

Análise da liquidez de uma empresa do setor de higiene e beleza: o caso da Natura Cosméticos S.A. no período de 2005 a 2013

Resumo:

O setor de higiene e beleza representou 1,8% do PIB brasileiro em 2014 e mantém há 19 anos um crescimento acima da inflação (o consumo dessa classe de produtos é classificado como não cíclico). Atuam, neste setor, empresas como Avon, Boticário, Jequití e Natura. A Natura é uma empresa de capital aberto que conquistou um *market share* próximo de 19,1% das vendas do setor em 2014, e apresentou um crescimento médio de 10% no lucro líquido nos últimos 10 anos. Este trabalho tem como objetivo analisar os indicadores de liquidez desta empresa entre 2005 e 2013; e para isso foram estudados os relatórios financeiros fornecidos pela própria empresa, para coletar os dados necessários para análise. Foi possível observar que a liquidez corrente foi positiva (média 1,174) com tendência de melhora para esse resultado. Em relação ao índice de liquidez imediata, a empresa possuía capacidade média de 18,38% para pagar suas dívidas de curto prazo apenas com a disponibilidade de dinheiro em caixa. O indicador de liquidez seca permitiu verificar um comportamento sólido financeiro no período por se manter dentro de uma faixa de valor, com média de 1,042. O índice de liquidez geral apresentou média de 1,168, confirmando a capacidade da empresa de pagar suas dívidas de curto e longo prazo.

Palavras chave: indicador de liquidez corrente, setor de higiene e beleza, Natura.

Liquidity analysis of a company from sector of hygiene and beauty: the case of Natura Cosméticos S.A between 2005 and 2013

Abstract

The sector of hygiene and beauty represented 1.8% of the Brazilian GNP in 2014 and it has maintained for 19 years a growth above the inflation (this product's consumption is classified as non-cyclic). Companies like Avon, Boticário, Jequití and Natura belong to this sector. Natura is an open capital company and had a market share close to 19.1% in 2014, and had an average of profit growth of 10% in the last 10 years. This paper aims to analyze the company's liquidity indicators between 2005 and 2013. And to do that, financial data provided by the company were studied for collection of the information needed. With a positive current liquidity ratio's average of 1.174, research showed it had tendencies to improve. Furthermore, Natura's immediate liquidity pointed to 18.38% as the average capacity to pay short term debts with available assets. The dry liquidity showed a solid financial behavior during the studied term, staying within a gap with an average of 1.042. Moreover, the liquidity ratio general's performed an average of 1.168, confirming Natura's capacity to pay its debts on the short and long term.

Key-words: current liquidity ratio, sector of hygiene and beauty, Natura

1. Introdução

O setor de higiene e beleza no Brasil, responsável por 1,8% do PIB nacional, cresceu a uma

taxa de 11% no ano de 2014, de acordo com a Associação Brasileira de Higiene Pessoal, Perfumaria e Cosméticos. Dados de 2014 mostraram que o setor permaneceu 19 anos acima da inflação, registrando um crescimento no faturamento “*Ex-Factory*” de 881,63% de 1996 a 2014.

Por se tratar de um setor com produtos de consumo não cíclico, trata-se de um ambiente que exige, por parte das empresas que nele atuam, bases financeiras consistentes para fazer frente a cenários adversos. É neste segmento que a Natura atua. Trata-se de uma empresa de capital aberto cujo lucro líquido tem apresentado uma taxa média de crescimento de 10% ao longo dos últimos 10 anos.

A Natura, fundada em 1969, comercializa produtos de consumo não cíclico no setor de higiene e beleza e está presente em diversos países. Em 2004 tornou-se uma empresa de capital aberto. No Brasil registrou, em 2014, um *market share* de 19,1%.

O objetivo do presente trabalho é realizar uma análise da evolução dos indicadores de liquidez da Natura no período compreendido entre 2005 e 2013. Para tanto, serão considerados os indicadores de liquidez corrente, liquidez seca, liquidez imediata e liquidez geral.

O artigo está estruturado em 4 seções além da presente introdução. A seção 2, intitulada revisão da literatura, apresenta uma breve caracterização da análise de balanço e da importância do uso de indicadores financeiros para análise de empresas. Ainda na seção 2 são apresentados os indicadores de liquidez que servem de base para o trabalho. Na seção 3 apresentam-se os fundamentos e procedimentos metodológicos adotados para coleta dos dados e cálculos dos indicadores. A seção 4 contém a exposição dos resultados com a respectiva análise dos indicadores, ao que se segue (seção 5) as considerações finais do trabalho.

2 Revisão de literatura

2.1 Análise de balanços e índices financeiros

A análise de balanços é realizada com o objetivo de auxiliar a tomada de decisão a partir das demonstrações financeiras de uma empresa. Existem técnicas diferentes para realizar esta análise: análise vertical e horizontal, análise do capital de giro, análise prospectiva, análise de rentabilidade e a análise através de índices que será abordada neste relatório (MATARAZZO, 1998).

A análise através de índices visa relacionar dados financeiros que poderão ser comparados com padrões para auxiliar na tomada de decisão, interpretação dos relatórios empresariais e análise da evolução da empresa observada (MATARAZZO, 1998).

