

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS**

SÉRGIO TENÓRIO WINKELMANN BORRE CUTY DA FONTOURA

**INDICADORES FINANCEIROS DAS CERVEJARIAS ARTESANAIS E O
SURGIMENTO DE LOJAS DO RAMO EM PORTO ALEGRE**

Porto Alegre

2018

SÉRGIO TENÓRIO WINKELMANN BORRE CUTY DA FONTOURA

**INDICADORES FINANCEIROS DAS CERVEJARIAS ARTESANAIS E O
SURGIMENTO DE LOJAS DO RAMO EM PORTO ALEGRE**

Trabalho de conclusão de curso de graduação apresentado ao Departamento de Ciências Administrativas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Guilherme Kirch

Porto Alegre

2018

SÉRGIO TENÓRIO WINKELMANN BORRE CUTY DA FONTOURA

**INDICADORES FINANCEIROS DAS CERVEJARIAS ARTESANAIS E O
SURGIMENTO DE LOJAS DO RAMO EM PORTO ALEGRE**

Trabalho de conclusão de curso de graduação apresentado ao Departamento de Ciências Administrativas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Trabalho de Conclusão de Curso defendido e aprovado em: 27 de junho de 2018.

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Guilherme Kirch

Orientador

UFRGS

Prof. Dr. Guilherme Macedo

UFRGS

AGRADECIMENTOS

Agradeço:

Aos meus pais, Ana Aline e Mauro, por terem sempre se sacrificado para dar-me a melhor educação possível e me ensinarem a tomar as melhores escolhas na minha vida, sempre me apoiando e incentivando-me nas decisões tomadas, sem as quais seria impossível chegar à posição que estou hoje.

Aos mestres e doutores que estiveram presentes ao longo da minha vida acadêmica, dos tempos do colégio Stella Maris até o término da graduação, o meu mais profundo agradecimento. Em especial, ao professor Dr. Guilherme Kirch por toda a sua disponibilidade e auxílio na realização deste trabalho de conclusão.

Aos meus amigos Henrique Caetano, Karine Caumo, Jonathan Cardoso, Analuiza Rocha, Guilherme Schiefferdecker, Cristina Orlandi, Luis Ernesto, Tatiana Malta pelo apoio e incentivo que tive ao longo desta jornada.

RESUMO

Para que um empreendedor tenha sucesso, é preciso conhecer o setor no qual pretende inserir-se, buscando sempre conhecer os indicadores financeiros das empresas que já atuam no mercado, bem como inteirar-se sobre a realidade das empresas fornecedoras. O presente trabalho tem o objetivo de analisar como os indicadores financeiros das microcervejarias que podem refletir no surgimento de lojas especializadas na venda de cerveja. A pesquisa foi realizada utilizando os indicadores financeiros de três cervejarias artesanais de Porto Alegre e comparando-os com os das grandes cervejeiras do Brasil, *AmBev* e *Heineken*. Após a análise, foi feita uma comparação com o surgimento, nos últimos dez anos, em Porto Alegre, de lojas especializadas na comercialização dessa bebida. Como resultado geral, o estudo identificou que as microcervejarias artesanais possuem bons indicadores frente às grandes cervejarias e que há uma possível ligação entre os bons indicadores financeiros e o surgimento de lojas especializadas nesse ramo, mas o resultado não pode ser conclusivo, devido ao baixo número de cervejarias utilizadas para o levantamento.

Palavras-chave: Cervejaria. Indicadores financeiros. Lojas especializadas.

ABSTRACT

For an entrepreneur to succeed you have to know the industry you want to enter, always seeking to meet the financial indicators of the companies that already operate in the market, as well as meet the reality of supplier companies. This study aims to analyze how the financial indicator of microbreweries may reflect the emergence of specialty stores selling beer. The survey was conducted using the financial indicators of three craft breweries of Porto Alegre and the comparing with the big brands of Brazil, *AmBev* breweries and *Heineken*. After this review was made a comparison with emergence of specialty shops in Porto Alegre in the last 10 years. As a result general, it was identified that the craft breweries have good indicators against the big breweries and a possible link between the good financial indicators and the emergence of specialist shops, but the result cannot be conclusive in front of the low number of breweries used for the survey.

Keywords: Brewery. Financial indicators. Specialist shops.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

| | |
|--|----|
| Figura 1 - Distribuição de Cervejarias no Brasil | 12 |
| Figura 2 - Canais de distribuição. | 21 |

LISTA DE TABELAS

| | |
|--|--------------------------------------|
| Tabela 1 - Fórmulas para cálculo dos indicadores financeiros..... | 17 |
| Tabela 2 - Dados contábeis <i>AmBev</i> 2014 a 2017..... | 27 |
| Tabela 3 - Indicadores <i>AmBev</i> 2014 a 2017..... | 27 |
| Tabela 4 - Dados contábeis <i>Heineken</i> 2014 a 2017..... | 28 |
| Tabela 5 - Indicadores <i>Heineken</i> 2014 a 2017..... | 28 |
| Tabela 6 - Dados contábeis <i>Cervejaria A</i> | Erro! Indicador não definido. |
| Tabela 7 - Indicadores <i>Cervejaria A</i> 2014 a 2017..... | 30 |
| Tabela 8 - Dados contábeis da <i>Cervejaria B</i> 2014 a 2017..... | 31 |
| Tabela 9 – Indicadores da <i>Cervejaria B</i> 2014 a 2017..... | 31 |
| Tabela 10 - Indicadores <i>Cervejaria C</i> 2014 a 2017..... | 32 |

LISTA DE GRÁFICOS

| | |
|--|----|
| Gráfico 1 - Crescimento das cervejarias no Brasil | 12 |
| Gráfico 2 - Market Share das Cervejarias Brasileiras em 2013 | 22 |
| Gráfico 3 - Surgimento de lojas em Porto Alegre - RS | 29 |
| Gráfico 4 - Índice de Participação de Capital de Terceiros..... | 33 |
| Gráfico 5 - Índice de Composição de Endividamento..... | 34 |
| Gráfico 6 - Índice de liquidez corrente..... | 35 |
| Gráfico 7 - Índice de Liquidez Seca | 36 |
| Gráfico 8 - Índice de Liquidez Geral | 37 |
| Gráfico 9 - Giro do Ativo Total | 38 |
| Gráfico 10 - Índice de Margem Líquida..... | 39 |
| Gráfico 11 - Índice de Retorno sobre o ativo..... | 40 |
| Gráfico 12 - Índice de Retorno sobre o Patrimônio Líquido..... | 41 |
| Gráfico 13 - Receitas Microcervejarias | 42 |

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

MAPA – Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento

SEBRAE – Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas

AmBev – Companhia de Bebida das Américas

CNPJ – Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas

CPF – Cadastro de Pessoas Físicas

SUMÁRIO

| | |
|---|----|
| 1 INTRODUÇÃO | 11 |
| 1.1 OBJETIVOS..... | 14 |
| 1.1.1 Objetivo Geral..... | 14 |
| 1.1.2 Objetivos Específicos..... | 14 |
| 1.2 JUSTIFICATIVA..... | 14 |
| 2 REVISÃO TEÓRICA | 16 |
| 2.1 INDICADORES FINANCEIROS..... | 16 |
| 2.1.1 CRTIÉRIOS DE AVALIAÇÃO DA EMPRESA..... | 19 |
| 2.2 LOJAS ESPECIALIZADAS..... | 20 |
| 2.3 INDÚSTRIA CERVEJEIRA E AS LOJAS ESPECIALIZADAS..... | 22 |
| 3 METODOLOGIA | 24 |
| 3.1 FORMA DE PESQUISA..... | 24 |
| 3.2 UNIVERSO DA PESQUISA..... | 24 |
| 3.3 TAMANHO DA AMOSTRA..... | 24 |
| 3.4 FORMA DE COLETA DE INFORMAÇÕES..... | 25 |
| 3.5 ANÁLISE DE RESULTADOS..... | 25 |
| 4 DEFINIÇÃO DE DADOS DE REFERÊNCIA | 27 |
| 4.1 INDICADORES <i>AMBEV</i> | 27 |
| 4.2 INDICADORES <i>HEINEKEN</i> | 28 |
| 4.3 LOJAS ESPECIALIZADAS..... | 28 |
| 4.4 CERVEJARIAS..... | 29 |
| 4.4.1 <i>Cervejaria A</i> | 29 |
| 4.4.2 <i>Cervejaria B</i> | 30 |
| 4.4.3 <i>Cervejaria C</i> | 31 |
| 5 ANÁLISE DOS INDICADORES | 33 |
| 5.1 INDICADORES DE ESTRUTURA DE CAPITAL..... | 33 |
| 5.2 INDICADORES DE LIQUIDES..... | 35 |
| 5.3 INDICADORES DE RENTABILIDADE..... | 38 |
| 5.4 RELAÇÃO DOS INDICADORES E LOJAS ESPECIALIZADAS..... | 41 |
| 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS | 43 |
| REFERÊNCIAS | 45 |
| APÊNDICE A – DADOS DAS LOJAS | 48 |

1 INTRODUÇÃO

O Brasil tenta recuperar-se de um período de recessão econômica iniciado em 2013, a partir do qual, por três anos seguidos, houve aumento da inflação, da taxa de desemprego e queda de produtividade em diversos setores da economia. Para muitos, é o momento de aproveitar a volatilidade da economia e arriscar-se, empreender uma ideia que estava esquecida, trabalhar com o que se gosta. É neste cenário que vemos expandir um ramo específico da indústria alimentícia, o das bebidas alcoólicas, mais precisamente o da indústria de cerveja artesanal.

Somente em 2017, 186 novas microcervejarias foram registradas, de acordo com o Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (MAPA), representando um crescimento de 90% em relação aos últimos três anos, passando a 679 cervejarias operando no Brasil. Essa informação, junto com o impressionante número de 8.903 registros de cervejas e chopes, justifica porque surge, a cada dia, um novo rótulo de cerveja artesanal, novos cursos de mestre cervejeiros, os quais são oferecidos inclusive por faculdades tradicionais, e novos eventos, nos quais o foco sempre está na cerveja artesanal.

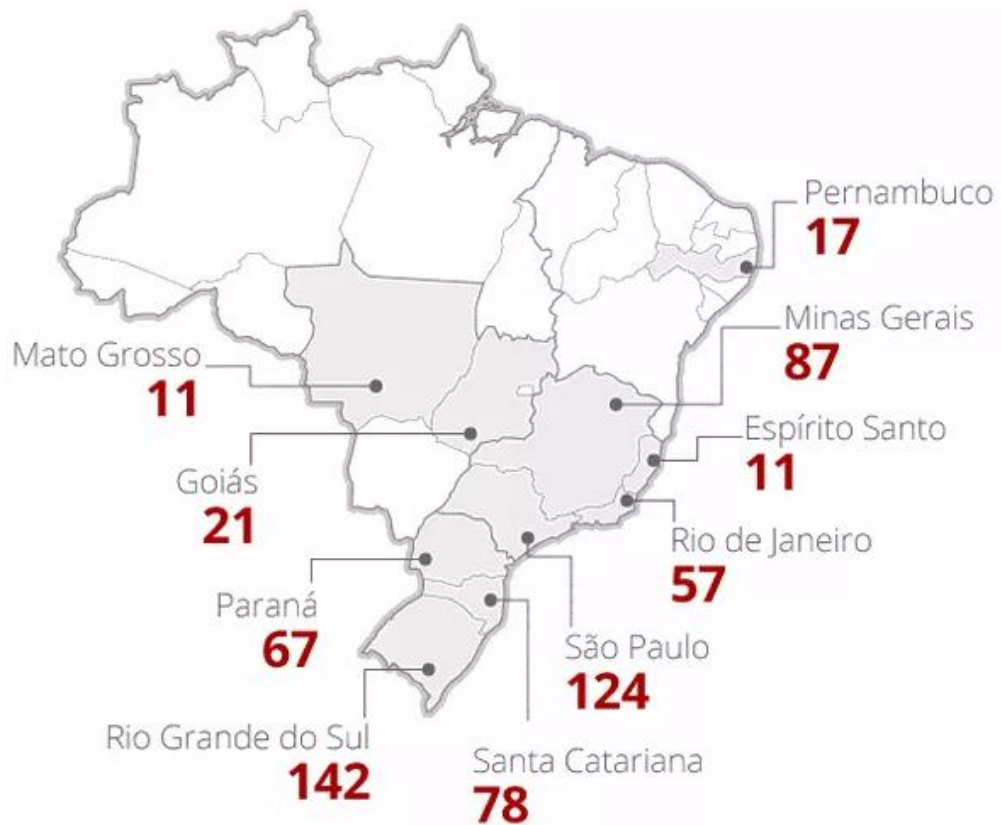
A seguir, são apresentados dois gráficos extraídos da matéria “*Número de cervejarias no Brasil quase dobra em três anos e setor volta a criar empregos*”, publicados no portal de notícias do G1, que evidenciam o crescimento exponencial desse setor e a distribuição dessas microcervejarias pelo Brasil.

