Evolução do Índice de Liquidez: um estudo de caso sobre a Rossi S.A. no período de 2016 a 2007

Sarah Heleniza de Almeida Aguiar - Universidade Federal do Paraná (UFPR) saraguiar10@gmail.com
Ruth M. Hofmann - Universidade Federal do Paraná (UFPR) ruthofmann@gmail.com

Resumo:
A análise financeira de empresas representa importante ferramenta, que em conjunto com outras áreas do conhecimento possibilita a verificação do desempenho financeiro das organizações. Nesse contexto, o objetivo do presente artigo é analisar a capacidade de pagamento das obrigações no curto e longo prazo da empresa Rossi S.A. no período que se refere a 2007 a 2016. A companhia está inserida no setor da construção civil. Nesse sentindo, a metodologia considerou o levantamento e análise do referencial teórico acerca de indicadores financeiros, especificamente os de liquidez e o levantamento de dados que se referem a economia nacional, tais como saldo de trabalhadores da construção civil e a variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Dentre os resultados alcançados verifica-se capacidade de pagamento da empresa no curto prazo.
Palavras chave: Índice de Liquidez, Rossi S.A., desempenho financeiro.

Evolution of the Liquidity Ratio: a case study about Rossi S.A. in the period from 2016 to 2007

Abstract

The financial analysis of companies is an important tool, which together with other areas of knowledge makes it possible to verify the financial performance of organizations. In this context, the objective of this article is to analyze the ability to pay the short and long-term obligations of Rossi S.A. in the period from 2007 to 2016. The company is part of the civil construction sector. In this sense, the methodology considered the survey and analysis of the theoretical reference on financial indicators, specifically those of liquidity and data collection that refer to macroeconomics, such as the balance of construction workers and the variation of the National Price Index Broad Consumer (IPCA). Among the results achieved, there is the company's ability to pay in the short term.
Key-words: Liquidity Ratio, Rossi S.A., financial performance.

1. Introdução

Segundo informações divulgadas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) em 2013 a construção civil foi responsável por cerca de 5,9% do Produto Interno Bruto (PIB) nacional, ficando à frente de setores tais como agropecuária, extrativo mineral e transporte. Dada a importância do setor para a economia, o objetivo do presente artigo é quantificar a capacidade de pagamento das obrigações no curto e longo prazo da empresa Rossi S.A. no período de 2007 a 2016.

A Rossi S.A. foi fundada em 1980, inicialmente com foco na incorporação de imóveis residenciais de alto padrão em São Paulo, posteriormente reformulou o plano de negócios para atendimento às classes média e baixa no País. Próximo a década de 2000 iniciou a emissão de

ações na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) com o código da ação (RSID3), e ainda no mesmo período ingressou na Bolsa de Valores de Nova York (ADRs), com o código da ação (RSRZF).

O artigo está estruturado a partir do referencial teórico que apresenta os indicadores de liquidez que são: Índice de Liquidez Corrente (ILC), Índice de Liquidez Seca (ILS), Índice de Liquidez Imediata (ILI) e Índice de Liquidez Geral (ILG). Para Matarazzo 2010 os indicadores de liquidez mostram a capacidade da empresa em honrar despesas a partir dos recursos de curto e longo prazo.

O desempenho financeiro das empresas de construção civil está sujeito a condições macroeconômicas, tais como políticas habitacionais, variação da taxa de juros, renda e emprego. Essas variáveis podem contribuir para o crescimento ou declínio dessas empresas afetando portanto seus indicadores financeiros.

O artigo está estruturado em oito seções além desta introdução: na seção dois apresenta-se o referencial teórico; na seção três apresenta-se a metodologia; da seção quatro a oito exposição dos resultados, ao que se seguem as conclusões do trabalho.

2. Referencial Teórico

2.1 Análise Financeira de Empresas

A análise das demonstrações financeiras de empresas colabora, dentre outros aspectos, para avaliar se a instituição objeto de estudo possui capacidade de liquidar dívidas de curto ou longo prazo, a capacidade de remunerar investidores e se o retorno está a favor das expectativas dos mesmos, o nível de endividamento e suas motivações. A partir da análise financeira é possível aferir os impactos resultantes de políticas operacionais praticadas pela organização, desta forma tem-se o resultado do desempenho em termos financeiros da organização sendo possível avaliar sua posição no mercado em relação a outras organizações que exercem as mesmas atividades operacionais. (REIS, 1985).