Para Rossetti et. al.(2008) uma análise com indicadores é eficiente se feita através de comparações entre períodos (atual e anteriores) aliando a isso as metas estabelecidas pela empresa. Os principais indicadores estão divididos em: indicadores de liquidez e atividade, de lucratividade, de rentabilidade e de endividamento e estrutura.

Iudícibus (1998) considera que a análise através de indicadores tem grande importância na análise financeira, pois a comparação entre quocientes de demonstrações financeiras é mais adequada do que se feita de forma isolada.

2.2 Índices de liquidez

Os índices de liquidez, foco principal deste trabalho, demonstram se a empresa é capaz de honrar com seus compromissos financeiros num determinado período de tempo (FONSECA, 2012). Os principais índices dentro deste grupo são: índice de liquidez corrente, índice de

liquidez imediata, índice de liquidez seca e índice de liquidez geral (SANTOS, 2011).

2.2.1 Índice de liquidez corrente

De acordo com Santos (2011), o índice de liquidez corrente (ILC) indica a capacidade de pagamentos de obrigações financeiras a curto prazo com contas a receber, disponibilidades financeiras e estoques. É calculado da seguinte forma:

$$I_{LC} = \frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Adaptado de Santos (2011)

Equação 1 – Cálculo do índice de liquidez corrente

Este índice relaciona a quantidade existente do ativo circulante para cada \$1 de passivo circulante (dívidas de curto prazo) (ASSAF NETO, 2010).

Resultados positivos são considerados quando o valor deste indicador é maior ou igual a 1. Quando mantido nesta faixa por períodos seguidos, entende-se que a empresa possui controle sobre seus gastos (DEBASTIANI, 2008).

2.2.2 Índice de liquidez imediata

O índice de liquidez imediata (ILI) indica a capacidade de pagamento de deveres financeiros a curto prazo com disponibilidades financeiras (aplicações financeiras + caixa) (SANTOS, 2011). É calculado da seguinte forma:

$$I_{LI} = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Adaptado de Santos (2011)

Equação 2 – Cálculo do índice de liquidez imediata

O ILI indica a porcentagem das dívidas de curto prazo em condições de serem liquidadas imediatamente (ASSAF NETO, 2010).

2.2.3 Índice de liquidez seca

De acordo com Santos (2011), o índice de liquidez seca (ILS) indica a capacidade de pagamentos de obrigações financeiras a curto prazo com contas a receber e disponibilidades financeiras, excluindo do cálculo o estoque. É calculado da seguinte forma:

$$I_{LS} = \frac{\text{Ativo circulante} - \text{estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Adaptado de Santos (2011)

Equação 3 – Cálculo do índice de liquidez seca

Para interpretação deste índice, Matarazzo (1998) considera que quanto maior o valor melhor é a excelência financeira da empresa.

2.2.4 Índice de liquidez geral

O índice de liquidez geral (ILG) indica a “capacidade da empresa de pagar suas obrigações totais com seus ativos de curto e longo prazo” sendo calculada da seguinte forma (SANTOS,

2011, p. 22):

$$I_{LG} = \frac{(\text{Ativo circulante} + \text{ativo não circulante}(\text{realizável a longo prazo}))}{(\text{Passivo Circulante} + \text{passivo não } \textit{circulante})}$$

Fonte: Adaptado de Santos (2011)

Equação 4 – Cálculo do índice de liquidez geral

Os resultados são positivos quanto maior for o valor apresentado pelo índice. (MATARAZZO, 1998).

3 Metodologia

Este trabalho é um estudo de caso realizado com elementos de pesquisa quantitativa empregados na análise de indicadores de liquidez da empresa estudada, a Natura. Para realizar o estudo da liquidez desta empresa, foram considerados o ILC, o ILI, o ILS e o ILG, tendo todos sido calculados a partir de dados financeiros obtidos nos relatórios anuais disponibilizados pela própria organização em seu endereço eletrônico dedicado à relação com investidores (RI).

O período analisado foi de 2005 a 2013. Para tanto, foram analisados os relatórios de 2006 a 2014, de modo que se privilegiou o uso de dados mais recentes devido a eventuais correções em dados financeiros que pudessem ocorrer por motivos diversos. Nesse sentido, para que se pudesse utilizar os valores mais corretos para cada período, o relatório mais recente, ano a ano, serviu de base para a coleta de dados dos anos anteriores cujos dados financeiros fossem apresentados para efeito de comparação. Por exemplo, o relatório de 2014 proporcionou dados para os anos de 2014 e 2013 e deste foram retirados os dados de 2013 e não de 2014.

A análise considerou os balanços patrimoniais tal como relatados pela empresa, no decorrer dos períodos analisados poderiam acontecer alterações nos cálculos dos ativos circulante e não circulante e passivos circulante e não circulante.

