio foi investido em seu ativo permanente. É interessante que esse índice seja baixo, pois demonstra que a empresa imobilizou pouco de seu capital próprio, e que o restante pode ser destinado para financiar seu ativo circulante, não necessitando do capital de terceiros.

As duas financeiras demonstraram números bastante parecidos para este índice, ficando muito próximo de zero nos três anos, o que é um ótimo resultado, pois evidencia que uma parcela pequena do capital próprio foi imobilizado. Sendo assim, as duas empresas não necessitaram de capital de terceiros para financiarem seus ativos circulantes.

4.8 Índices de Rentabilidade

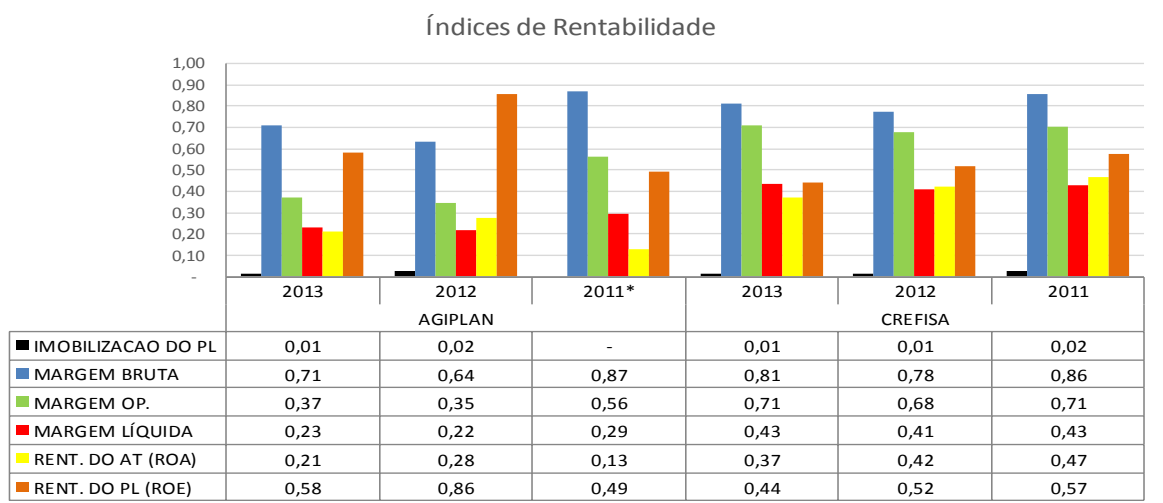


Gráfico 3: Índices de Endividamento

Fonte: Própria

4.8.1 Imobilização do Patrimônio Líquido

O índice de Imobilização do Patrimônio Líquido indica quanto de seu capital próprio foi investido em seu ativo permanente. É interessante que esse índice seja baixo, pois demonstra que a empresa imobilizou pouco de seu capital próprio, e que o restante pode ser destinado para financiar seu ativo circulante, não necessitando do capital de terceiros.

As duas financeiras demonstraram números bastante parecidos para este índice, ficando muito próximo de zero nos três anos, o que é um ótimo resultado, pois evidencia que uma parcela pequena do capital próprio foi imobilizado. Sendo assim, as duas empresas não necessitaram de capital de terceiros para financiarem seus ativos circulantes.

4.8.2 Margem Bruta

Esse índice representa a margem que resta para a empresa para cada unidade monetária vendida após o custo da venda. A Margem Bruta varia bastante para cada segmento, por esse motivo só deve ser comparado entre empresas concorrentes. Quanto maior o resultado desse quociente, melhor para o resultado da empresa.

Para cada R\$ 1,00 de vendas a Agiplan obteve uma Margem Bruta de R\$ 0,87 em 2011; R\$ 0,64 em 2012 e R\$ 0,71 em 2013. A Crefisa apresentou um resultado muito próximo em 2011 de R\$ 0,86; e foi um pouco superior em 2012 com R\$ 0,78; e 2013 com R\$ 0,81.

Os principais motivos para esse resultado superior da Crefisa foram que ela não possui despesas com captação de recursos, enquanto a Agiplan apresenta despesas de captação que comprometem entre 4% e 6% das suas receitas de intermediação financeira. Outro ponto a se destacar é que a PDD da Agiplan foi mais elevada, chegando a 32% do valor das operações de crédito em 2012, já a Crefisa apresentou 22% de PDD para este mesmo ano, que foi o ano no qual as duas financeiras apresentaram maior percentual de PDD.

4.8.3 Margem Operacional

Esse quociente indica a margem de lucro para cada unidade monetária vendida após o pagamento de todas as despesas operacionais da empresa, e antes dos impostos e despesas financeiras. É classificado como quanto maior melhor, e somente deve ser comparado entre empresas do mesmo segmento.

