

Análise da liquidez de uma empresa do setor de consumo cíclico: o caso da Manufatura de Brinquedos Estrela S.A. no período de 2011 a 2016

Sabrina Montenegro Chaves (Universidade Federal do Paraná) sa.montenegro@gmail.com

Ruth M. Hofmann (Universidade Federal do Paraná) ruthhofmann@gmail.com

Resumo:

A análise financeira de uma empresa é um campo imprescindível para compreender a posição financeira atual, a evolução e as tendências futuras do seu desempenho. Além disso, por meio dos dados obtidos nessa análise determinam-se as diretrizes da companhia consoantes aos interesses de pessoas físicas ou jurídicas. É nesse contexto que o presente trabalho objetiva analisar financeiramente a Manufatura de Brinquedos Estrela S.A., empresa que atua no setor de brinquedos desde 1937. Para isso, foram calculados os índices de liquidez da Estrela entre o terceiro trimestre de 2011 e o segundo de 2016, através dos relatórios financeiros disponibilizados pela companhia. Assim, foi possível observar que os resultados obtidos a partir dos indicadores não se mostraram favoráveis ao longo do período, havendo elevadas despesas e reduzido retorno.

Palavras-chave: Análise financeira de empresas; Indicadores financeiros; Investimentos; Estrela.

Liquidity analysis of a company from the cyclical consumption sector: the case of Manufatura de Brinquedos Estrela S.A. between 2011 and 2016

Abstract:

Financial analysis of companies is an indispensable field so as to understand the it current financial position, evolution and future trends of its performance. In addition, the data obtained in this analysis determines the company's guidelines according to the interests of individuals or companies. It is in this context that the object of this paper is to analyze the finances of Manufatura de Brinquedos Estrela S.A., which has been operating in the toy sector since 1937. In order to do this, were determined the liquidity indicators of Estrela between the third quarter of 2011 and the second of 2016, through the Financial reports made available by the company. Thus, it was possible to observe that the results obtained from the indicators were not favorable during the period, with high expenses and low return.

Keywords: Financial analysis of companies; Financial indicators; Investments; Estrela.

1. Introdução

A indústria de brinquedos brasileira está vinculada ao setor de entretenimento e ao marketing. No Brasil, os governos que se sucederam adotaram medidas ora mais protecionistas ora mais liberais, a fim de administrar questões internas, como déficits na balança comercial, vulnerabilidade de segmentos industriais, controle de preços, flutuações no câmbio e questões políticas. (AVERBUG, 1999)

Entre 1988 e 1993 ocorreu um processo de abertura comercial, vinculada ao contexto da era de globalização, que promove a integração entre as nações através de zonas de livre comércio e mercados comuns. Desse modo, eliminaram-se gradativamente barreiras alfandegárias e diminuíram-se alíquotas de importação em setores como o de brinquedos. Esse cenário, com o câmbio favorável aos importadores, causou o aumento das importações, facilitando a entrada de produtos de origem, principalmente, asiática, fato este que afetou o parque industrial brasileiro. Além disso, a falsificação de brinquedos também contribuiu para o agravamento do cenário. (AVERBUG, 1999)

Segundo o informativo da Secretaria de Comércio Exterior (2002, citado por MEFANO, 2005), muitos fabricantes de brinquedos nacionais passaram a comercializar produtos importados nesse período o que causou uma defasagem entre o valor de faturamento do setor, que foi de R\$ 450 milhões, em 1990, para R\$ 777 milhões, em 1995, e o de produção nacional que declinou devido à contração de 29% no número de fábricas no parque fabril brasileiro. Outra consequência da abertura do mercado foi a queda nos preços de brinquedos nacionais de 40% no período entre 1988 e 1993. Assim, objetivando promover o aumento da proteção à indústria doméstica, de forma a torná-la competitiva, o governo aplicou medidas em que a alíquota de importação aumentou de 20% para 70%, contribuindo para o crescimento da produção nacional e para a queda das importações. (MEFANO, 2005)