2.2 Índice de Liquidez Corrente

O ILC compara o ativo circulante em relação ao passivo circulante. Por meio do indicador é possível avaliar a capacidade de pagamento de dívidas verificadas no balanço, a partir dos bens e direitos da empresa. Usualmente o indicador é considerado favorável se o resultado do quociente é superior a uma unidade, do contrário a organização se mostra incapaz de cumprir as obrigações e deveres de curto prazo e caso o índice seja igual a uma unidade os ativos se equivalem as dívidas. (REIS, 1985; MATARAZZO, 2010; IUDÍCIBUS, 1998).

Para Padoveze (2004) o parâmetro "quanto maior melhor" revela que quanto maior o ILC, mais elevado o montante aplicado ao capital de giro da instituição. O ILC é representado pela equação 1:

$$ILC = \frac{Ativo\ Circulante}{Passivo\ Circulante}$$

Fonte: Adaptado pela autora de Reis (1985)

Equação 1 – Índice de Liquidez Corrente (ILC).

2.3 Índice de Liquidez Geral

O ILG é caracterizado pela capacidade de pagamento de dívidas que devem ser liquidadas no período do exercício seguinte ao do balanço, considerando os recursos disponíveis e realizáveis do exercício. Assim o curto e longo prazo não são fatores de restrição a esse índice, levando-se em conta que o total de dívidas desses períodos são relacionadas aos bens direitos do curto e longo prazo.

A interpretação do resultado do ILG ocorre do mesmo modo ao aplicado na observação do ILC, portanto a instituição apresenta capacidade de saldo de dívidas quando o ILG é superior a unidade, se menor do que uma unidade revela dificuldades de pagamento das obrigações financeiras e por último caso o índice analisado seja igual a uma unidade indica a equivalência de bens e direitos em relação aos compromissos e obrigações financeiras. (REIS, 1985; FRANCO, 1986; ASSAF NETO, 2012). O ILG é representado pela equação 2:

$$ILG = \frac{Ativo\ Circulante + Realizável\ a\ Longo\ Prazo}{Passivo\ Circulante + Exigível\ a\ longo\ Prazo}$$

Fonte: Adaptado pela autora de Reis (1985) e Franco (1986)

Equação 2 – Índice de Liquidez Geral (ILG).

2.3 Índice de Liquidez Seca

No ILS os estoques não são considerados como ativo realizável, a utilização deste índice torna-se útil à medida em que se verifica os seguintes cenários: o mercado consumidor encontra-se em retração, sazonalidade da venda de produtos ou a empresa apresenta rotação lenta dos estoques. (REIS, 1985).

A interpretação do ILS deve considerar o setor no qual a empresa está inserida, tendo em vista a diferença do tempo para venda dos produtos observada nas empresas comerciais quando comparadas com as industriais, na primeira os estoques tendem a ser realizáveis em prazo menor. A análise do resultado do ILS, quando superior a uma unidade, permite interpretar que o ativo circulante, desconsiderando o estoque, pode liquidar as dívidas vencíveis do exercício contábil analisado, se o ILC é inferior a uma unidade a empresa mostra desempenho desfavorável para pagamento das dívidas de curto prazo e se o mesmo for igual a uma unidade as obrigações são equivalentes aos bens e direitos. (PADOVEZE, 2004; CINTRA, HERNANDEZ, PEREZ e PESTANA, 1995). O ILS é representado pela equação 3:

$$ILS = \frac{Ativo\ Circulante - Estoque}{Passivo\ Circulante}$$

Fonte: Adaptado pela autora de Padovese (2004)

Equação 3 – Índice de Liquidez Seca (ILS).

2.4 Índice de Liquidez Imediata

O ILI é representado pelo quociente entre o ativo circulante e as disponibilidades. As disponibilidades referem-se aos montantes contidos em caixa, contas bancárias e aplicações financeiras, esses valores podem ser utilizados de imediato para pagamentos de dívidas, por isso de acordo com Padoveze (2004) dentre os índices citados o ILI pode ser considerado de fato um índice de liquidez quando comparado aos indicadores anteriores. A interpretação dos

resultados é realizada de forma análoga aos demais índices de liquidez, portanto caso seja superior a uma unidade a organização revela saúde financeira favorável ao pagamento dos deveres e obrigações, se inferior a uma unidade a empresa indica ter problemas de liquidez no curto prazo. O ILI é representado pela equação 4:

$$ILI = \frac{Disponibilidades}{Ativo\ Circulante}$$

Fonte: Adaptado pela autora de Santos (2011)