A Margem Operacional da Agiplan em 2011 foi de 0,56; em 2012 0,35 e em 2013 0,37. A Crefisa foi superior nos três anos analisados, demonstrando uma Margem Operacional bastante estável, ficando em 2011 com 0,71; em 2012 com 0,68 e em 2013 com 0,71

novamente. Essa estabilidade indica que as despesas operacionais da Crefisa tiveram variações proporcionais as suas receitas.

4.8.4 Margem Líquida

A Margem Líquida mostra qual o lucro líquido da empresa para cada unidade de venda realizada, sendo o lucro líquido o resultado líquido apurado após pagamento de impostos e despesas financeiras. Ele é considerado um índice do tipo quanto maior melhor.

As duas financeiras apresentaram níveis estáveis para esse índice, não variando muito de um ano para o outro. Essa estabilidade demonstra que o aumento do volume de vendas (operações de crédito) veio acompanhado em proporções parecidas do aumento das despesas operacionais (pessoal, tributaria, administrativa e etc.) e despesas de intermediação financeira (PDD e captação), resultando em um aumento do lucro líquido, mas mantendo o nível da Margem Líquida.

Ao comparar a Margem Líquida das duas empresas no período observa-se que a Agiplan para cada R\$ 1,00 vendido obteve um lucro de R\$ 0,29 em 2011; R\$ 0,22 em 2012; e R\$ 0,23 em 2013. A Crefisa, por sua vez, para cada R\$ 1,00 vendido obteve um lucro de R\$ 0,43 em 2011; R\$ 0,41 em 2012 e R\$ 0,43 em 2013; o que é praticamente o dobro do resultado da sua concorrente.

Como as duas empresas atuam em um mesmo segmento, percebe-se que a Agiplan teria condições de melhorar suas margens operacional e líquida procurando aumentar suas vendas em maior proporção do que suas despesas operacionais, despesas de captação, e a PDD. Deste modo, aproximando-se dos números da Crefisa.

4.8.5 Rentabilidade do Ativo Total (ROA)

O quociente da Rentabilidade do Ativo Total mede qual o lucro da empresa, após a dedução de todas as despesas, para cada R\$ 1,00 investido no ativo total da empresa. Desse modo, através dele é possível verificar a eficiência da direção na geração de lucros a partir dos ativos disponíveis. Esse índice também é considerado como quanto maior melhor.

É importante salientar que fórmula para o cálculo do ROA utiliza a média entre o ativo total do ano base e o ano anterior ao que está sendo analisado. Como a Agiplan Financeira iniciou suas atividades em junho de 2011, para esse ano não foi usada a média do ativo, mas sim o valor total do ano base.

Para cada R\$ 1,00 investido em seu ativo total a Agiplan lucrou R\$ 0,13 em 2011; R\$ 0,28 em 2012 e R\$ 0,21 em 2013. Já a Cefisa lucrou R\$ 0,47 em 2011; R\$ 0,42 em 2012 e R\$ 0,47; obtendo um resultado bastante superior ao da sua concorrente Agiplan.

De maneira geral, esses números mostram que a Crefisa obteve retornos sobre o ativo total superiores ao da Agiplan de 372,57% em 2011; 151,96% em 2012; 173,9% em 2013. Indicando que a Crefisa esteja fazendo uma melhor gestão sobre seus ativos, consequentemente gerando mais lucro.

4.8.6 Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE)

Esse índice mede a taxa de rentabilidade que os acionistas da empresa estão obtendo em relação ao seu capital aplicado. É interessante comparar a rentabilidade do patrimônio líquido entre empresas concorrentes, ou até mesmo com outras possibilidades de investimentos, tais como: Ações, Caderneta de Poupança, Fundos de Investimentos, CDBs e etc. A partir dessa comparação o investidor pode verificar se existem outras opções mais rentáveis para investir o seu capital.

Lembrando que a fórmula para o cálculo do ROE utiliza a média entre o patrimônio líquido do ano base e o ano anterior ao que está sendo analisado. Como a Agiplan Financeira iniciou suas atividades em junho de 2011, para esse ano não foi usada a média do patrimônio líquido, mas sim o valor total do ano base.

Em 2011 a Agiplan obteve um retorno sobre o patrimônio líquido de 49,32%; em 2012 85,65% e em 2013 58,02%. Enquanto a Crefisa obteve um retorno de 57,33% em 2011; 51,64% em 2012 e 44,37% em 2013.

Tendo em vista que a remuneração média da Caderneta de Poupança é de 6% a.a.; a taxa média anual da SELIC em 2011, 2012 e 2013 estava em 10,90%, 7,14% e 9,40% (fonte: site BACEN) respectivamente, e que a evolução do Ibovespa nesse mesmo período foi de -

18,11%, 7,40% e -15,50% (fonte: site BM&F Bovespa); as duas financeiras se mostraram opções muito mais rentáveis que os demais investimentos citados.