Gráfico 1 - Crescimento das cervejarias no Brasil



Fonte: Adaptado do Portal de notícias G1

Figura 1 - Distribuição de Cervejarias no Brasil



Fonte: Adaptado do Portal de notícias G1

Todos esses fatores podem levar o público em geral a acreditar que seja um ramo próspero, um ramo que tem espaço para todos e que pode auxiliar a sair da crise financeira, na qual, por ventura, encontrar-se; entretanto, empreender pode significar tanto o fracasso como o sucesso, havendo a possibilidade da existência de sinais que podem ajudar o empreendedor neste novo negócio. Dentre as inúmeras técnicas que podem avaliar estes sinais da empresa, os indicadores financeiros são os mais utilizados, conforme GITMAN (1978), os quais podem mostrar-nos que a empresa encontra-se em dificuldades financeiras.

Cabe destacar que uma empresa em dificuldades financeiras poderá ter indicadores financeiros ruins, já que, muitas vezes, um é o reflexo do outro. Em relação às microcervejarias que surgem, devemos saber se elas possuem indicadores financeiros saudáveis ou não, o que, conforme dito anteriormente, poderá levar a indústria a ter dificuldades financeiras. Uma vez em dificuldade, estas microcervejarias podem vir a encerrar as atividades, o que, por consequência, também pode levar ao encerramento de atividades de outras organizações que dependem direta ou indiretamente delas.

Conforme estudo realizado pelo Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE), em 2016, as microcervejarias encontraram dificuldades para enfrentar o oligopólio das grandes cervejarias, sendo uma das saídas encontradas para resolver este problema a abertura de lojas especializadas. Com as lojas especializadas, a cerveja artesanal chega a um número maior de consumidores, os quais não teriam acesso ao produto se existissem apenas os pontos de vendas tradicionais.

É com base nessas informações que se pretende responder ao questionamento: Qual a evolução dos indicadores financeiros das microcervejarias artesanais em relação ao surgimento de lojas especializadas no ramo, na cidade de Porto Alegre, nos últimos quatro anos?

1.1 OBJETIVOS

Nesta seção, serão apresentados o objetivo geral e os objetivos específicos, do estudo. Com o objetivo geral, iremos exemplificar o tema central do trabalho, enquanto, nos objetivos específicos, teremos os itens que nos ajudarão a chegar ao tema central.

1.1.1 OBJETIVO GERAL

O objetivo geral do estudo é verificar a relação entre a evolução dos indicadores financeiros de três microcervejarias artesanais de Porto Alegre nos últimos quatro anos e o surgimento de lojas especializadas na venda destes produtos.

1.1.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- a) Reunir e analisar os indicadores financeiros dos últimos quatro anos, da indústria de cerveja artesanal de Porto Alegre;
- b) Comparar os índices financeiros das cervejarias artesanais com os das cervejarias tradicionais;
- c) Verificar o índice de surgimento de lojas especializadas na venda de cerveja artesanal, nos últimos cinco anos, em Porto Alegre;
- d) Identificar se existe relação entre os indicadores das indústrias cervejeiras e as lojas do ramo.

1.2 JUSTIFICATIVA

Conforme estudo realizado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) em 2014, de dez empresas brasileiras abertas, seis não estão mais operando após cinco anos da inauguração. Na pesquisa divulgada, não foram apresentadas as razões para termos esse índice, assim, podemos considerar que uma das razões seja o desempenho financeiro da empresa. Uma vez encontrada com antecedência uma tendência de queda e tratada, podemos fazer com que esse

índice se reduza e, conseqüentemente, que empresas não encerrem suas atividades.

No caso de uma indústria que necessita de um intermediário para que seu produto chegue ao consumidor final, é importante que esta apresente bons resultados no aspecto financeiro, para que não ocorra um efeito dominó. Neste caso, além de encerrar suas atividades, fará com que empresas do comércio que comercializem seus produtos também encerrem seus negócios.

Diante do exposto, pretende-se descobrir qual o impacto do surgimento de lojas especializadas, sobre os indicadores financeiros da indústria cervejeira e como isso fomenta o surgimento de novas indústrias e novos comércios dentro de Porto Alegre. Faz-se necessário, para tal, realizar um estudo prévio do desempenho dos indicadores financeiros das indústrias de cerveja artesanal e verificar se esse desempenho está relacionado com o surgimento de lojas especializadas na comercialização desses produtos.

2 REVISÃO TEÓRICA

Neste capítulo, será realizada uma revisão teórica dos conceitos e estudos existentes sobre indicadores financeiros, surgimento de lojas especializadas e acerca da relação do desempenho das indústrias cervejeiras e lojas especializadas na venda desse produto.

2.1 INDICADORES FINANCEIROS

A análise de índices envolve métodos de cálculo e interpretação de índices financeiros para analisar e monitorar o desempenho da empresa. Os insumos fundamentais para a análise de índices são a demonstração do resultado e o balanço patrimonial. (GITMAN, 2010, p. 48).

Os indicadores fornecem informações sobre a situação financeira da empresa, auxiliando o gestor na tomada de decisão. Também, são relevantes para quem deseja investir capital financeiro no negócio. O que pode ajudar-nos a realizar essa análise é um raciocínio científico que trará informações acerca da situação econômico-financeira, através da compreensão de informações sobre o desempenho e eficiência na utilização de recursos, bem como pontos a serem melhorados.

Quando se deseja comparar mais de uma empresa, devem-se utilizar os indicadores como forma de padronizar as informações extraídas das Demonstrações Financeiras, já que as fórmulas são originadas de quocientes da relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, conforme Matarazzo (2010).

A situação financeira costuma ser avaliada através de certas inter-relações entre elementos patrimoniais que medem o grau de endividamento, a adequação entre as fontes de recursos e os ativos por elas financiados e a capacidade de solvência da empresa. Essas medidas são obtidas com os índices de estrutura patrimonial e os índices de solvência. Complementando esses indicadores, temos os índices de cobertura, que medem relações entre os recursos gerados pelas atividades operacionais e os encargos financeiros e outros compromissos fixos (BRAGA, 1995, p.153).

É possível fazer dois tipos de análises: a análise em corte transversal, que compara diferentes empresas de um mesmo segmento em um mesmo ponto no tempo; e a análise em série temporal, que irá avaliar a mesma empresa ao longo do tempo. Ao utilizarmos as duas análises, é possível chegar a uma tendência do comportamento de um índice em relação à tendência do setor, conforme Gitman (2010).

Para fins de avaliação de empresa, adotaremos o modelo proposto por Ross (2015), do qual extrairemos os seguintes indicadores financeiros:

Tabela 1 - Fórmulas para cálculo dos indicadores financeiros.

| Índice | Fórmula | Definição | Interpretação |
|---|--|--|-----------------------|
| INDICADORES DE ESTRUTURA DE CAPITAL | | | |
| Participação de Capitais de Terceiros (PCT) | $PCT = \frac{\text{Capitais de terceiros}}{PL} \times 100$ | Mede a quantidade de capital de terceiros para cada \$ 100 de capital próprio | Quanto menor, melhor. |
| Composição do Endividamento (CE) | $CE = \frac{PC}{\text{Capitais de terceiros}} \times 100$ | Mede o percentual de obrigações a Curto Prazo em relação às obrigações totais. | Quanto menor, melhor. |
| Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL) | $IPL = \frac{ANC}{PL} \times 100$ | Qual valor aplicado no ANC cada \$ 100 que contém no PL | Quanto menor, melhor. |
| Imobilização dos Recursos não Correntes (IRC) | $IRC = \frac{ANC}{PL + ELP} \times 100$ | Mede o percentual dos recursos não correntes destinado ao ANC | Quanto menor, melhor. |

| ÍNDICES DE LIQUIDEZ | | | |
|--|---|---|-----------------------|
| Liquidez Corrente (LC) | $LC = \frac{AC}{PC}$ | Mede a capacidade da empresa de pagar suas obrigações a curto prazo. | Quanto maior, melhor. |
| Liquidez Seca (LS) | $LS = \frac{AC - \text{Estoque}}{PC}$ | Assemelha-se a liquidez corrente, mas exclui do cálculo o estoque. | Quanto maior, melhor. |
| Liquidez Geral (LG) | $LG = \frac{AT - \text{Realizável LP}}{PC + PNC}$ | Mede a capacidade da empresa de pagar suas obrigações a longo prazo. | Quanto maior, melhor. |
| ÍNDICES DE RENTABILIDADE (OU RESULTADOS) | | | |
| Giro do Ativo Total (GAT) | $GAT = \frac{RLV}{AT}$ | Eficiência com que a empresa utiliza seus ativos para gerar vendas. | Quanto maior, melhor. |
| Margem Líquida (ML) | $ML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{RLV}$ | Mede a porcentagem de cada real de vendas que sobra após a cobertura de todos os custos e despesas. | Quanto maior, melhor. |
| Retorno sobre o Ativo (ROA) | $ROA = \frac{\text{Lucro Líquido}}{AT}$ | Mede a eficiência geral da administração na geração de lucros a partir dos ativos disponíveis. | Quanto maior, melhor. |
| Retorno sobre o PL (ROE) | $ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{PL}$ | Mede a taxa de retorno obtida no investimento feito pelos acionistas ordinários. | Quanto maior, melhor. |

Legenda:

AC = Ativo Circulante

ANC = Ativo Não Circulante

AT = Ativo Total

ELP = Exigível a Longo Prazo

LP = Longo Prazo

PC = Passivo Circulante

PL = Patrimônio Líquido

PNC = Passivo Não circulante

PT = Passivo Total

RLV = Receita Líquida Vendas

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2010); Gitman (2010).

2.1.1 CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DA EMPRESA

Para definir os critérios de avaliação da empresa, adotaremos o método previsto por Ross (2015) e Téles (2003), no qual:

- A **participação de capital de terceiros** mede a dependência da empresa em relação a recursos de terceiros, tais como investidores, bancos, fornecedores.
- A **composição do endividamento** indica qual a exigibilidade, em curto prazo, das dívidas da empresa, comparada ao total das obrigações. Não existe uma regra para determinar qual o ideal para esse índice, mas, quanto mais próximo à zero, melhor para a liquidez da empresa, já que não haverá a pressão, na empresa, para geração de recursos com vistas a honrar compromissos.
- A **liquidez geral** demonstrará a capacidade da empresa em honrar os compromissos de médio e longo prazo já assumidos, sendo assim, o índice mínimo aceito é de um, abaixo disso, a empresa poderá apresentar problemas de liquidez.
- Quanto à **liquidez corrente**, podemos definir que se:
 - Maior que um, a empresa tem mais de uma vez o seu passivo circulante coberto, ou seja, conseguiria cobrir seu passivo apenas com o ativo de curto prazo que possui.
 - Se igual a um, as obrigações em curto prazo e os bens e direito equivalem-se.
 - Menor que um, a empresa não tem ativos de curto prazo para cobrir suas obrigações em curto prazo, caso seja necessário.
- A **liquidez seca** assemelha-se à liquidez corrente, com a diferença que se retira o estoque do cálculo, fazendo com que seu índice seja menor. Não existe uma regra para determinar qual o ideal para esse índice, mas, quanto mais próximo de um, melhor.
- O **giro do ativo total** indica quanto a empresa vendeu, para cada real investido, medindo o volume de vendas em relação ao capital total investido. Quanto maior o índice, melhor será; não havendo uma regra para determinar qual o ideal para esse índice.