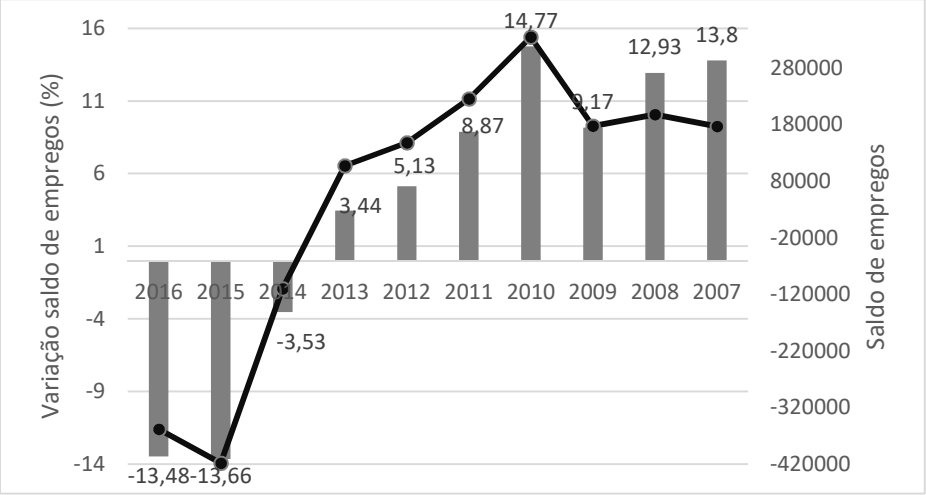
Equação 3 – Índice de Liquidez Imediata (ILI)

2.5 Indicadores da conjuntura econômica nacional de 2007 a 2016

O setor da construção é fortemente influenciado pelas políticas habitacionais realizadas pelo governo, ainda é possível verificar que o seguimento é sensível a taxa de juros, renda e emprego.

A construção civil em 2014 foi responsável por cerca de 6,2% do Produto Interno Bruto (PIB), essa proporção seria maior se fosse considerada a produção de material para construção que corresponde a 11,3% do Produto Interno Bruto (PIB).

Segundo dados do Ministério do Trabalho e Emprego (MTE) o setor foi responsável pela criação de 2,8 milhões de empregos em 2012, o que equivale a 7,3% da mão de obra brasileira. O gráfico a seguir mostra a variação mensal do emprego para o setor e o saldo de trabalhadores no ano de referência.



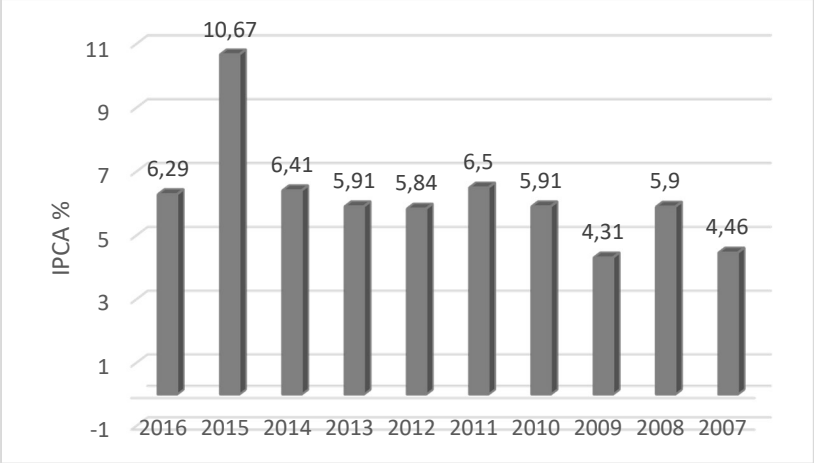
Fonte: Adaptado pela autora dados disponibilizados pelo Ministério do Trabalho e Emprego (MTE)

Gráfico 1 – Saldo de emprego e sua variação em percentual

Mediante os resultados é possível verificar que o ano de 2010 apresentou maior número de pessoas registradas, reflexo de um desempenho satisfatório fomentado pelas obras de infraestrutura conforme relatórioda Fundação Getúlio Vargas (FGV). Já o ano de 2015 apresentou saldo de trabalhadores significativamente negativo atingindo variação de pelo menos -13,66%. O resultado é oriundo da retração dos investimentos para o setor, de acordo com relatório da Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC).