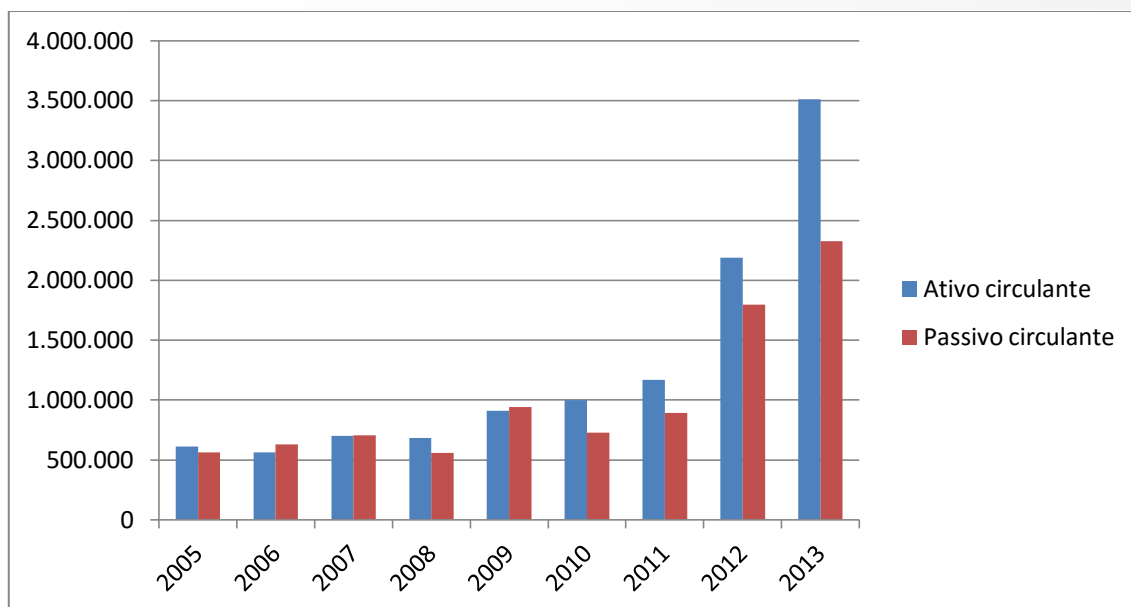
Nos relatórios gerados pela empresa após o ano de 2008, o termo “disponibilidade” foi substituído pelo termo “caixa e equivalente de caixa” não havendo mudança nos cálculos. Para análise dos resultados foi realizada uma comparação entre os períodos baseada em uma revisão bibliográfica. Com os resultados obtidos será possível conhecer o desempenho da empresa perante suas obrigações financeiras.

4 Resultados

Os resultados obtidos através do cálculo dos índices a partir dos dados disponibilizados nos relatórios financeiros anuais da empresa, referente aos períodos compreendidos entre 2005 e 2013, expressam a situação financeira da Natura em termos da liquidez em que se encontrava diante de seus deveres financeiros. O detalhamento da evolução dos indicadores selecionados é exposto a seguir.

4.1 Índice de liquidez corrente

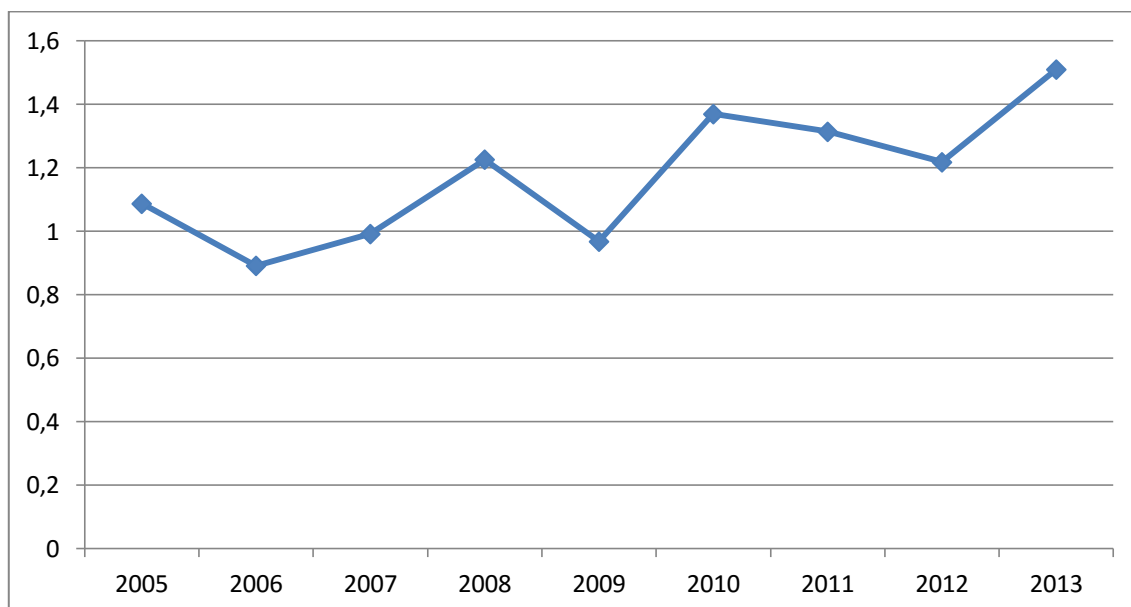
É possível observar, a seguir, os valores dos ativos e passivos circulantes como base de cálculo do índice de liquidez corrente no gráfico 1, e os valores do índice durante o período analisado no gráfico 2.