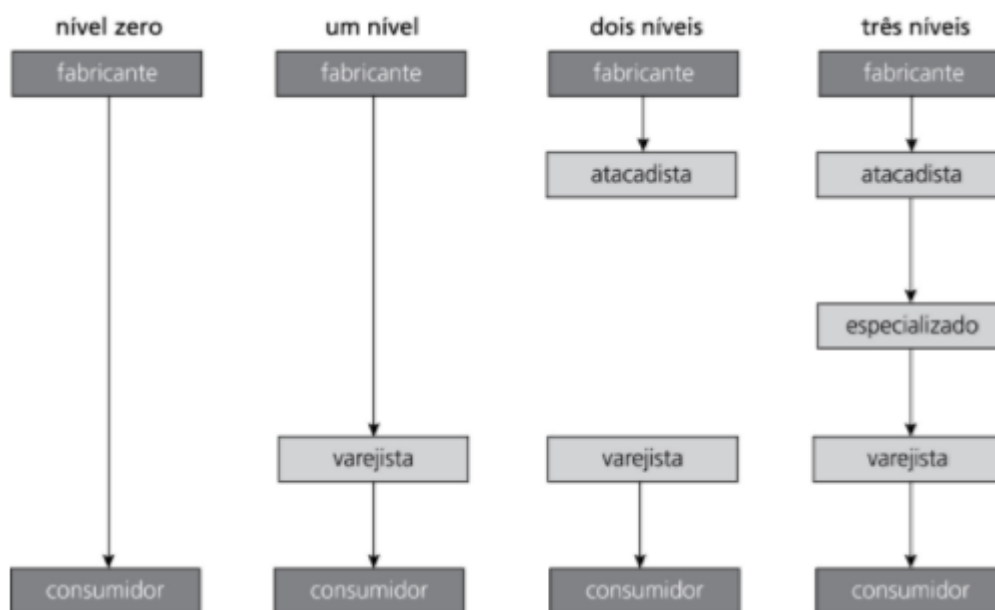
- A **margem líquida** destina-se a medir a eficácia da empresa ao utilizar seus ativos e administrar suas operações, apontando quanto a empresa converteu do valor vendido em lucro líquido. Quanto maior o índice, melhor será; não havendo regra para determinar qual o ideal desse indicador.
- O **retorno sobre o patrimônio líquido** indica qual a rentabilidade da empresa sobre o capital investido. Quanto maior o índice, melhor será; não havendo regra para determinar qual o ideal desse indicador.
- O **retorno sobre o ativo** mostra a rentabilidade da empresa de modo geral, levando-se em conta a relação do lucro líquido com o total do ativo. Quanto maior o índice, melhor será; não havendo regra para determinar qual o ideal desse indicador.

2.2 LOJAS ESPECIALIZADAS

Uma indústria precisa definir qual canal de distribuição utilizará para que seu produto chegue até o consumidor final. O canal de distribuição, conhecido também como canal de marketing ou canal comercial, caracteriza-se por conjuntos de organizações interdependentes envolvidas no processo de disponibilização de um produto ou serviço para uso ou consumo, conforme Coughlan et al (2002).

Para Kotler (2000), existem quatro canais de distribuição, os quais são demonstrados na figura a seguir:

Figura 2 - Canais de distribuição.



Fonte: Kotler (2000).

A indústria de cerveja artesanal de Porto Alegre, apesar de possuir um produto de distribuição intensiva – quando o fabricante procura colocar seu produto ou serviço em um grande número de lojas – tem, como um dos seus principais canais de distribuição, o nível um. Nele, o produto passa pelo varejista, um dos tipos de comércio existentes para chegar até o seu consumidor, conforme Kotler (2000).

Dentro do comércio, existem dois grandes grupos: o atacadista e o varejista. Cada um subdivide-se em inúmeros outros, de acordo com a atividade econômica que exerce. O mercado pode ser dividido em dois tipos: o varejista – loja generalista, loja que vende todos os tipos de produtos que se necessita, possibilitando ao consumidor comprá-los de uma única vez. São exemplos de lojas generalistas: Rede Zaffari, Wal-Mart, Carrefour, Americanas; e as lojas exclusivas ou especialistas, que, para o professor da Fundação Getúlio Vargas, Dr. Marcos Cobra, são definidas pelo tipo principal de produtos que vendem, fazendo com que conquistem uma imagem de autoridade na venda dessas mercadorias, já que o consumidor procurará essas lojas, pois, nelas, o vendedor terá o conhecimento necessário para auxiliá-lo na compra.

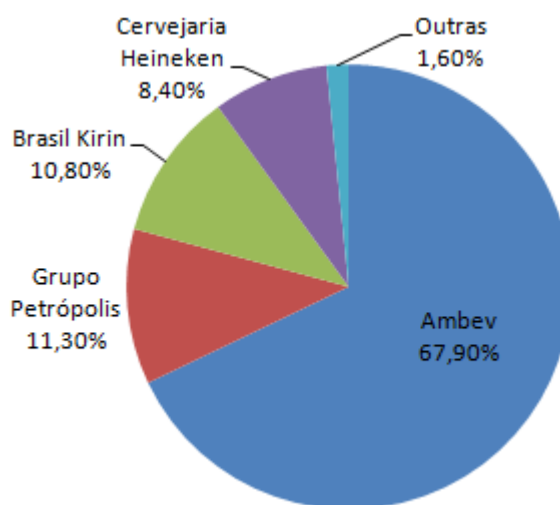
Após a conclusão da revisão teórica dos indicadores financeiros e seus modelos de avaliação, bem como da loja especializada, faz-se necessário, antes de prosseguirmos com o método de pesquisa, definir como será realizada a ligação

entre os dois objetivos anteriores, através da relação que possa existir entre a indústria cervejeira e as lojas especializadas.

2.3 INDÚSTRIA CERVEJEIRA E AS LOJAS ESPECIALIZADAS

Como dito anteriormente, o estudo do SEBRAE (2016) apresenta os principais desafios para quem deseja empreender no ramo cervejeiro e, entre esses, está o de enfrentar o oligopólio das três maiores cervejarias brasileiras, *AmBev*, *Heineken* e *Grupo Petrópolis*. Em matéria sobre o tema, o portal de notícias *Gazeta do Povo* apresenta um gráfico com dados do ano de 2013, no qual ainda é citada a cervejaria *Brasil Kirin*, vendida ao grupo *Heineken* no início de 2017. Na matéria, essas quatro grandes cervejarias são apresentadas como possuidoras de, aproximadamente, 98,40% do mercado cervejeiro nacional, conforme é vê-se na figura 2:

Gráfico 2 - Market Share das Cervejarias Brasileiras em 2013



Fonte: Adaptado de *Gazeta do Povo* (2017)

Como uma das soluções apresentadas para combater o oligopólio existente, o estudo do SEBRAE apresenta que o empreendedor deverá incentivar o consumo da sua bebida em bares e estabelecimentos de sua região. Essa prática, segundo a pesquisa, poderá ser uma boa forma de chegar, a turistas e apreciadores, sua cerveja artesanal, embora grandes mercados estejam ofertando cada vez mais espaço para a comercialização da cerveja artesanal em suas gôndolas. Em Porto

Alegre, temos, como exemplo dessa abertura, a rede de supermercados *Zaffari*, que possui um lugar destinado apenas para cervejas artesanais serem expostas.

Nem todas as microcervejarias conseguem ter produção suficiente para atender à demanda de um supermercado com diversas unidades espalhadas pela cidade ou, ainda, ter poder de barganha o suficiente para firmar um contrato de parceria com grandes redes. Sendo assim, muitas das microcervejarias não conseguem utilizar os caminhos tradicionais para fornecer seus produtos.

Indústria e comércio são parceiros naturais que fazem com que o consumidor tenha acesso à produção. Essas duas atividades econômicas estão diretamente ligadas, exemplo disso é que, durante a revolução industrial, não foi apenas o setor industrial que se revolucionou; o comércio, por sua vez, também passou por uma revolução, já que é um dos principais destinos dos produtos criados pela indústria.

3 METODOLOGIA

Na metodologia, consta a forma da pesquisa realizada, o seu universo e o respectivo tamanho da amostra estudada, bem como a forma de coleta e análise dos resultados.

3.1 FORMA DE PESQUISA

A pesquisa ocorreu em forma de análise de informações dos balanços patrimoniais das microcervejarias artesanais de Porto Alegre que façam parte do universo do estudo, assim como das grandes cervejarias que possuem operação no Brasil, neste caso, *AmBev* e *Heineken*. Além disso, buscamos dados diretamente no comércio de lojas que vendam cerveja artesanal.

3.2 UNIVERSO DA PESQUISA

O universo da pesquisa é o conjunto das microcervejarias sediadas em Porto Alegre desde sua fundação e que tenham, ao menos, quatro anos de funcionamento todas, por já estarem inseridas no mercado a alguns anos, possuem processo de pasteurização próprios. Também fizeram parte do universo da pesquisa, as grandes cervejarias do país que realizam a publicação de seu balanço patrimonial, as quais, juntas, representam cerca de 80% do mercado cervejeiro nacional. Sobre as lojas especializadas, o universo da pesquisa é o conjunto das lojas que vendam cervejas artesanais e que não tenham filiais e/ou franquias fora de Porto Alegre.

3.3 TAMANHO DA AMOSTRA

Os tamanhos das amostras, no que se refere à primeira variável da pesquisa, as microcervejarias e as grandes cervejarias, são de três microcervejarias de Porto Alegre e as duas maiores cervejarias do Brasil, *AmBev* e *Heineken*. O número de cervejarias artesanais é pequeno devido à dificuldade encontrada de os comércios aceitarem compartilharem seus dados financeiros, bem como os indicadores, o que ocasionou nessa pequena amostra. Já as grandes cervejarias optamos pelas duas

maiores cervejaria do país e que possuem capital aberto, sendo que a terceira maior, o Grupo Petrópolis possui capital fechado, impossibilitando assim a consulta aos seus indicadores financeiros.

Ao fazer o levantamento das lojas especializadas, em Porto Alegre, das quarenta e cinco iniciais que se esperava encontrar, acabamos localizando dezoito lojas. As demais não foram contabilizadas por serem lojas que possuem rede de franquias, atuando fora do estado e, também, por serem estabelecimentos de grandes redes do varejo local. Como forma de encontrar os dados das lojas, foi adotada a visita aos comércios e feito o levantamento através do Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ).

3.4 FORMA DE COLETA DE INFORMAÇÕES

Os dados referentes às microcervejarias foram obtidos a partir de visita às sedes das empresas, onde se buscou informações referentes aos indicadores que serão objetos da pesquisa. Nos casos em que as microcervejarias não tinham esses indicadores calculados, os mesmos foram extraídos do balanço patrimonial e da demonstração do resultado do exercício.

Das grandes cervejarias *AmBev* e *Heineken*, foram analisados os balanços patrimoniais e demonstrações do resultado do exercício, ambos publicados por essas empresas, sendo que, da *AmBev*, por ter ações na B3 (BM&FBovespa), bolsa de valores brasileira, foram analisados os dados do Brasil apenas e, da *Heineken*, cujas ações são apenas comercializadas na Euronext Amsterdã, a bolsa da Holanda, os dados foram analisados a nível global. Em relação às lojas especializadas, foram realizadas visitas junto às empresas, para verificar, além do seu ano de fundação, quando começou a operar com cerveja artesanal.