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) também deve ser considerado na análise do cenário econômico. O indicador mensura a variação dos preços referentes aos bens

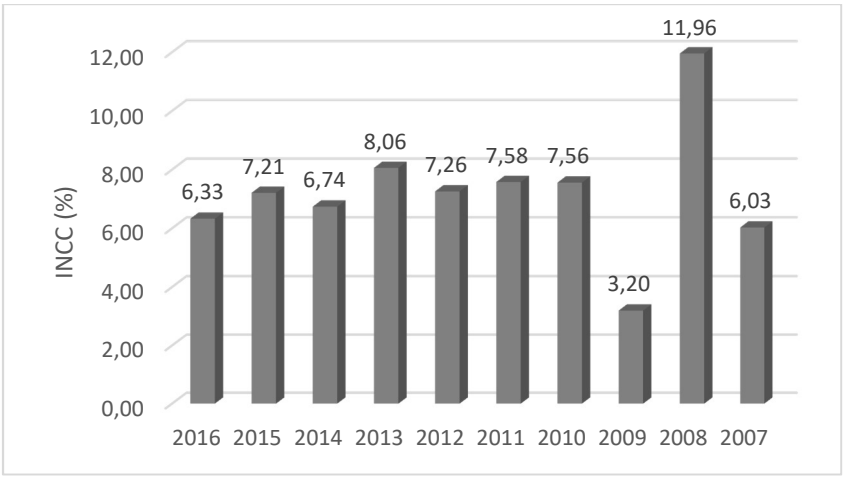
e serviços mais utilizados pelos consumidores. Por meio dele é possível identificar períodos em que a população perde o poder de compra, neste caso observa-se elevação do IPCA. Diante do gráfico 2 observa-se que na média o índice se matem em 6,22% tendo apresentado maior proporção no ano de 2015 alcançando patamar de 10,67%. O resultado coincide com saldo negativo para os trabalhadores da construção civil.



Fonte: Adaptado pela autora a partir de informações do IPEAdata (2017).

Gráfico 2 – Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

Outro indicador importante utilizado como termômetro do nível de atividade da economia é o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC), criado para refletir a evolução nos custos da construção civil. Segundo informações do gráfico 3, o indicador apresentou forte elevação no ano de 2008 chegando a 11,96% em dezembro. O resultado foi obtido em virtude do aumento dos preços dos materiais de construção que ficaram pelo menos 13,78% mais caro no período.



Fonte: Adaptado pela autora a partir de informações do IBGE (2017).

Gráfico 3 – Índice Nacional de Custo da Construção (INCC).

3. Metodologia

O presente artigo é um trabalho de caráter quantitativo e apresenta como objetivo análise finceira a partir de índices de liquidez que indicam a capacidade de pagamento para o curto e

longo prazo da empresa Rossi S.A.

Os dados que resultaram nos índices de Liquidez Corrente (ILC), Índice de Liquidez Seca (ILS), Índice de Liquidez Imediata (ILI) e Índice de Liquidez Geral (ILG) foram obtidos mediante os relatórios financeiros disponibilizados pela organização, compreendendo os anos de 2007 a 2016. Paralelamente realizou-se levantamento bibliográfico acerca dos indicadores financeiros e indicadores da conjuntura macroeconômica. Nesse sentido buscou-se analisar as variações expressivas para os indicadores de liquidez da empresa e em alguma medida os impactos recebidos por conta das variações dos indicadores macroeconômicos.

4. Evolução dos índices de Liquidez

Mediante a observação do gráfico 4 é possível verificar que o Índice de Liquidez Corrente (ILC) para os anos 2016 e 2015 resultou em valor inferior a 1, desta forma em conformidade com Reis 1985 é possível inferir que a capacidade de liquidar dívidas no curto prazo, para este período, estava comprometida.