Fundada em 1937, a Manufatura de Brinquedos Estrela começou como uma fábrica de bonecas de pano no centro do estado de São Paulo, na cidade de Belém. Em seguida, a empresa automatizou sua produção e iniciou a venda de brinquedos de plástico, metal e outros materiais. A empresa abriu seu capital em 1944, constituindo-se em sociedade anônima e integrando a BM&FBOVESPA com ações de códigos ESTR3 e ESTR4. Nessa mesma década, a companhia passou a licenciar brinquedos e marcas com o lançamento de produtos vinculados à Disney. No cenário criado a partir de 1988, porém, a empresa começou a enfrentar as dificuldades que surgiram no setor em consequência à desestruturação do parque industrial brasileiro devido à entrada de importados de origem principalmente asiática. A estratégia adotada pela administração foi a de investir em suas linhas de produção a fim de ampliar as vendas no mercado interno. Isso, entretanto, não foi bem sucedido, tendo a empresa, conforme informações trimestrais de junho de 2016, um índice de financiamento de suas contas por terceiros de 275,20%. Mas, a crise em que a empresa vem passando nas últimas décadas decorre não somente da concorrência asiática, mas também de falhas na administração e na hesitação em investir em produtos eletrônicos já no início da década de 1990. Isso ocasionou que concorrentes, como a Tectoy, ultrapassassem o faturamento da empresa na época. Atualmente, a valorização do dólar tem ajudado a indústria brasileira elevando a participação das vendas de produtos nacionais para 55%, reduzindo a atuação de importados. Essa estrutura demonstra a presença do setor de brinquedos no consumo cíclico, no qual o faturamento da empresa depende do ciclo econômico.

O *valuation*, termo em inglês para “avaliação de empresas”, é um processo que visa a analisar variáveis objetivas como preço de ações e índices financeiros e também as subjetivas, como a credibilidade no mercado e o valor da marca, a fim de decidir a melhor forma em alocar recursos. Assim, baseando-se nessa análise é possível que a empresa direcione seu planejamento para atrair investidores. Desse modo, o presente trabalho objetiva realizar uma

análise financeira da Manufatura de Brinquedos Estrela, avaliando sua situação no mercado através de indicadores financeiros. O período de análise ocorreu entre o terceiro trimestre de 2011 e o segundo de 2016, devido à possibilidade de encontrar os relatórios financeiros do período com um padrão na metodologia de suas elaborações.

O artigo está estruturado em quatro seções, além da presente introdução. A seção dois contempla a revisão de literatura, apresentando a caracterização do processo de *valuation*. Já na terceira seção, intitulada processos metodológicos, explicam-se os fundamentos e procedimentos utilizados na elaboração do artigo para apresentar as conclusões da análise. Na seção quatro expõem-se os resultados obtidos com o cálculo dos indicadores financeiros, e, por fim, na quinta seção seguem as considerações finais do trabalho.

2. Revisão de literatura

2.1 A análise financeira e seus indicadores

Para Assaf Neto (2010) a análise financeira tem como objetivo, por meio das informações contábeis fornecidas, bem como junto às condições endógenas e exógenas que afetam financeiramente a empresa, determinar a posição econômico-financeira atual, as causas da evolução apresentada e as tendências futuras. Os dados da avaliação de empresas podem atender a diversos objetivos, consoantes aos interesses de pessoas físicas ou jurídicas que apresentam algum relacionamento com a instituição. Dentre eles, os gestores visam a verificar se as diretrizes da empresa condizem com as previsões, enquanto credores e investidores objetivam averiguar, respectivamente, a capacidade de amortizar os compromissos financeiros e fazer face aos juros e de aferir se o investimento na empresa terá a rentabilidade esperada. Sendo assim, na visão de Pereira da Silva (2010), como dados financeiros disponíveis, pode-se utilizar o balanço patrimonial, a demonstração de resultados, as projeções de venda, os programas de investimento e a demonstração do fluxo de caixa. Como condições endógenas destacam-se a capacidade gerencial e o nível tecnológico da empresa, enquanto na conjuntura exógena há os riscos de caráter concorrencial, fatores de ordem política e econômica e fenômenos naturais.