Fonte: Elaborado a partir dos relatórios da Natura (2006-2014)

Gráfico 1 – Ativo circulante e passivo circulante da Natura (2005-2013) expresso em milhares de reais

O gráfico 2 mostra o comportamento do índice de liquidez corrente:



Fonte: Elaborado a partir dos relatórios da Natura (2006-2014)

Gráfico 2 – Evolução do índice de liquidez corrente da Natura (2005-2013)

A partir dos gráficos 1 e 2 e nos estudos dos relatórios da Natura do período analisado, é possível observar, de forma geral, um comportamento de crescimento do índice de liquidez corrente apesar do indicador não ser feito de forma constante. O período se inicia com liquidez positiva. Os anos de 2006, 2007 e 2009 não apresentaram resultados positivos, caracterizando uma incapacidade da empresa de liquidar suas obrigações nestes períodos. A queda observada na transição do ano 2005 para 2006 deve-se ao fato do ativo circulante não

ter acompanhado a tendência de alta do passivo circulante.

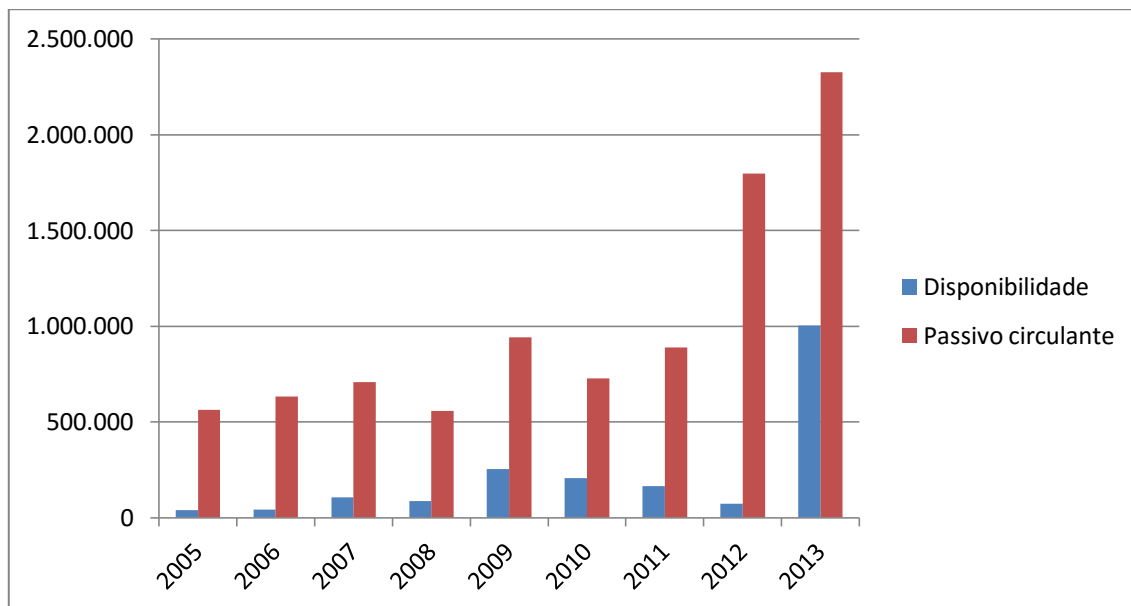
No ano de 2007 observou-se um aumento do ativo circulante, mas esta alta não foi suficiente para superar o valor do passivo circulante que cresceu na transição do período, gerando um índice de liquidez igual a 0,99137. No ano de 2008 foi possível observar uma queda no valor do ativo circulante, que, dentre outros fatores, pode ter sido gerada principalmente pela queda da disponibilidade financeira que é subjacente ao cálculo do ativo, porém essa redução não gera grande impacto na liquidez corrente do período por ser acompanhada da queda do passivo circulante, gerando uma liquidez corrente no período superior a 1.

O ano de 2009 apresentou liquidez corrente indesejada para a empresa, apesar dos aumentos de estoque e disponibilidade observados neste período; a variação positiva do passivo circulante fez com que o índice de liquidez corrente fosse igual a 0,96746. Nos períodos subsequentes, 2010, 2011, 2012 e 2013, observou-se, não obstante as retrações verificadas ano a ano, uma tendência de alta para o período como um todo (2005 a 2013).

Nos períodos compreendidos entre 2010 e 2013 constatou-se que a capacidade de liquidez corrente da empresa (mesmo ocorrendo uma queda no ano de 2011 seguida em 2012) não foi reduzida ao ponto de gerar consequências negativas para a organização.