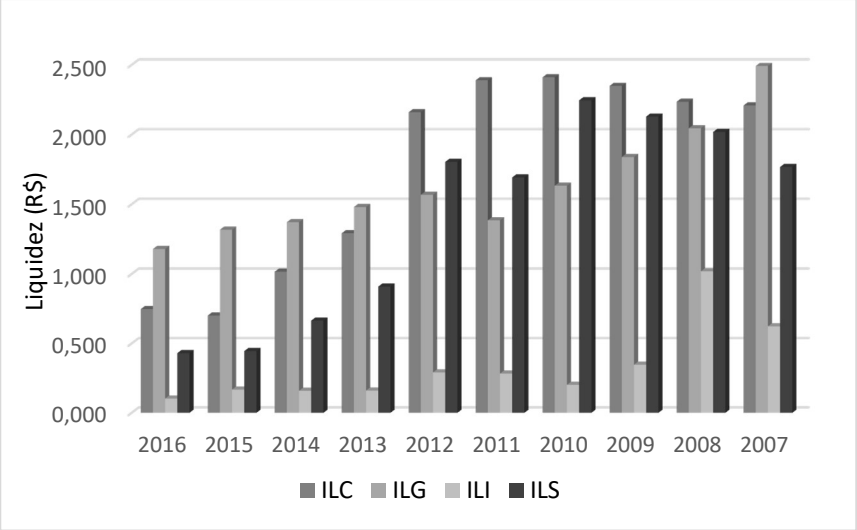
Porém nos demais períodos da série analisada, a empresa apresentou capacidade de cumprir as obrigações no que se refere ao curto prazo, sendo notável os anos de 2012 a 2007, em que o Índice de Liquidez Corrente (ILC) mostrou-se superior a R$ 2,00. É válido considerar que a situação do índice coincide, pelo menos nos anos de resultados insatisfatórios, com o saldo negativo do desemprego para trabalhadores da construção civil. Além disso, os anos que apresentaram expressivos resultados positivos, para o indicador, podem estar diretamente relacionados a incentivos governamentais que contribuíram com políticas de expansão realizadas pela organização.

O ano de 2007, no qual observa-se o maior Índice de Liquidez Corrente (ILC) foi marcado por políticas econômicas de controle inflacionário, redução da taxa de juros, aumento da taxa de crédito e concessão de prazos mais longos para financiamento, que podem ter relação direta com os resultados da Rossi S.A. que obteve aumento de vendas contratadas em 110%, no terceiro trimestre e crescimento de vendas em 87% em relação ao mesmo período do ano anterior e valorização das ações em pelo menos 100%.

Índice de Liquidez Seca (ILS), da mesma forma que o Índice de Liquidez Corrente (ILC), indica a capacidade de pagamento das obrigações considerando um horizonte de curto prazo, porém os estoques não são considerados. A análise do Índice de Liquidez Seca (ILS) pressupõe que não necessariamente os estoques serão vendidos no curto prazo. Os resultados para este indicador apresentam comportamento semelhante ao Índice de Liquidez Corrente (ILC), sendo no período de 2010 a proporção mais expressiva encontrada na séria, cerca de R$ 2,24.

O Índice de Liquidez Imediato (ILI) indica o montante que a empresa possui para cumprir obrigações imediatas. Na Rossi S.A. essa capacidade revelou-se inferior ao necessário para liquidação de deveres e obrigações a partir dos montantes contidos em caixa, contas bancárias e aplicações financeiras, apenas no ano de 2008 o indicador foi de pelo menos uma unidade. O ano de 2016 destacou-se com o menor índice dentre os anos verificados, sendo que a cada R$ 1,00 em dívidas a empresa dispunha de imediato cerca de R$ 0,74 para liquidar as obrigações.

No que se refere ao longo prazo o Índice de Liquidez Geral (ILG) se mostra como relevante indicador. A partir dos resultados é possível verificar que em todos os anos que compõe a análise a empresa apresentou capacidade de liquidar as dívidas. Sendo notável os valores obtidos nos anos 2007 e 2008 no qual, para cada R$ 1,00 de dívida a empresa possuía R$ 2,26 para custear passivos de longo prazo. O resultado advém de políticas de baixo endividamento aplicadas pela empresa.



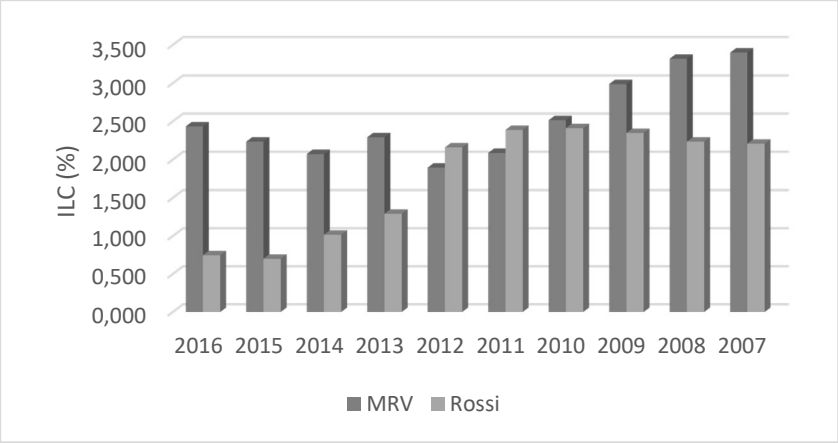
Fonte: Elaborado pela autora partir dos relatórios financeiros disponibilizados pela Rossi S.A.