3.5 ANÁLISE DE RESULTADOS

Com os balanços e DREs das microcervejarias, foram calculados os indicadores e as avaliações das empresas, com base no descrito no item 2.1.1 *Critérios de avaliação da empresa*. Os indicadores das grandes cervejarias foram usados como referências para apurar a situação financeira das microcervejarias e

indicar se estão saudáveis ou não. A partir dessa análise, será verificado o índice de surgimento de lojas especializadas dentro da cidade de Porto Alegre, se os surgimentos dessas lojas possuem a mesma tendência apresentadas pelos indicadores ao longo dos cinco anos, seja de crescimento ou de queda.

Uma vez identificado que o surgimento das lojas possui a mesma tendência dos indicadores, será estabelecida uma ligação direta entre eles, se possível. Ainda, buscaremos entender como essa tendência pode influenciar novos empreendedores a entrar nesse mercado, seja na área de produção, com o surgimento de novas microcervejarias, ou na de comércio, com novas lojas especializadas.

4. DEFINIÇÃO DE DADOS DE REFERÊNCIA

A seguir, são descritas as informações necessárias para confecção dos indicadores e mencionados aqueles que serão utilizados como índices padrões para análise de dados das microcervejarias. Primeiramente, são apresentados os indicadores de 2014 a 2017, das cervejarias *AmBev* e *Heineken* e, em seguida, os das Lojas Especializadas.

4.1 INDICADORES AMBEV

Os dados da cervejaria *AmBev* foram extraídos da área de relacionamento com os investidores, disponível no site da própria empresa, e são apresentados a seguir:

Tabela 2 - Dados contábeis AmBev 2014 a 2017

| | ANO | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----|------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| CT | Capital de Terceiros | 28.498.534 | 39.842.601 | 37.190.145 | 38.869.134 |
| PL | Patrimônio Líquido | 43.644.669 | 50.333.633 | 46.651.273 | 47.982.855 |
| AC | Ativo Circulante | 20.728.421 | 28.314.489 | 23.886.851 | 24.718.073 |
| ANC | Ativo Não Circulante | 51.414.782 | 61.861.745 | 59.954.567 | 62.133.916 |
| AT | Ativo Total | 72.143.203 | 90.176.234 | 83.841.418 | 86.851.989 |
| ELP | Exigível a Longo Prazo | 6.673.751 | 9.700.688 | 8.416.495 | 10.180.658 |
| PC | Passivo Circulante | 21.824.783 | 30.141.913 | 28.773.650 | 28.688.476 |
| PNC | Passivo Não Circulante | 6.673.751 | 9.700.688 | 8.416.495 | 10.180.658 |
| RLV | Receita Líquida Sobre Vendas | 38.079.786 | 46.720.141 | 45.602.561 | 47.899.276 |
| | Estoque | 3.411.284 | 4.338.172 | 4.347.052 | 4.318.973 |
| | Realizável a Longo Prazo | 4.376.472 | 5.961.469 | 4.743.535 | 6.997.050 |
| | Lucro Líquido | 12.362.019 | 12.879.141 | 13.083.397 | 7.850.504 |

Fonte: Desenvolvido pelo autor.

Tabela 3 - Indicadores AmBev 2014 a 2017.

| | ANO | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| INDICADORES DE ESTRUTURA DE CAPITAL | | | | | |
| PCT | Participação de Capitais de Terceiros | 65,30 | 79,16 | 79,72 | 81,01 |
| CE | Composição do Endividamento | 76,58 | 75,65 | 77,37 | 73,81 |
| INDICES DE LIQUIDES | | | | | |
| LC | Liquidez Corrente | 0,95 | 0,94 | 0,83 | 0,86 |
| LS | Liquidez Seca | 0,79 | 0,80 | 0,68 | 0,71 |
| LG | Liquidez Geral | 2,38 | 2,11 | 2,13 | 2,05 |
| INDICES DE RENTABILIDADE (OU RESULTADOS) | | | | | |
| GAT | Giro do Ativo Total | 52,78% | 51,81% | 54,39% | 55,15% |
| ML | Margem Líquida | 32,46% | 27,57% | 28,69% | 16,39% |
| ROA | Retorno sobre o Ativo | 17,14% | 14,28% | 15,60% | 9,04% |
| ROE | Retorno sobre o PL | 28,32% | 25,59% | 28,05% | 16,36% |

Fonte: Desenvolvido pelo autor.

4.2 INDICADORES HEINEKEN

Os dados da cervejaria *Heineken* foram extraídos do site de investimentos *Investing*, uma vez que a empresa não realiza a publicação do seu balanço patrimonial nos mesmos moldes das empresas brasileiras que possuem ações no mercado brasileiro, devido a não operarem neste mercado.

Tabela 4 - Dados contábeis Heineken 2014 a 2017

| | ANO | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----|------------------------------|------------|------------|--------|--------|
| CT | Capital de Terceiros | 22.421.000 | 26.587.000 | 26.083 | 27.713 |
| PL | Patrimônio Líquido | 12.409.000 | 13.535.000 | 13.238 | 13.321 |
| AC | Ativo Circulante | 6.086.000 | 8.322.000 | 8.137 | 8.248 |
| ANC | Ativo Não Circulante | 28.744.000 | 31.800.000 | 31.184 | 32.786 |
| AT | Ativo Total | 34.830.000 | 40.122.000 | 39.321 | 41.034 |
| ELP | Exigível a Longo Prazo | 13.889.000 | 15.663.000 | 15.686 | 17.255 |
| PC | Passivo Circulante | 8.532.000 | 10.924.000 | 10.397 | 10.458 |
| PNC | Passivo Não Circulante | 13.889.000 | 15.663.000 | 15.686 | 17.255 |
| RLV | Receita Líquida Sobre Vendas | 19.257.000 | 20.511.000 | 20.792 | 21.888 |
| | Estoque | 1.634.000 | 1.702.000 | 1.618 | 1.814 |
| | Realizável a Longo Prazo | 384.000 | 243.000 | 250 | 0 |
| | Lucro Líquido | 1.708.000 | 2.141.000 | 1.739 | 2.153 |

Fonte: Desenvolvido pelo autor.

Tabela 5 - Indicadores Heineken 2014 a 2017.

| | ANO | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| INDICADORES DE ESTRUTURA DE CAPITAL | | | | | |
| PCT | Participação de Capitais de Terceiros | 180,68 | 196,43 | 197,03 | 208,04 |
| CE | Composição do Endividamento | 38,05 | 41,09 | 39,86 | 37,74 |
| INDICES DE LIQUIDES | | | | | |
| LC | Liquidez Corrente | 0,71 | 0,76 | 0,78 | 0,79 |
| LS | Liquidez Seca | 0,52 | 0,61 | 0,63 | 0,62 |
| LG | Liquidez Geral | 1,54 | 1,50 | 1,50 | 1,48 |
| INDICES DE RENTABILIDADE (OU RESULTADOS) | | | | | |
| GAT | Giro do Ativo Total | 55,29% | 51,12% | 52,88% | 53,34% |
| ML | Margem Líquida | 8,87% | 10,44% | 8,36% | 9,84% |
| ROA | Retorno sobre o Ativo | 4,90% | 5,34% | 4,42% | 5,25% |
| ROE | Retorno sobre o PL | 13,76% | 15,82% | 13,14% | 16,16% |

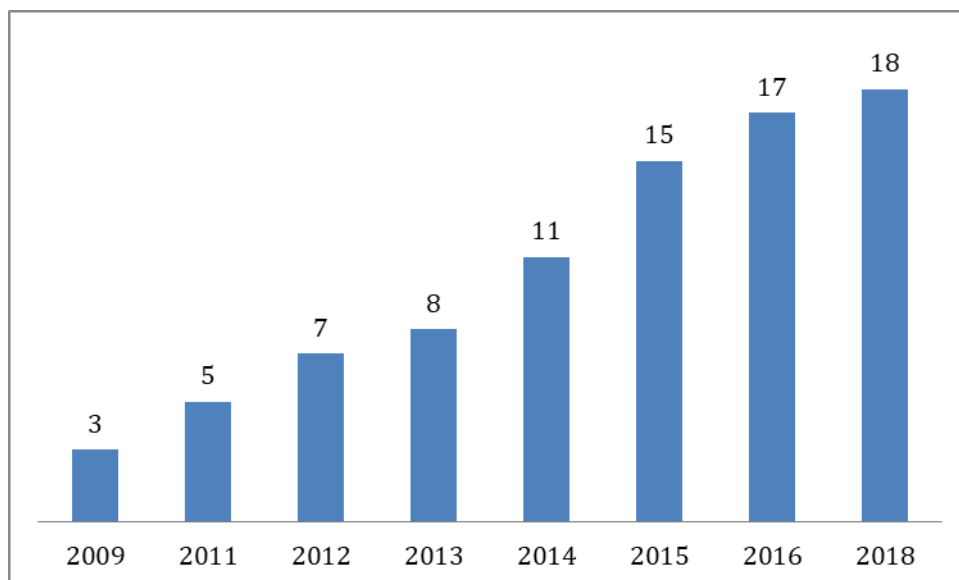
Fonte: Desenvolvido pelo autor.

4.3 LOJAS ESPECIALIZADAS

Nos anexos consta a relação de razão social, nome fantasia, endereço, CNPJ de cada uma das empresas pesquisadas e ano que passou a operar com a venda de cereja artesanal.

A partir desde dados, é apresentado o gráfico com o total de lojas do ramo com atividades exclusivas dentro de Porto Alegre.

Gráfico 3 - Surgimento de lojas em Porto Alegre - RS



Fonte: Desenvolvido pelo autor.

4.4 CERVEJARIAS

Durante as conversas realizadas nas três microcervejarias artesanais de Porto Alegre, foi-nos solicitada a ocultação de seus nomes. Esse pedido deve-se a grande concorrência existente no mercado local. Sendo assim, trataremos as microcervejarias pelos nomes de: *Cervejaria A*, *Cervejaria B* e *Cervejaria C*.

4.4.1 CERVEJARIA A

A *Cervejaria A* iniciou suas atividades em 2013, em Porto Alegre, no bairro Anchieta, o qual é considerado com um dos principais pólos cervejeiros da América Latina. Desde sua fundação, já foi premiada com a medalha de ouro na Copa Cervezas de América, medalha de ouro na South Beer Cup, além de medalha de bronze e prata no concurso brasileiro de cervejas. Tem, em seu catálogo de produção, atualmente, oito tipos de cervejas.

Tabela 6 - Dados contábeis Cervejaria A

| ANO | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | |
|-----|------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| CT | Capital de Terceiros | 126.741 | 212.257 | 273.904 | 350.870 |
| PL | Patrimônio Líquido | 325.876 | 342.845 | 347.197 | 392.532 |
| AC | Ativo Circulante | 256.222 | 303.234 | 241.026 | 305.388 |
| ANC | Ativo Não Circulante | 197.395 | 251.868 | 380.075 | 438.014 |
| AT | Ativo Total | 453.617 | 555.102 | 621.101 | 743.402 |
| ELP | Exigível a Longo Prazo | 38.593 | 42.364 | 160.952 | 225.664 |
| PC | Passivo Circulante | 88.148 | 169.893 | 112.952 | 125.206 |
| PNC | Passivo Não Circulante | 38.593 | 42.364 | 160.952 | 225.664 |
| RLV | Receita Líquida Sobre Vendas | 966.047 | 908.540 | 939.035 | 877.775 |
| | Estoque | 121.239 | 167.061 | 111.104 | 156.726 |
| | Realizável a Longo Prazo | 1.955 | 9.630 | 17.577 | 21.131 |
| | Lucro Líquido | 79.193 | 101.818 | 107.621 | 60.447 |

Fonte: Informações repassadas pela cervejaria A

Tabela 7 - Indicadores Cervejaria A 2014 a 2017

| ANO | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | |
|--|---------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| INDICADORES DE ESTRUTURA DE CAPITAL | | | | | |
| PCT | Participação de Capitais de Terceiros | 38,89 | 61,91 | 78,89 | 89,39 |
| CE | Composição do Endividamento | 69,55 | 80,04 | 41,24 | 35,68 |
| INDICES DE LIQUIDES | | | | | |
| LC | Liquidez Corrente | 2,91 | 1,78 | 2,13 | 2,44 |
| LS | Liquidez Seca | 1,53 | 0,80 | 1,15 | 1,19 |
| LG | Liquidez Geral | 3,56 | 2,57 | 2,20 | 2,06 |
| INDICES DE RENTABILIDADE (OU RESULTADOS) | | | | | |
| GAT | Giro do Ativo Total | 212,97% | 163,67% | 151,19% | 118,08% |
| ML | Margem Líquida | 8,20% | 11,21% | 11,46% | 6,89% |
| ROA | Retorno sobre o Ativo | 17,46% | 18,34% | 17,33% | 8,13% |
| ROE | Retorno sobre o PL | 24,30% | 29,70% | 31,00% | 15,40% |

Fonte: Desenvolvido pelo Autor.