4.2 Índice de liquidez imediata

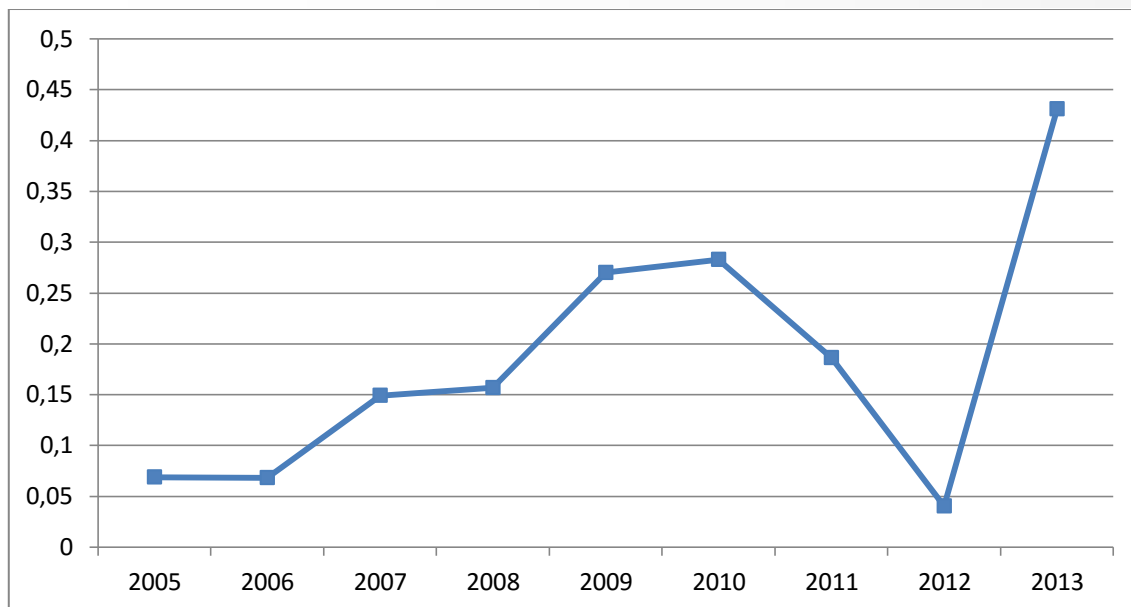
O gráfico 4 revela a evolução do índice de liquidez imediata entre os anos de 2005 e 2013. Este indicador foi calculado com base na disponibilidade e no passivo circulante de cada período, sendo ambos reproduzidos no gráfico 3.



Fonte: Elaborado a partir dos relatórios da Natura (2006-2014)

Gráfico 3 – Disponibilidade e passivo circulante da Natura (2005-2013) expresso em milhares de reais

O gráfico 4 representa a evolução do índice de liquidez imediata ao longo dos anos de 2005 a 2013:



Fonte: Elaborado a partir dos relatórios da Natura (2006-2014)

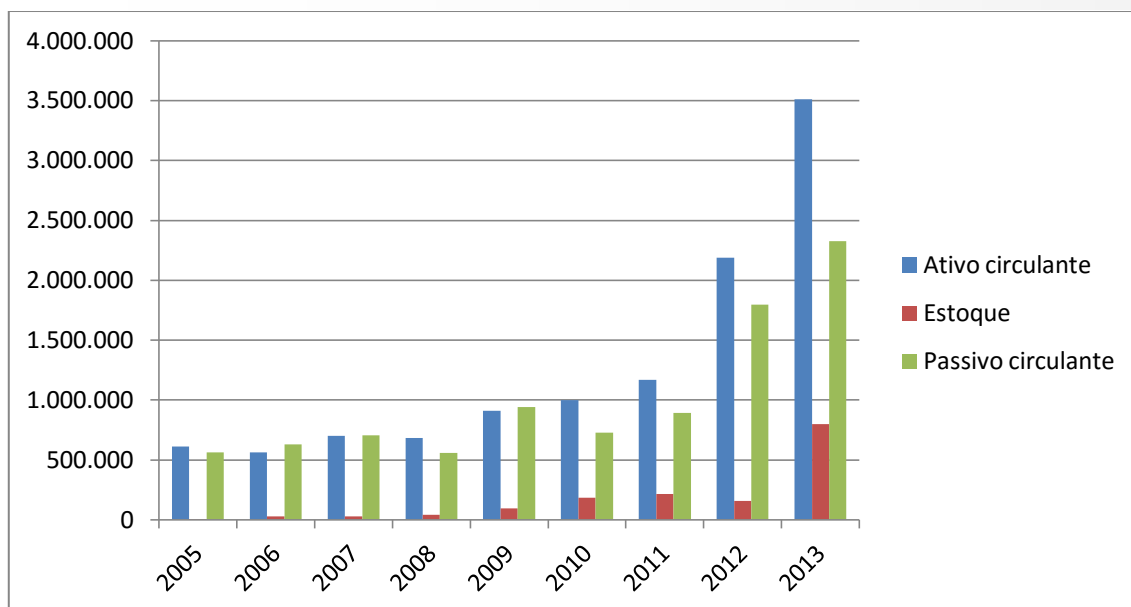
Gráfico 4– Evolução do índice de liquidez imediata da Natura (2005-2013)

De acordo com a análise deste índice e o gráfico anterior é possível observar um aumento do índice nos períodos compreendidos entre 2006 e 2010, caracterizando uma melhora na capacidade de pagamentos de dívidas a curto prazo apenas com os valores disponíveis (ou seja, com recursos de aplicações financeiras mais os recursos em caixa).

O ano de 2012 foi o período de menor índice de liquidez imediata, calculada em 0,040468, seguido do ano de 2013, tendo este apresentado o maior valor do índice no período analisado, ou seja, valor igual a 0,431064, variação esta justificada também pelo aumento de 1.278% da disponibilidade em relação a 2012. Apesar da queda observada nos anos de 2011 e 2012, o índice demonstrou uma tendência de alta, haja vista o crescimento observado no período em geral, cuja média foi de 0,18382.