Gráfico 4 - Evolução dos Índices de Liquidez da Rossi S.A. (2016-2007)

5. Índice de Liquidez Corrente (ILC): Rossi S.A. versus MRV Engenharia S.A.

O gráfico 5 mostra o Índice de Liquidez Corrente (ILC) obtido pelos relatórios financeiros das empresas MRV Engenharia S.A. e Rossi S.A., entre os anos 2007 e 2016. É possível observar que ao contrário da empresa objeto de estudo, a MRV Engenharia S.A. apresentou capacidade para saldar obrigações do curto prazo em todos os períodos da série analisada.

É válido destacar que nos últimos anos, período em que setor sofreu retração nos investimentos, a MRV Engenharia S.A. apresentou resultado significativamente satisfatório em relação a Rossi S.A., para cada R$ 1,00 em dívidas a MRV Engenharia S.A. dispunha no curto prazo de R$2,43 para liquidar passivos de curto prazo, em contrapartida a Rossi S.A. para cada R$ 1,00 a empresa apresentava R$0,74 para salda as obrigações de curto prazo.

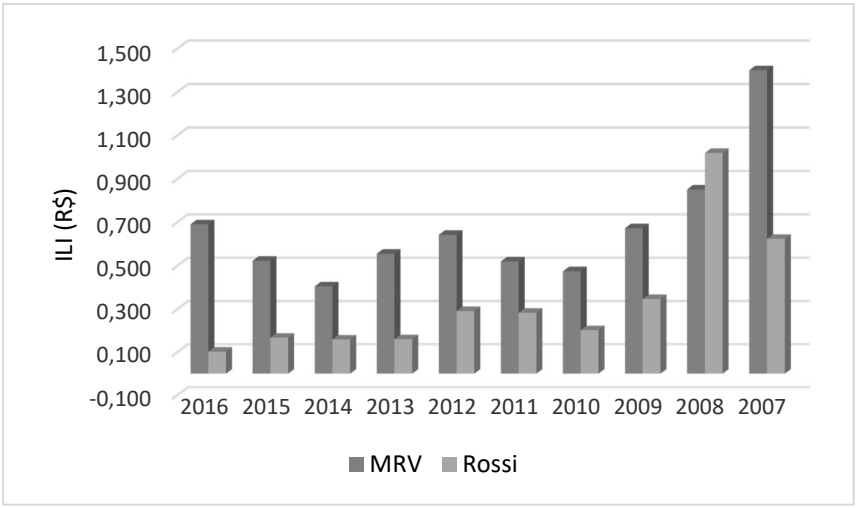


Fonte: Elaborado pela autora partir dos relatórios financeiros disponibilizados pelas empresas.

Gráfico 5 - Evolução dos Índices de Liquidez Corrente (ILC) (2016-2007).

6. Índice de Liquidez Imediata (ILI): Rossi S.A. versus MRV Engenharia S.A.

No que se trata da capacidade de pagamento imediato das obrigações a MRV Engenharia S.A. alcançou resultado satisfatório somente no ano de 2007 em que para cada R$ 1,00 em dívidas imediatas dispunha R$ 1,40 para liquidá-las. Apesar de nos demais períodos apresentar resultado inferior ao valor de referência a empresa manteve quocientes mais elevados se comparado com a Rossi S.A.



Fonte: Elaborado pela autora partir dos relatórios financeiros disponibilizados pelas empresas.