Numa breve comparação desse índice entre as duas empresas, em 2011 a Crefisa teve um resultado de 13,97% superior ao da Agiplan, em 2012 a Agiplan foi 65,86% superior a Crefisa, e em 2013 a Agiplan foi novamente superior em 30,77%. Dito isso, apesar de as duas financeiras terem apresentado excelentes resultados, no período total dos três anos a Agiplan foi a que teve maior rentabilidade sobre o seu patrimônio líquido.

5. CONCLUSÃO

Esta pesquisa foi elaborada com o intuito de demonstrar a importância das análises das demonstrações contábeis, e a riqueza de informações que podem ser extraídas através delas, bem como a possibilidade de comparação dos desempenhos entre empresas concorrentes a partir dessas informações. Dessa forma, foi feito um trabalho para responder a seguinte situação problema: Como comparar o desempenho de empresas concorrentes utilizando a análise das demonstrações contábeis?

Após o entendimento teórico do assunto através de uma revisão bibliográfica, foi realizado um levantamento dos balanços e demonstrações de resultados do período de 2011 a 2013 das financeiras Agiplan Financeira S.A. Crédito, Financiamento e Investimento, e a Crefisa S/A-Crédito Financiamento e Investimento, para a elaboração de um estudo de caso. Nesse estudo foram realizadas as análises vertical e horizontal das empresas, além de extraídos os seus principais índices de liquidez, endividamento e rentabilidade para posterior comparação de seus resultados.

Por meio das análises realizadas, constatou-se uma ótima saúde econômica financeira das duas empresas, demonstrando boa administração dos recursos, capacidade e boa visão dos gestores, gerando bons resultados para ambas financeiras. No entanto, quando comparados os índices e resultados entre as duas concorrentes, fica clara a superioridade da Crefisa em praticamente todos os pontos analisados.

As duas financeiras apresentaram boa situação de liquidez, com números crescentes nos três índices analisados: Liquidez Imediata, Corrente e Geral. Com exceção ao índice de Liquidez Imediata, no qual a Agiplan ficou com 0,47 em 2011, e 0,88 em 2012, nos demais anos as duas empresas apresentaram níveis acima de 1,00 nos índices de liquidez. A Crefisa demonstrou maior capacidade liquidação das suas obrigações, sejam elas de curto ou longo prazo, chegando em 2013 com 3,51 na sua Liquidez Imediata, 6,09 para sua Liquidez Corrente, e 5,99 para sua Liquidez Geral.

Apesar de as duas empresas terem apresentado números decrescentes de Endividamento, o da Agiplan se mostrou um pouco elevado, ficando em 3,94 em 2011, 2,85 em 2012 e 2,67 em 2011. A Crefisa demonstrou menor dependência do capital de terceiros, embora na Composição do Endividamento tenha sido observado nos três anos que quase 100,00% das suas obrigações são de curto prazo. No entanto, esses números de Endividamento não são preocupantes para nenhuma das duas financeiras, pois ambas mostraram bons níveis de liquidez, não apresentando dificuldades para liquidação de suas dívidas de curto e/ou longo prazo.

Nos Índices de Rentabilidade, mais uma vez as duas financeiras demonstraram bons números, apresentando um retorno acima da média para o capital investido pelos acionistas, quando comparado a outras possibilidades de investimentos. Enquanto a média dos três anos da Margem Líquida da Agiplan foi de 24,66%, a Crefisa apresentou uma média bastante superior de 42,32%. Essa superioridade da Crefisa se dá principalmente por um maior controle de suas Despesas Operacionais, baixa inadimplência (PDD), e por possuir menor dependência do capital de terceiros, acaba não comprometendo sua Receita com Despesas de Captação.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**: um enfoque econômico financeiro. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BEUREN, ilse Maria. et. AL. **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade**: Teoria e Prática. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

BLATT, Adriano. **Análises de balanços – estrutura e avaliação das demonstrações financeiras e contábeis**. São Paulo: Makron, 2001.

Comissão de Pronunciamentos Contábeis – CPC 26. Disponível em <<http://www.cpc.org.br>> . Acesso em: 2014

GITMAN, LAWRENCE e JEFFREY, **Princípios da Administração Financeira**, 12. ed, São Paulo. Pearson 2010.

HOJI, Masakazu. **Administração Financeira: Uma Abordagem Prática**. 3. ed São Paulo: Atlas, 2001.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**. São Paulo: Atlas, 2002.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços – Abordagem Gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

REIS, Arnaldo Carlos de Rezende. **Demonstrações Contábeis: estrutura e análise**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

RIBEIRO, Osni Moura, **Estrutura e análise de balanços fácil**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 1997.

SCHMIDT, Paulo; MARTINS, Marco Antônio. **Fundamentos de análise das demonstrações contábeis**. São Paulo: Atlas, 2006. 196p.

Banco Central do Brasil (BACEN), Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/?COPOMJUROS> > acesso em: 20 de junho de 2015.

BM&F Bovespa, Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoEvolucaoDiaria.aspx?Indice=IBOVESPA&id_ioma=pt-br > acesso em: 20 de junho de 2015.