4.3 Índice de liquidez seca

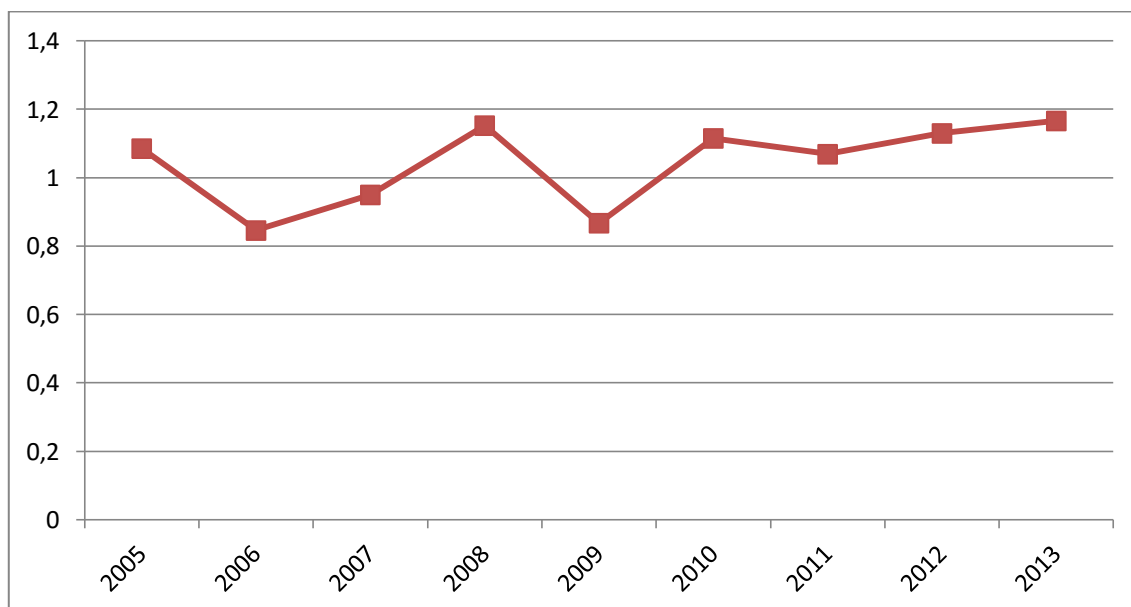
O gráfico 5 mostra os valores encontrados do ativo circulante, estoque e passivo circulante no período entre os anos de 2005 e 2013.



Fonte: Elaborado a partir dos relatórios da Natura (2006-2014)

Gráfico 5– Ativo circulante, estoque e passivo circulante da Natura (2005-2013) expresso em milhares de reais

O gráfico 6 mostra o comportamento do índice de liquidez seca:



Fonte: Elaborado a partir dos relatórios da Natura (2006-2014)

Gráfico 6– Evolução do índice de liquidez seca da Natura (2005-2013)

O índice de liquidez seca da empresa entre os anos de 2005 e 2013 manteve-se dentro de uma faixa de valores compreendidos entre 0,845 e 1,166, sendo, em média, de 1,042 no período. Ou seja, para cada R\$1 de ativo circulante descontando o estoque, a empresa teria, em média R\$1,04 para saldar suas dívidas no período. Nos anos de 2006, 2007 e 2009 o ILS teve um desempenho inferior aos outros anos do período em análise. Isso ocorreu devido ao aumento de 3332% do estoque em 2006 comparado com o ano anterior; no ano de 2007, ao aumento de

25% do ativo circulante não ter sido suficiente para superar o valor do passivo circulante naquele ano; e no ano de 2009, ao aumento de 130% do estoque e 69% do passivo circulante em relação a 2008.

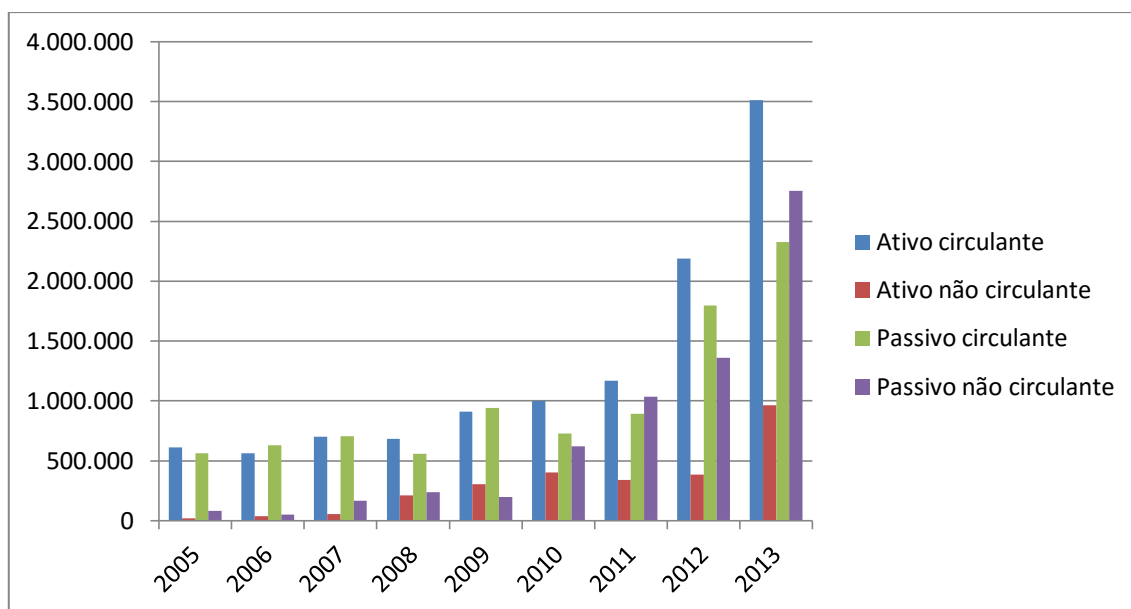
Nos anos entre 2010 e 2013 o ILS apresentou desempenho positivo devido ao aumento do ativo circulante neste período, em média 44%; o passivo circulante nestas datas acompanhou essa tendência de alta, mas com velocidade inferior ao comportamento do ativo circulante, em média 33%.