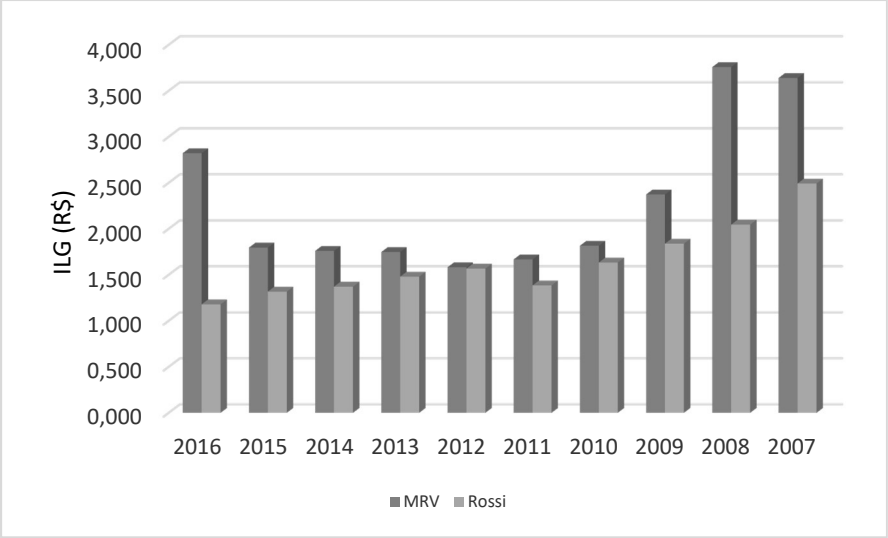
Gráfico 6 - Evolução dos Índices de Liquidez Imediato (ILI) (2016-2007).

7. Índice de Liquidez Geral (ILG): Rossi S.A. versus MRV Engenharia S.A.

No horizonte do longo prazo observa-se que as duas empresas conseguiriam honrar compromissos financeiros tendo como critério o Índice de Liquidez Geral (ILG). No que se refere aos resultados da Rossi S.A. é possível verificar que a empresa apresentou, nos períodos levantados, uma política financeira direcionada ao baixo nível de endividamento. Desta forma, uma das estratégias norteou-se pela execução de empreendimentos através de operações junto ao sistema financeiro de habitação, na qual a amortização é realizada mediante a transferência

de recebíveis dos compradores aos bancos.

Os resultados da MRV Engenharia S.A. são em grande parte oriundos da estratégia de crescimento orientada através da disponibilidade e ainda pela redução da utilização de capital próprio nas incorporações, sendo repassados aos bancos a responsabilidade de financiar as necessidades de capital de giro.

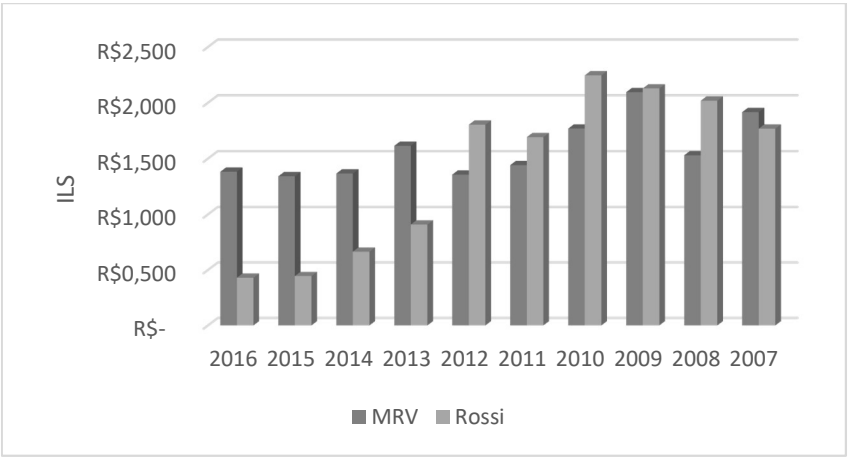


Fonte: Elaborado pela autora partir dos relatórios financeiros disponibilizados pelas empresas.

Gráfico 7 - Evolução dos Índices de Liquidez Geral (ILG) (2016-2007).

8.Índice de Liquidez Seca (ILS): Rossi S.A. versus MRV Engenharia S.A.

A Rossi S.A. apresentou resultados superiores aos da MRV Engenharia S.A. em 5 dos 10 anos levantados, contudo esta última, apresentou capacidade de saldar passivos de curto prazo em todos os períodos da série avaliada. É importante destacar, que a partir de 2013 a Rossi S.A. não teria condições de saldar dívidas se os estoques fossem desconsiderados.



Fonte: Elaborado pela autora partir dos relatórios financeiros disponibilizados pelas empresas.

Gráfico 7 - Evolução dos Índices de Liquidez Seca (ILS) (2016-2007).

9. Considerações finais

O objetivo do trabalho foi o de analisar a evolução dos índices de liquidez da empresa Rossi S.A. em termos quantitativos no período de 2007 a 2016.