4.4.2 CERVEJARIA B

As atividades da *Cervejaria B* iniciaram após os sócios fazerem um intercâmbio pela Europa em 2004, onde tiveram contato com a lei de pureza alemã. Ao retornarem, começaram a produção de cerveja artesanal na zona sul de Porto Alegre. Tem, em seu catalogo de produção, atualmente, três tipos de cervejas.

Tabela 8 - Dados contábeis da Cervejaria B 2014 a 2017

| | ANO | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----|------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| CT | Capital de Terceiros | 235.558 | 293.784 | 303.267 | 259.464 |
| PL | Patrimônio Líquido | 321.967 | 295.671 | 464.303 | 427.804 |
| AC | Ativo Circulante | 160.756 | 208.347 | 285.355 | 208.239 |
| ANC | Ativo Não Circulante | 396.769 | 381.108 | 482.215 | 479.029 |
| AT | Ativo Total | 557.525 | 589.455 | 767.570 | 687.268 |
| ELP | Exigível a Longo Prazo | 98.495 | 153.391 | 120.884 | 81.966 |
| PC | Passivo Circulante | 137.063 | 140.393 | 182.383 | 177.498 |
| PNC | Passivo Não Circulante | 98.495 | 153.391 | 120.884 | 81.966 |
| RLV | Receita Líquida Sobre Vendas | 291.134 | 328.807 | 308.717 | 417.916 |
| | Estoque | 56.855 | 78.267 | 69.815 | 79.788 |
| | Realizável a Longo Prazo | 1.256 | 6.875 | 9.146 | 15.236 |
| | Lucro Líquido | 68.964 | 98.795 | 83.593 | 107.569 |

Fonte: Informações repassadas pela Cervejaria B

Tabela 9 – Indicadores da Cervejaria B 2014 a 2017

| | ANO | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| INDICADORES DE ESTRUTURA DE CAPITAL | | | | | |
| PCT | Participação de Capitais de Terceiros | 73,16 | 99,36 | 65,32 | 60,65 |
| CE | Composição do Endividamento | 58,19 | 47,79 | 60,14 | 68,41 |
| INDICES DE LIQUIDES | | | | | |
| LC | Liquidez Corrente | 1,17 | 1,48 | 1,56 | 1,17 |
| LS | Liquidez Seca | 0,76 | 0,93 | 1,18 | 0,72 |
| LG | Liquidez Geral | 2,36 | 1,98 | 2,50 | 2,59 |
| INDICES DE RENTABILIDADE (OU RESULTADOS) | | | | | |
| GAT | Giro do Ativo Total | 52,22% | 55,78% | 40,22% | 60,81% |
| ML | Margem Líquida | 23,69% | 30,05% | 27,08% | 25,74% |
| ROA | Retorno sobre o Ativo | 12,37% | 16,76% | 10,89% | 15,65% |
| ROE | Retorno sobre o PL | 21,42% | 33,41% | 18,00% | 25,14% |

Fonte: Desenvolvida pelo autor.

4.4.3 CERVEJARIA C

A Cervejaria C iniciou suas atividades em 2009, em Porto Alegre, também no bairro Anchieta, assim como a Cervejaria A. Segue a lei de pureza alemã e tem, em seu catálogo de produção, atualmente, oito tipos de cervejas. A Cervejaria C, ao contrário das demais, não quis passar os dados contábeis necessários para calcular os indicadores financeiros, preferindo passar diretamente os indicadores já calculados.

Tabela 10 - Indicadores Cervejaria C 2014 a 2017

| ANO | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| INDICADORES DE ESTRUTURA DE CAPITAL | | | | | |
| PCT | Participação de Capitais de Terceiros | 89,51 | 109,22 | 105,24 | 109,77 |
| CE | Composição do Endividamento | 60,59 | 61,14 | 54,65 | 53,91 |
| INDICES DE LIQUIDES | | | | | |
| LC | Liquidez Corrente | 1,44 | 1,24 | 1,33 | 1,32 |
| LS | Liquidez Seca | 0,90 | 0,78 | 0,91 | 0,81 |
| LG | Liquidez Geral | 2,46 | 2,04 | 2,08 | 2,05 |
| INDICES DE RENTABILIDADE (OU RESULTADOS) | | | | | |
| GAT | Giro do Ativo Total | 93,31% | 80,60% | 74,67% | 71,84% |
| ML | Margem Líquida | 18,30% | 19,81% | 18,90% | 14,71% |
| ROA | Retorno sobre o Ativo | 12,97% | 13,68% | 12,06% | 9,52% |
| ROE | Retorno sobre o PL | 21,95% | 26,13% | 22,55% | 18,27% |

Fonte: Desenvolvida pela *Cervejaria C*.

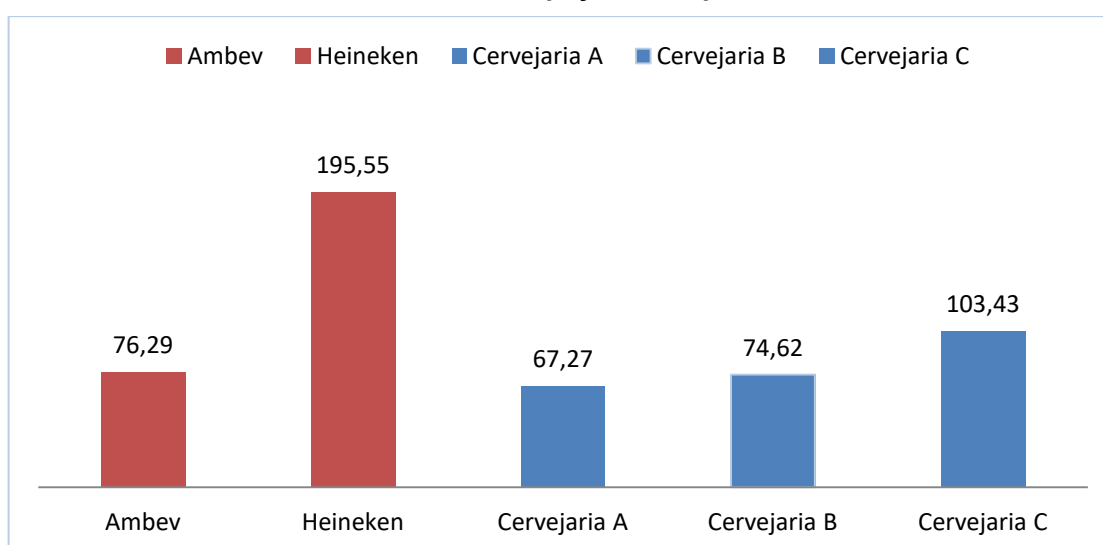
5 ANÁLISE DOS INDICADORES

Com base nos indicadores da *AmBev* e da *Heineken*, foi feita a análise dos indicadores das microcervejarias.

5.1 INDICADORES DE ESTRUTURA CAPITAL

- **Participação de capital de terceiros:** podemos identificar que a *Heineken* possui um alto índice de endividamento, com a média de 195,55 para o período considerado. Isso é preocupante, além de ser mais que o dobro apresentado pela *AmBev*, que, no período, foi de 76,29, índice semelhante ao da *Cervejaria B*, que foi de 74,62. A *Cervejaria C* também apresentou um alto índice de participação de capital de terceiros, com 103,43. A *Cervejaria A* foi a que teve o menor índice, com apenas 67,27. Ter um alto índice de participação de capital de terceiros pode significar melhores ganhos, porém estará associado, também, a um maior risco para a empresa. Nessa análise, quanto maior for o índice, pior será a avaliação do risco. A seguir, é apresentado um gráfico com a comparação dos índices.

Gráfico 4 - Índice de Participação de Capital de Terceiros



Fonte: Desenvolvido pelo autor.

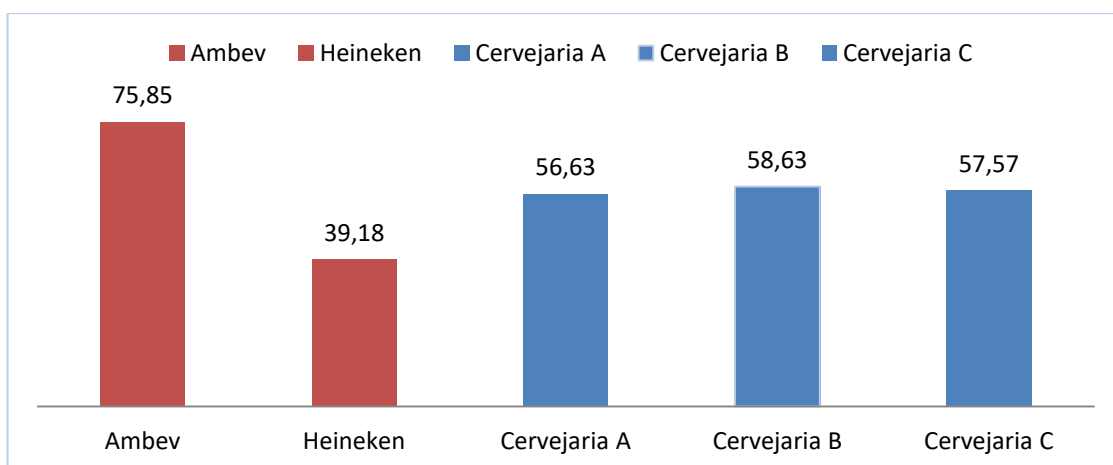
Considerando as informações apresentadas, podemos perceber que as microcervejarias possuem um risco menor do que as grandes cervejarias, o que

pode ser justificado pelo porte de cada empresa e, também, pelo regime societário delas, uma vez que as grandes cervejarias são de capital aberto e estão presentes em bolsas de valores.

É possível identificar uma tendência de crescimento deste indicador para a *Cervejaria A*, que, em 2014, era de 38,89 e, em 2017, passou a ser de 89,39. Esse aumento é justificado devido ao seu projeto de expansão da fábrica. Na *Cervejaria B*, a tendência encontrada é de queda, já que, em 2014, o índice era de 73,16 e, em 2017, passou para 60,65.

- **Composição do Endividamento:** a *AmBev*, no período considerado, apresenta um indicador de composição de endividamento de 75,85, sendo o maior entre as cervejarias; isso significa que a empresa pode ter um grande volume de dívidas a ser pago em curto prazo, o que gera uma maior pressão para a geração de recursos, a fim de os compromissos serem honrados. A *Heineken* apresenta o menor índice dentre as cervejarias, com 39,18; isso demonstra que a grande maioria de suas dívidas está em longo prazo. As cervejarias artesanais estudadas apresentam, em média, o mesmo índice, sendo, para a *Cervejaria A*, 56,63; *Cervejaria B*, 58,63; e *Cervejaria C*, 57,57. Tais índices podem ser observados no gráfico a seguir:

Gráfico 5 - Índice de Composição de Endividamento



Fonte: Desenvolvido pelo autor.