No ano de 2006 o índice apresentou menor valor do período estudado com valor aproximado de 0,845875, resultado da maior variação positiva de estoque acompanhada da maior variação negativa do ativo circulante no período em questão.

No ano de 2013 o indicador obteve melhor resultado de liquidez seca com valor igual a 1,166, esse resultado positivo pode ser explicado pelo fato deste ano apresentar o maior valor do ativo circulante de todo o período analisado sendo este 150,9% do passivo circulante.

4.4 Índice de liquidez geral

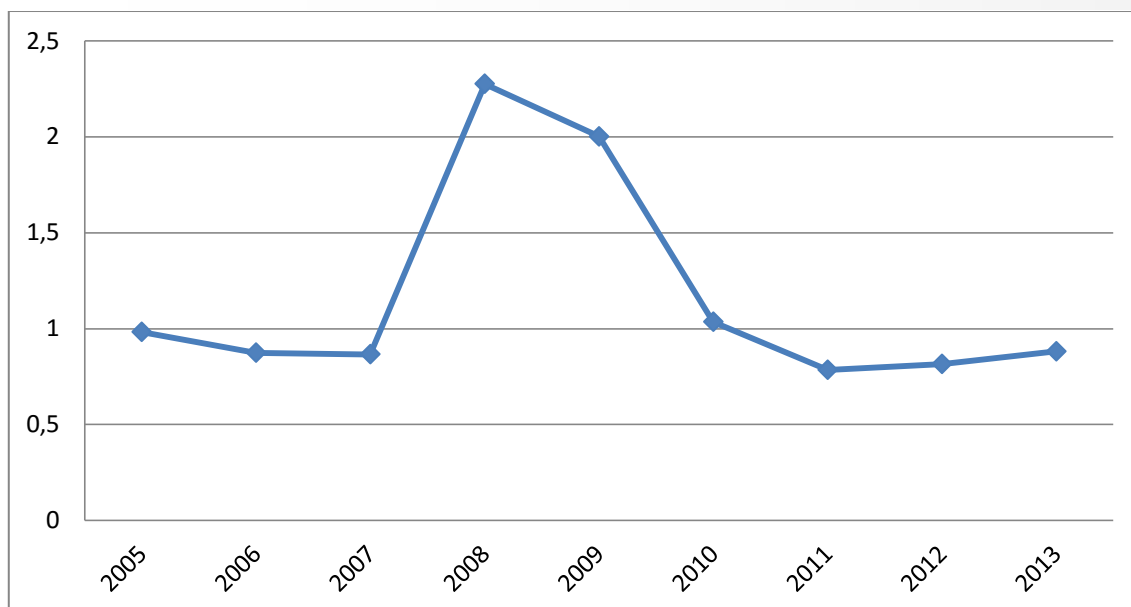
O gráfico 7 mostra os valores dos ativos circulantes e realizáveis a longo prazo e passivo circulante e não circulante, que são utilizados para calcular o índice de liquidez geral nos períodos compreendidos entre 2005 e 2013.



Fonte: Elaborado a partir dos relatórios da Natura (2006-2014)

Gráfico 7 – Ativo circulante e não circulante, passivo circulante e não circulante da Natura (2005-2013) expresso em milhares de reais

O gráfico 8 mostra a evolução deste indicador no período em análise:



Fonte: Elaborado a partir dos relatórios da Natura (2006-2014)

Gráfico 8– Evolução do índice de liquidez geral da Natura (2005-2013)

O índice de liquidez geral não apresentou uma tendência favorável à empresa no período compreendido entre 2005 e 2013, porém manteve uma média de 1,16. Nos anos de 2005, 2006 e 2007 o indicador apresentou resultados indesejáveis, destacando o aumento do passivo circulante nestes anos. Já no ano de 2008, observou-se um aumento de 163% na liquidez geral da empresa em relação a 2007, este aumento é justificado pela queda no passivo circulante de 21% e pelo aumento de 282% no ativo não circulante (maior variação positiva no período). O indicador manteve-se com resultados positivos nos anos de 2009 e 2010, porém apresentou queda de 12% e 48% respectivamente. A queda no valor do índice continuou no ano de 2011 (24%) resultando na liquidez geral igual a 0,784, situação indesejada que se manteve em 2012 e 2013, finalizando o período de análise com liquidez geral de 0,8809.