A partir dos resultados observa-se que o Índice de Liquidez Corrente (ILC) apresentou valores positivos no decorrer da série, sendo que entre 2007 e 2012 o indicador resultou na média em R$ 2,29, para termos de análise o valor significa que para cada R$1,00 de dívida no curto prazo, a empresa possuía, em média, R$ 2,29 para saldar passivos de curto prazo.

Ao que se refere ao Índice de Liquidez Imediata (ILI), que consiste no pagamento de dívidas de curto prazo utilizando valores contidos em caixa e aplicações financeiras a empresa obteve resultados inferiores aos de referência, desta forma supondo a necessidade de pagamento de dívidas que necessitem ser pagas de forma imediata, a empresa preliminarmente não apresentaria condições de saldar o passivo, com exceção do ano de 2008, no qual o indicador foi de pelo menos R$ 1,00. A mesma interpretação pode ser dada ao Índice de Liquidez Seca (ILS) para os últimos quatro anos da série analisada.

Nos pagamentos de dívida que podem ser realizados no ano seguinte ao do balanço apresentado pela instituição, neste caso considerando o Índice de Liquidez Geral (ILG) a empresa mostrou resultado satisfatório em todos os anos da série.

É válido observar que a empresa é sensível aos incentivos governamentais, sendo que políticas macroeconômicas tais como, controle de inflacionário, diminuição da taxa de juros, aumento do crédito podem apresentar influência sobre a manutenção de ativos. Em contrapartida em alguma medida observa-se que o desestímulo também pode contribuir de forma negativa com os índices de liquidez da instituição, especialmente no que se refere ao índice de Liquidez Corrente (ILC). Por fim é possível observar que mesmo estando inserida no mesmo cenário econômico, a Rossi S.A. apresentou indicadores de liquidez, em média, inferiores aos da MRV S.A.

Referências

ASSAF NETO, A. *Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro: comércio e serviços, indústrias, bancos comerciais e múltiplos.* Vol.10. São Paulo: Atlas, 2012.

CBIC. Disponível em: <*http://www.cbic.org.br/sites/default/files/CBIC%20-%20CONTRUCAO%20CIVIL%20FECHA%202015%20COM%20FORTE%20RETRACAO%20-%20BALANCODEZ2015%2005012016.pdf* >Acesso em: 01/08/2017

FRANCO, H. *Estrutura e interpretação de balanços: de acordo com a nove Lei das S.A.* Vol. 14. São Paulo, Atlas, 1986.

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS (FGV). *Economia<. http://fgvprojetos.fgv.br/sites/fgvprojetos.fgv.br/files/artigo_robson.pdf >*

IBGE. Disponível em: <*http://diarioms.com.br/custo-da-construcao-civil-sobe-1173-em-2008-mostra-ibge/*> Acesso em: 01/08/2017

INCC. Disponível em <*https://portalbrasil.net/incc.htm*> Acesso em: 01/08/2017

IUDÍCIBUS, S. *Contabilidade Gerencial.* Vol.6, São Paulo. Atlas 1998.

IPEAdata. Disponível em: < http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=38391> Acesso em: 01/08/2017

MARTINS, E. ASSAF NETO, A. *Administração financeira: livro de exercícios.* São Paulo: Atlas, 1985.

MATARAZZO, D. C. *Análise financeira de balanços: abordagem gerencial.* Vol 7, São Paulo: Atlas, 2010.

MRV.Disponível em*:*

< http://ri.mrv.com.br/ListResultados/Central-de Resultados?=r0Kr7/51+2K3bi4bQ2t63g==> Acesso em: 01/07/2016>.Acesso em: 02/08/2017

PADOVEZE, C. *Análise das demonstrações financeiras*. São Paulo, Pioneira Thomson Learning, 2004.

PEREZ J, PESTANA J. H.; PESTANA, A. O.; FRANCO, CINTRA, S. P. *Controladoria da Gestão: teoria e prática.* São Paulo, Atlas, 1995.

PORTAL EMPREGO. *Disponível em:<http://bi.mte.gov.br/eec/pages/consultas/evolucaoEmprego/consultaEvolucaoEmprego.xhtml#relatorioSetor>* Acesso em: 01/08/2017

REIS, A. C. R. *Estrutura e análise das demonstrações financeiras.* Vol 2 São Paulo, Saraiva, 1985.

RIBEIRO, O. M. *Analise de balanços fácil.* Vol. 4. São Paulo: Saraiva, 1996.

ROSSI.Disponível em*:<http://ri.rossiresidencial.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=58932>* Acesso em: 01/07/2016

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