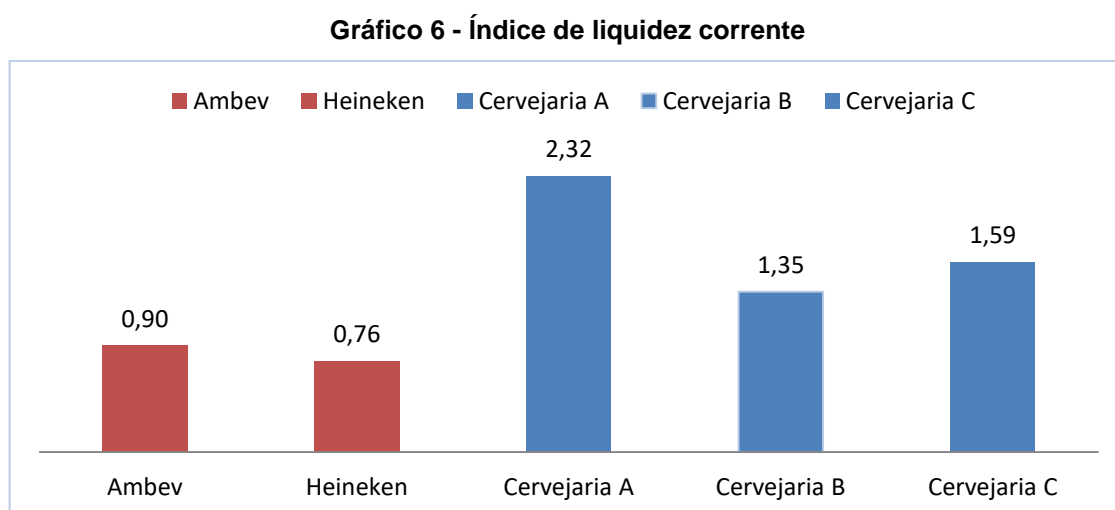
As microcervejarias apresentam um bom indicador da composição de endividamento, já que este corresponde a quase 50% do total das dívidas das empresas, o que não exige delas uma alta preocupação na geração de recursos em

curto prazo, diferentemente da *AmBev*, a qual tem uma necessidade maior de geração desses recursos.

É possível perceber uma tendência de queda no índice para as cervejarias *A* e *C*, que passaram de 38,89 e 60,59, respectivamente, em 2014, para 35,68 e 53,91 em 2017. Já na *Cervejaria B*, encontramos uma tendência de crescimento desse índice, uma vez que, em 2014, era 58,19 e, em 2017, passou a ser de 68,41.

5.2 INDICADORES DE LIQUIDES

- **Liquidez corrente:** na *Heineken*, dentro do período estudado, a liquidez corrente foi de 0,76, ou seja, que se, caso considerarmos o estoque em caso de falência da empresa, ela conseguiria pagar R\$ 0,76 de cada R\$ 1,00 devido. A *AmBev* apresenta uma liquidez bem abaixo das demais, com 0,90, não possuindo, dessa maneira, ativos de curto prazo suficientes para cobrir suas obrigações em curto prazo, se necessário. Isso, também, pode significar que ela apresenta um baixo volume de estoque frente às demais cervejarias, sendo esse diretamente relacionado ao valor do indicador. Entre as cervejarias estudadas, a *A* apresenta o maior índice de liquidez corrente para o período, sendo de 2,32, após, está a *Cervejaria C*, com 1,59 e, em seguida, a *B*, com índice inferior ao da *Heineken*, sendo este de 1,35. Os índices podem ser observados no gráfico a seguir:



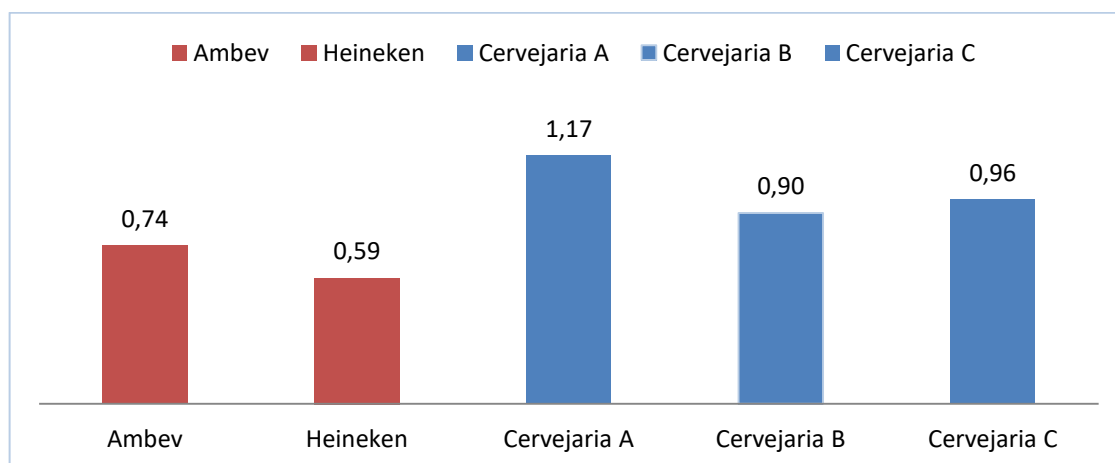
Fonte: Desenvolvido pelo autor.

Com isso, podemos entender que as microcervejarias possuem capacidade de liquidar seus compromissos de curto prazo apenas com o capital que possuem, sem comprometer assim, outras fontes de recursos, como o caixa. Apresentando índices superiores do que os das grandes cervejarias.

Ainda, pode-se encontrar uma tendência de manutenção desse índice na *Cervejaria B* que, embora tenha sofrido com alterações dos índices no período estudado, termina 2017 com o mesmo índice de 2014, 1,17. Nos índices da *Cervejaria C*, encontramos uma tendência de queda, uma vez que, em 2014, era 1,44 e fechou 2017 com o índice em 1,32.

- **Liquidez Seca:** da *AmBev*, no período estudado, a liquidez seca foi de 0,74; isso significa que, em caso de falência, a empresa conseguiria pagar R\$ 0,74 de cada R\$ 1,00 devido. Em relação ao da *Heineken*, veremos que esse indicador está pior, uma vez que é de 0,59. Entre as microcervejarias pesquisadas, encontramos índices melhores, sendo que a *Cervejaria A* apresenta uma liquidez de 1,17 e as cervejarias *B* e *C* apresentam um índice de 0,90 e 0,96, nessa ordem. Tais índices podem ser observados no gráfico a seguir:

Gráfico 7 - Índice de Liquidez Seca



Fonte: Desenvolvido pelo autor.

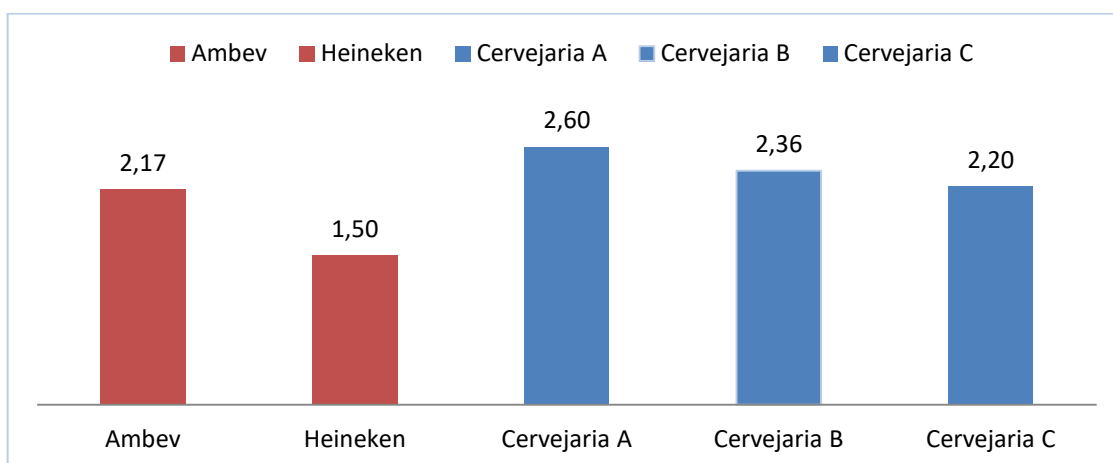
Com isso, podemos verificar que as microcervejarias possuem uma melhor liquidez seca, conseguindo honrar mais compromissos em caso de falência, sendo que a *Cervejaria A*, além de tudo, conseguiria ficar com um saldo positivo ao terminar de efetuar os pagamentos. De modo geral, esse índice significa que as empresas possuem uma situação financeira que requer atenção e que atitudes

devem ser tomadas, mas observando que, às vezes, um melhor gerenciamento da empresa pode levar a uma piora dos indicadores de liquidez, é necessário um estudo prévio de como e quais medidas serem implementadas.

É possível observar, também, que as cervejarias apresentaram, nesse indicador, uma tendência de crescimento, sendo que a *Cervejaria A*, após uma forte queda do índice em 2015, voltou a recuperar-se e está com uma tendência de crescimento novamente. Em 2015, seu índice caiu para 0,80, após ter sido de 1,53, e, agora, já está novamente em 1,19.

- **Liquidez Geral:** para a *Heineken*, no período estudado, a liquidez geral foi de 1,50; isso significa que, para cada R\$ 1,00 de dívida de curto e longo prazo, há R\$ 1,50 de valores a receber em curto e longo prazo. Ao compararmos com o índice da *AmBev*, veremos que esse valor aumenta para 2,17. Valores abaixo dos encontrados nas cervejarias estudadas foram de 2,60, na *Cervejaria A* – valor mais alto – e de 2,36 e de 2,20 para as cervejarias *B* e *C*. Os índices podem ser observados no gráfico a seguir:

Gráfico 8 - Índice de Liquidez Geral



Fonte: Desenvolvido pelo autor.

Isso demonstra que as microcervejarias possuem uma liquidez geral melhor do que as das cervejarias usadas como referência, já que possuem um índice de até 57% melhor do que o da *Heineken*, por exemplo. Cabe ressaltar que não podemos analisar de maneira isolada o índice de liquidez geral, uma vez que a realização de financiamentos aplicados, no ativo permanente, pode reduzir a liquidez geral em

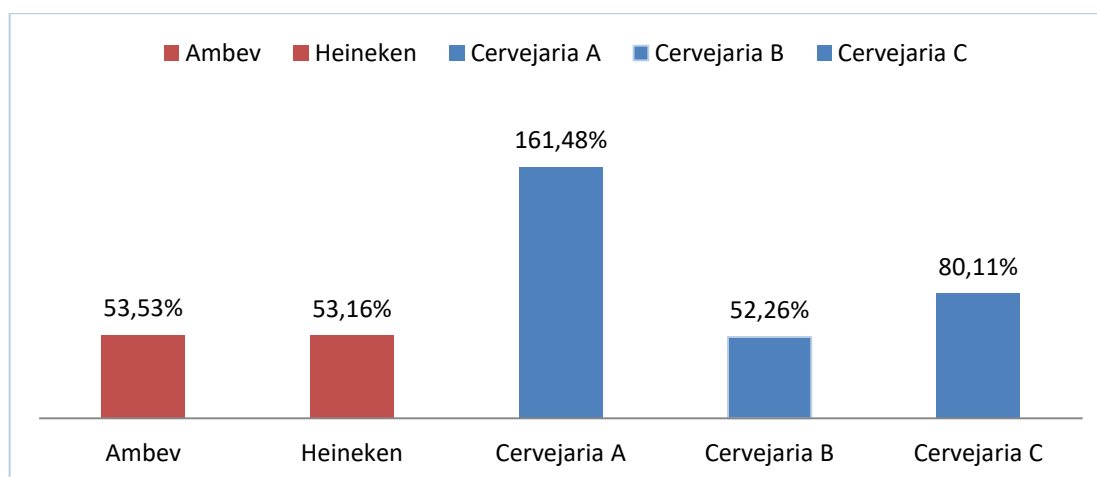
curto prazo, voltando a aumentar na medida em que este ativo comece a gerar receita.