5. Conclusão

Considerando o objetivo deste trabalho, o de analisar o comportamento dos índices de liquidez (ILC, ILS, ILI e ILG) de uma empresa do setor de higiene e beleza com capital aberto no período entre 2005 e 2013, pode-se concluir que a Natura, no que se refere a liquidez corrente, manteve um cenário positivo, caracterizado pela média de 1,174 no período. Este valor indica que para cada R\$1,00 em dívidas de curto prazo, a empresa possui R\$1,174 para saldar seus compromissos, finalizando o período com saldo positivo, além disso, a partir da análise do gráfico 2 é observada uma tendência de alta desse indicador que pode ser mantida nos anos seguintes.

Em relação ao índice de liquidez imediata, a empresa fechou o período analisado (2005-2013) com média de 0,18382, o que representa a capacidade de pagamento de cerca de 18,38% de suas dívidas imediatamente. Para este indicador, não foi possível observar uma tendência ano a ano, pois o período apresentou variações positivas e negativas que não permaneceram numa faixa constante de valor, isso se deve ao fato da disponibilidade ter apresentado grandes variações positivas pontuais (ex: 191% em 2009 e 1278% em 2013) e variações negativas sucessivas (ex: 19%, 19% e 59% nos anos de 2010, 2011 e 2012 respectivamente).

No que se refere ao índice de liquidez seca, este apresentou uma tendência estável mantendo um valor médio de 1,042 com variação entre 0,845 e 1,166. O que permite considerar um

comportamento sólido da empresa no período entre 2005 e 2013, justificado pelo crescimento do ativo circulante (em média 28%) estar, de forma aproximada, acompanhando o crescimento do passivo circulante (em média 25%).

De forma mais abrangente, o índice de liquidez geral mostrou um cenário financeiro positivo com média de 1,168, dessa forma pode-se concluir que nos anos entre 2005 e 2013 a Natura teve, em média, boa capacidade de saldar suas dívidas a curto e longo prazo, tendo apresentado um comportamento sólido no período.

Referências

ABIHPEC - Associação Brasileira da Indústria de Higiene Pessoal, Perfumaria e Cosméticos. Setor de higiene e beleza cresce 11% em 2014. Disponível em: <<https://www.abihpec.org.br/2015/04/setor-de-higiene-e-beleza-cresce-11-em-2014/>> acesso em 23/09/15.

ASSAF NETO, A. *Estrutura de análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro*. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

DEBASTIANI, C.; RUSSO, F. *Avaliando empresas, investindo em ações: a aplicação prática da análise fundamentalista na avaliação de empresas*. São Paulo: Novatec Editora, 2008.

FONSECA, J. *Análise e decisão de investimentos*. Curitiba: IESDE Brasil, 2012.

IUDÍCIUS, S. *Análise de balanços*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MATARAZZO, D. *Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial*. 5. ed São Paulo: Atlas, 1998.

NATURA. *Relatório anual Natura 2005*. Disponível em <<http://natu.infoinvest.com.br/ptb/3896/ReltorioAnual2005.pdf>> acesso em 10/08/15.

_____. *Relatório anual Natura 2006*. Disponível em <<http://natu.infoinvest.com.br/ptb/3895/ReltorioAnual2006.pdf>> acesso em 10/08/15.

_____. *Relatório anual Natura 2007*. Disponível em <<http://natu.infoinvest.com.br/ptb/3893/ReltorioAnual2007.pdf>> acesso em 10/08/15.

_____. *Relatório anual Natura 2008*. Disponível em <http://natu.infoinvest.com.br/ptb/3670/relatorio20anual202008_versao20completa20revista_0906_FINAL.pdf> acesso em 10/08/15.

_____. *Relatório anual Natura 2009*. Disponível em <<http://natu.infoinvest.com.br/ptb/69/RANatura2009.pdf>> acesso em 10/08/15.

_____. *Relatório Natura 2010*. Disponível em <<http://natu.infoinvest.com.br/ptb/3852/RA2010.pdf>> acesso em 10/08/15.

_____. *Relatório Natura #11 – Versão completa GRI*. Disponível em <http://natu.infoinvest.com.br/ptb/4130/RelatorioAnual_2011_completo_gri_port.pdf> acesso em 10/08/15.

_____. *Relatório Natura 2012 – Versão completa GRI*. Disponível em <<http://natu.infoinvest.com.br/ptb/72/RANatura2012.pdf>> acesso em 10/08/15.

_____. *Relatório Natura 2013 – Versão completa GRI*. Disponível em <http://natu.infoinvest.com.br/ptb/4876/Natura_GRI_Completo_20140328final.pdf> acesso em 10/08/15..

ROSSETTI, J. [et al.]. *Finanças corporativas: teoria e prática empresarial no Brasil*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

SANTOS, O. *Valuation: um guia prático: metodologias e técnicas para análise de investimentos e determinação do valor financeiro de empresas*. São Paulo: Saraiva, 2011.