Foi possível perceber, através deste indicador, uma tendência de queda na *Cervejaria A*, a qual passou de 3,56, em 2014, para 2,06 em 2017 e na *Cervejaria C*, passando de 2,46, em 2014, para 2,05 em 2017. Na *Cervejaria A*, essa tendência é mais perceptível, devido, principalmente, ao fato da fábrica estar passando por uma expansão.

5.3 INDICADORES DE RENTABILIDADE

- Giro do ativo total:** a *AmBev* e a *Heineken* tiveram, no período, um giro do seu ativo muito semelhante, sendo de 53,53% e 53,16%, respectivamente, ou seja, para cada R\$ 1,00 investido, as empresas venderam R\$ 0,54 e R\$ 0,53. O percentual dessas empresas é semelhante ao encontrado para a *Cervejaria B*, que, no período, foi de 52,26% ou R\$ 0,52. O maior índice encontrado foi o da *Cervejaria A*, que é de 161,48% ou R\$ 1,61, ou seja, no período, vendeu R\$ 0,61 a mais do que o valor investido. Já a *Cervejaria C* tem um índice de 80,11% ou R\$ 0,80. Isso pode ser observado no gráfico a seguir:

Gráfico 9 - Giro do Ativo Total



Fonte: Desenvolvido pelo autor.

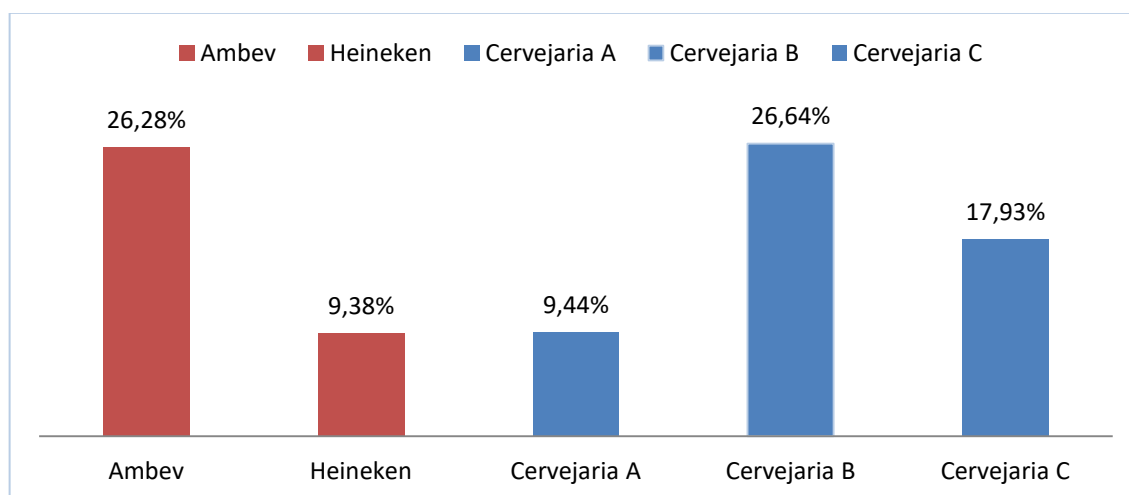
A *Cervejaria A* apresenta um excelente indicador, sendo quase três vezes superior aos das grandes cervejarias, assim como a *Cervejaria C*, que apresenta o seu índice quase 50% maior do que o da *AmBev* e o da *Heineken*. Isso pode ser

explicado também pelo baixo estoque que as pequenas cervejarias possuem frente às grandes e, com isso, conseguem fazer seu ativo girar mais facilmente.

Embora as microcervejarias A e C apresentem excelentes indicadores, é possível identificarmos uma tendência de queda nesse índice, uma vez que a *Cervejaria A* teve uma redução de 212,97%, em 2014, para 118,08% em 2017. Já a *Cervejaria C* teve a redução de 93,32%, em 2014, para 71,85% em 2017.

- **Margem Líquida:** no período, a *AmBev* teve um índice de retorno sobre as vendas de 26,28%; esse é o percentual do lucro líquido sobre as vendas. A *Heineken* teve um índice de 9,38% no mesmo período. Índice semelhante ao da *Cervejaria A*, que foi de 9,44%. O destaque nesse indicador foi à *Cervejaria B*, com um percentual 26,64%, índice superior ao da *AmBev* e da *Cervejaria C*, que teve um índice de 17,93%. Tais índices podem ser observados no gráfico a seguir:

Gráfico 10 - Índice de Margem Líquida



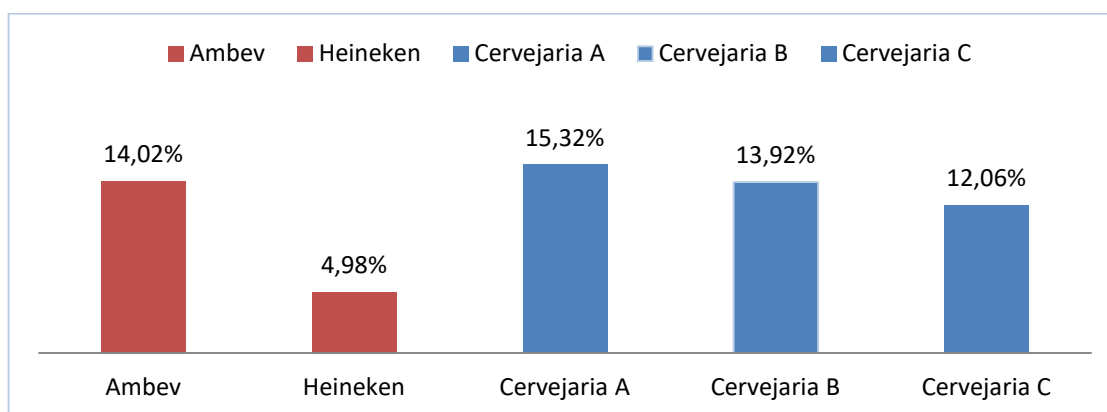
Fonte: Desenvolvido pelo autor.

Pode-se dizer que as microcervejarias apresentam um bom indicador, melhores até do que os das grandes cervejarias, ou seja, elas estão com um bom retorno sobre a geração das receitas. As microcervejarias estavam apresentando uma tendência de crescimento no índice, porém, no último ano, essa tendência acabou reduzindo-se, devido à queda dos indicadores para todas as microcervejarias, sendo que as maiores quedas foram da *Cervejaria A*, que estava com um crescimento de, em média, 3% entre os anos 2014 e 2016 e, em 2017, esse índice caiu para 6,89%.

Destaca-se ainda que as microcervejarias não concordaram em passar o volume de vendas que elas tem, impossibilitando assim realizar o cálculo de volume X margem líquida, o que permitiria fazer uma comparação referente ao tamanho das empresas estudadas em relação com as grandes cervejarias.

- **Retorno sobre o ativo:** a *AmBev* apresentou um percentual de 14,02% no período estudado; isso significa que, para cada R\$ 100,00 de investimento total, a empresa tem um lucro de 14,02%. A *Heineken* apresentou um percentual bem inferior, com 4,98%. Já as microcervejarias estão com uma média semelhante ao da *AmBev*; a *Cervejaria A* tem um índice de 15,32%, a *Cervejaria B* de 13,92% e a *Cervejaria C* de 12,06%. Tais índices podem ser observados no gráfico a seguir:

Gráfico 11 - Índice de Retorno sobre o ativo

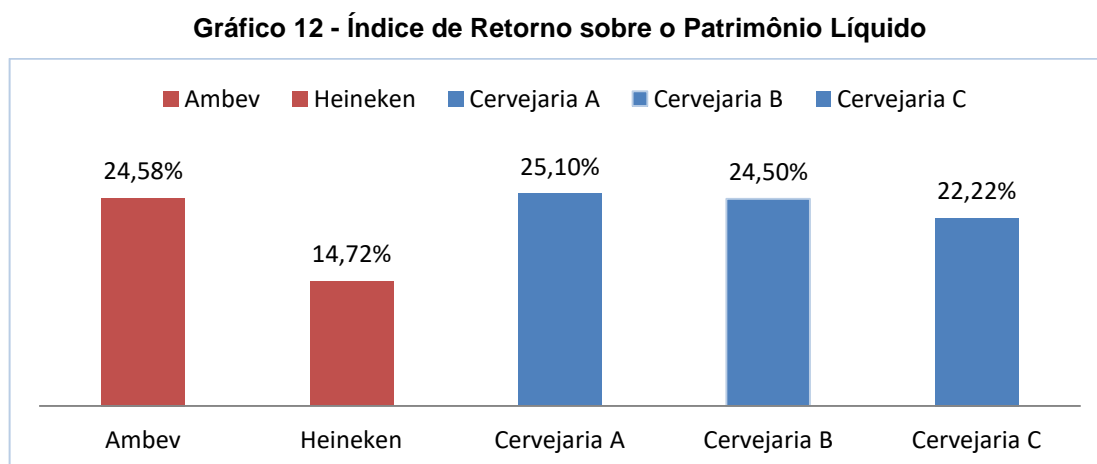


Fonte: Desenvolvido pelo autor.

As microcervejarias apresentam um bom indicador, sendo que o índice pode variar de três a quatro vezes em relação ao da *Heineken*, cabendo o destaque de que a *Cervejaria A* apresenta o índice melhor inclusive que o da *AmBev*. Ainda é possível identificar na *Cervejaria B* uma tendência de crescimento do indicador já que ele passou de 12,37% em 2014 para 15,65% em 2017, na contrapartida as cervejarias A e C apresentam uma tendência de queda do indicador passando de 17,46% em 2014 para 8,13% em 2017 e 12,97% em 2014 para 9,52% em 2017, respectivamente.

- **Retorno sobre o Patrimônio Líquido:** esse indicador representa qual o percentual que o acionista ou sócio da empresa receberá do capital investido. Sendo que no caso da *AmBev* o acionista receberá 24,58% do valor investido já na

Heineken o percentual cai para 14,72%. Entre as cervejarias estudadas o maior percentual está na *Cervejaria A* com 25,10%, seguido pela *Cervejaria B* com 24,49% e a *Cervejaria C* com 22,22%. Conforme dados do gráfico a seguir.



Fonte: Desenvolvido pelo autor.

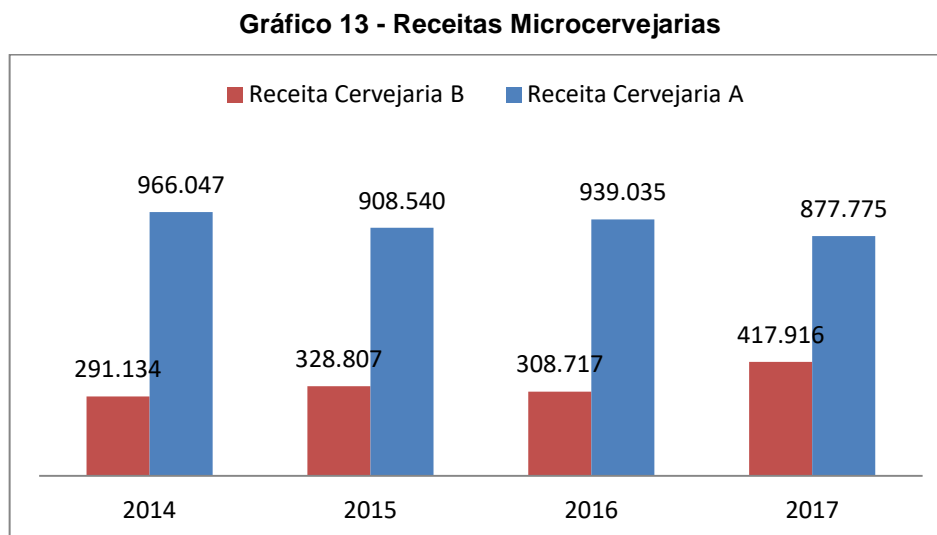
Neste gráfico, as microcervejarias apresentam um bom desempenho, fazendo com que seus sócios tenham um retorno superior a 20% sobre o capital investido ao longo do período estudado, percentual superiores ao da *Heineken*, por exemplo.

Ainda é possível identificar uma tendência de queda na *Cervejaria C* com o indicador reduzindo de 21,95 em 2014 para 18,27% em 2017. Já na *Cervejaria A*, onde, ao final de 2017, o índice foi menor que nos anos anteriores, passando para 15,40% essa queda se justifica quando avaliamos que a microcervejaria está passando por um processo de expansão de sua fábrica.

5.4 RELAÇÃO DOS INDICADORES E LOJAS ESPECIALIZADAS

Como foi possível identificar, ao analisar os indicadores financeiros das microcervejarias e comparando-os com as grandes cervejarias, eles apresentam resultados satisfatórios e dentro dos padrões estabelecidos, tendo sempre uma microcervejaria melhor que as grandes cervejarias, quando não todas, como verificamos na análise dos indicadores de liquidez. Com isso, podemos entender que as microcervejarias possuem uma situação financeira confortável e, embora tenham alguns indicadores a serem melhorados e precisem reverter algumas tendências, não são fatores que geram desconfiança de modo geral. O resultado

positivo encontrado nos indicadores, também reflete-se na geração de receitas, conforme é possível observar no gráfico a seguir:



Fonte: Desenvolvido pelo autor.

Apesar das microcervejarias apresentarem um efeito serrate, com aumento na receita e a conseqüente queda no ano seguinte, podemos verificar que os números da receita são bons e, no ano que uma apresenta queda, a outra apresenta um aumento, compensando a outra, fazendo com que, ao final, ambas apresentem um crescimento da receita total. O fato de termos os indicadores bons e as receitas em níveis estáveis, nos índices das microcervejarias artesanais, permite-nos entender ambos como fatores que aumentam a oferta das cervejas artesanais, potencializado pelo surgimento de lojas especializadas, as quais tiveram um crescimento de 63,64%, passando de onze lojas, em 2014, para dezoito em 2018.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A revisão teórica apresentada neste estudo demonstra a importância dos indicadores financeiros e o modo como interpretá-los. Sendo, a partir deles, que uma empresa é avaliada e, nela, podem ser tomadas decisões estratégicas para o seu futuro, seja a expansão do negócio ou até mesmo a retração dele.

O objetivo deste estudo era verificar a relação da evolução dos indicadores financeiros das cervejarias e o surgimento de lojas especializadas. Para tanto, foram realizadas entrevistas em três microcervejarias de Porto Alegre, com diferentes estágios de crescimento e situadas em localidades diferentes da cidade, bem como em lojas especializadas, localizadas, também, em diferentes regiões da cidade.

Para tal, foram realizadas entrevistas e a coleta dos balanços patrimoniais e dos indicadores financeiros estabelecidos junto às microcervejarias no período de 2014 a 2017. Ainda, foram visitadas lojas especializadas na venda de cervejas artesanais, a fim de saber a sua data de fundação e início da operação com a venda das cervejas, bem como quais os conhecimentos dos vendedores, os quais, em sua maioria, eram os proprietários do estabelecimento.

De posse dos dados necessários, iniciou-se a comparação dos indicadores com duas das grandes cervejarias líderes do segmento no mercado nacional, *AmBev* e *Heineken*. Essa comparação fez-se necessária para que se pudesse ter um parâmetro acerca de como estavam os indicadores dessas três microcervejarias locais.

Ao analisar os indicadores, percebemos uma semelhança entre os indicadores das microcervejarias locais com os das grandes cervejarias, fazendo com que não tivesse nenhuma empresa, de modo geral, muito acima da média ou abaixo dela, embora algumas questões pontuais de um aumento ou diminuição terem sido percebidas, mas são justificadas a partir de relatos. A *Cervejaria A* está em fase de expansão de sua fábrica e isso fez com que precisasse mudar algumas dívidas, diminuindo algumas e aumentando outras, a fim de adequar seu fluxo de caixa a realidade em que estará inserida nos próximos anos. Em relação às lojas especializadas, percebeu-se que, a partir de 2013, o número de lojas dobrou em relação ao período de 2009 a 2012. Isso demonstra que é um segmento em grande

expansão, o que pode torná-lo atrativo para as pessoas e acaba sendo também positivo para as cervejarias.

Levando-se em conta os indicadores das três microcervejarias estudadas e o número de lojas que vem surgindo, é possível identificar uma possível correlação entre os bons indicadores financeiros e o surgimento de lojas especializadas na venda de cerveja artesanal. Dessa forma, os objetivos específicos desse trabalho fossem atingidos de forma parcial, uma vez que não foi possível identificar uma relação direta entre os indicadores e o crescimento do número de lojas.

Sendo assim, faz-se necessário um estudo mais aprofundado, com um número maior de cervejarias artesanais e análise dos seus indicadores, uma vez que a amostra utilizada foi muito pequena, não tendo relevância significativa frente às, aproximadamente, 144 cervejarias que existem no Rio Grande do Sul, número esse que corresponde a 20% do total de fábricas do país. Ainda, é preciso notar se o surgimento de lojas especializadas na venda desse produto é motivado apenas pelo crescimento das microcervejarias e seus bons resultados financeiros.

Outro fato que contribuiu para que os objetivos não fossem atendidos em sua plenitude é o fato de estarmos comparando cervejarias de atuação a nível global com cervejarias de nível regional, o fato das microcervejarias não aceitarem compartilharem seus dados de volume para que fosse possível comparar com as grandes cervejarias teve uma contribuição considerável nesse requisito.

REFERÊNCIAS

ALVARENGA, Darlan. **Número de cervejarias no Brasil quase dobra em 3 anos e setor volta a criar empregos.** G1. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/pme/noticia/numero-de-cervejarias-no-brasil-quase-dobra-em-3-anos-e-setor-volta-criar-empregos.ghtml>>. Acesso em: 01 abr. 2018.

AmBev. **Relação com os investidores, balanço patrimonial 2014 a 2017.** Disponível em: <http://ri.ambev.com.br/default_pt.asp?idioma=0&conta=28>. Acesso em 06 mar. 2018.

ARAUJO, Antonia Tassila Farias de. **Indicadores de rentabilidade: uma análise econômico financeira sobre as demonstrações contábeis da indústria Romias/a.** Disponível em: <<http://peritocontador.com.br/wp-content/uploads/2015/03/Ant%C3%B4nia-T%C3%A1ssila-Farias-de-Ara%C3%BAjo-Indicadores-de-Rentabilidade.pdf>>. Acesso em 17 abr. 2018.

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Curso de administração financeira**, 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira.** São Paulo: Atlas, 1998.

FIGUEIREDO, Daiana; ZOBARAN, Eduardo. **O crescimento de 39,6% no número de cervejarias em 2016 é espetacular.** O Globo. Disponível em: <<http://blogs.oglobo.globo.com/aqui-se-bebe/post/artigo-o-crescimento-de-396-no-numero-de-cervejarias-em-2016-e-espetacular.html>>. Acesso em: 16 set. 2017.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**, São Paulo: Harba, 1978.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**, 12. ed. São Paulo: Pearson Pertince Hall, 2010.

INVESTING, **Balanço Patrimonial Heineken 2014 a 2017**. Disponível em: <<https://br.investing.com/equities/heineken-balance-sheet>> Acesso em: 06 mar. 2018.

KOTLER, Philip. **Administração de marketing: a edição do milênio**, 10 ed. São Paulo: Prentice Hall, 2000.

MATIAS, Alexandre Borges. **Análise financeira fundamentalista de empresas**. São Paulo: Atlas, 2009.

MEIRA, Paulo. **Temática em pontos de venda**. Disponível em: <<http://www.varejista.com.br/artigos/marketing/4647/tematica-em-pontos-de-venda>>. Acesso em: 13 nov. 2017.

MESQUITA, Renato. **Loja especialista ou generalistas? Aprenda as diferenças e característica delas**. Disponível em: <<http://saiadolugar.com.br/loja-especialista-ou-generalista/>>. Acesso em: 13 nov. 2017.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey; LAMB, Roberto. **Administração financeira**, 10. ed. Porto Alegre: AMGH, 2015.

SEBRAE, **Estudo sobre o mercado de microcervejaria no Brasil**. Disponível em: <[http://www.bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/8818d2954be64fcda8628defef1f70f8/\\$File/7503.pdf](http://www.bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/8818d2954be64fcda8628defef1f70f8/$File/7503.pdf)>. Acesso em: 16 set. 2017.

TÉLES, Cristhiane Carvalho. **Análise dos demonstrativos contábeis índices de endividamento**. Disponível em <http://www.peritocontador.com.br/artigos/colaboradores/Artigo_-_ndices_de_Endividamento.pdf>. Acesso em: 28 mai. 2018.

XAVIER, Getúlio, **Este gráfico mostra como 4 empresas dominaram o mercado de cerveja no Brasil**. Disponível em:

<<http://www.gazetadopovo.com.br/economia/este-grafico-mostra-como-4-empresas-dominaram-o-mercado-de-cerveja-no-brasil-9ldacjmcpr1jon9jyrj555gc>>. Acesso em: 17 nov. 2017.

APÊNDICE A – DADOS DAS LOJAS

| Razão Social | Nome Fantasia | Endereço | CNPJ/CPF | Ano de operação |
|---|-------------------------------|---|--------------------|------------------------|
| DEMETRIO MARCOLINO COSTI | Costi Bebidas | R Dr. Barcelos, 910 | 09.168.183/0001-23 | 2008 |
| L. A. FERNANDES ALIMENTOS | Artbeer | R Jose do Patrocínio | 10.939.052/0001-81 | 2009 |
| BIER MARKT RESTAURANTE LTDA | Bier Markt | R Castro Alves, 442 | 10.625.984/0001-50 | 2009 |
| MALTSTORE CERVEJAS ESPECIAIS LTDA | MaltStore | R Amélia Teles, 396 | 13.165.291/0001-10 | 2011 |
| GERTI KOCH LEVANDOVSKI | Bier Keller | R João Abbott, 596 | 14.290.237/0001-69 | 2011 |
| DEMETRIO MARCOLINO COSTI | Costi Bebidas | R Comendador Rheingantz, 752 | Filial | 2012 |
| PIPERITA SABORES SELECIONADOS LTDA | Piperita | R General João Teles, 512. | 16.758.713/0001-59 | 2012 |
| MUSEU DA CERVEJA ANTIQUARIO – EIRELI | Museu da Cerveja | R General Neto, 15 – Floresta. | 00.952.863/0001-69 | 2013 |
| JULIANO MILAN | Armazém da Redenção | Largo Dr. José Faibes Lubianca, 1 | 04.987.336/0001-40 | 2014 |
| BARBAROS - CERVEJAS ESPECIAIS LTDA | Bárbaros | R Ramiro Barcelos, 1792 | 20.893.981/0001-50 | 2014 |
| PEREIRA E VALENTE LTDA | Valente Cervejas Especiais | R Barão Teffe, 340 | 19.578.187/0001-33 | 2014 |
| DEMETRIO MARCOLINO COSTI | Costi Bebidas | R Santos Dumont, 752 | Filial | 2015 |

| | | | | |
|--|--------------|--------------------------------------|--------------------|------|
| MALTSTORE CERVEJAS ESPECIAIS LTDA | MaltStore | R. Padre Chagas, 339 | Filial | 2015 |
| EMPORIO REGIONAL COMERCIO DE BEBIDAS EIRELI | Regional | R Mucio Teixeira, 329 | 21.765.104/0001-67 | 2015 |
| LEANDRO DE OLIVEIRA PENZ – CERVEJAS | Beerperium | Av. Plínio Brasil Milano, 340. | 23.720.109/0001-07 | 2015 |
| ARMAZEM TRINTA E OITO LTDA | Banca 38 | Mercado Público | 92.797.950/0001-07 | 2016 |
| Armazém Beer | Armazém Beer | Av. Panamericana, 1072 | 525.314.570-20 | 2016 |
| AFU BAR E CERVEJARIA EIRELI | Tudo Afu | Av. Salvador Leão, 237 | 29.651.746/0001-47 | 2018 |

Fonte: Desenvolvido pelo autor.