Destacam-se também diferentes técnicas para a análise financeira: análise do capital de giro, análise da rentabilidade, análise vertical e horizontal, análise prospectiva e a por meio de índices, sendo esta a análise realizada neste artigo. A avaliação através de indicadores é eficiente quando comparado o período da análise com os anteriores aliado aos interesses das pessoas (ROSSETTI et.al., 2008). Os índices utilizados neste trabalho foram os de liquidez. A descrição dos indicadores foi exposta abaixo.

2.2 Índices de Liquidez

Segundo Pereira da Silva (2010) os índices de liquidez visam a fornecer um indicador da capacidade da empresa de amortizar os compromissos financeiros em determinado período de tempo e com os recursos disponíveis. A liquidez decorre da capacidade da organização em ser lucrativa, da administração de seu ciclo financeiro, da sua estratégia de investimento e financiamento, além dos riscos sistemáticos oriundos de ações econômicas - inflação, taxas de juro e câmbio -, governamentais - abertura do mercado, carga tributária - e de caráter concorrencial. Ademais, conforme Padoveze e Benedicto (2011) os indicadores de liquidez são

índices estáticos, pois os dados utilizados em seus cálculos são extraídos somente do balanço patrimonial, o que possibilita suas alterações por eventos. Dentre os índices de liquidez, destacam-se: índice de liquidez corrente, índice de liquidez imediata, índice de liquidez seca e índice de liquidez geral.

2.2.1 Índice de liquidez corrente (I_{LC})

O I_{LC} mensura a capacidade da empresa em pagar suas obrigações no curto prazo com suas disponibilidades, contas a receber e estoques. É calculado da forma:

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

Fonte: Adaptado de Pereira da Silva (2010)

EQUAÇÃO 1- Cálculo do I_{LC}

Este índice relaciona o valor existente de ativo circulante para cada \$1 de passivo circulante (ASSAF NETO, 2010).

O índice de liquidez corrente, de acordo com Pereira da Silva (2010) é um importante instrumento na comparação entre empresas de mesmo porte, mesma atividade e mesma região geográfica. E como regra geral, ainda considera-se como um resultado positivo quando o valor deste indicador é superior a um. Entretanto, a interpretação deste dado pode gerar conclusões dúbias, visto que nem sempre um índice de liquidez corrente elevado representa um resultado positivo à organização, uma vez que é possível encontrar exemplos de empresas com dificuldades financeiras com este índice próximo a 1,50.

Outro aspecto importante é que nem sempre um índice crescente representa uma melhora na situação financeira, assim como o declínio do índice não é necessariamente uma redução da capacidade financeira da organização. O indicador pode crescer em decorrência do acúmulo de estoque devido a um erro na projeção de vendas, o que não representa uma melhora a empresa. De acordo com Garrison e Noreen (2001) é válida a interpretação da liquidez corrente, porém esta pode causar enganos, visto que é necessário averiguar os ativos e as exigibilidades individuais envolvidos.

2.2.2 Índice de liquidez imediata (I_{LI})

Indica a capacidade da empresa em liquidar suas obrigações no curto prazo através de suas disponibilidades, isto é, utilizando os recursos disponíveis como o caixa, aplicações financeiras e depósitos bancários à vista. É calculado da forma:

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

Fonte: Adaptado de Pereira da Silva (2010)

EQUAÇÃO 2- Cálculo do I_{LI}

Este indicador mensura a quantidade de recursos imediatos para cada \$1 do passivo circulante.

Segundo Padoveze e Benedicto (2011) a liquidez imediata, entre todos os índices de capacidade de pagamento, é que realmente se caracteriza como de liquidez, pois considera

somente elementos patrimoniais do ativo circulante que podem ser revertidos imediatamente para quitação de dívidas.

2.2.3 Índice de liquidez seca (I_{LS})

Demonstra quanto à empresa possui em disponibilidades (caixa, aplicações financeiras e depósitos bancários à vista), aplicações financeiras no curto prazo e duplicatas a receber em relação a seu passivo circulante. É calculado da forma:

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

Fonte: Adaptado de Pereira da Silva (2010)

EQUAÇÃO 3- Cálculo do I_{LS}

O índice de liquidez seca demonstra quanto em \$ a empresa possui para cada \$1 de dívida no curto prazo.

De acordo com Pereira da Silva (2010) este indicador surgiu devido à suposição de que empresas quebravam devido à baixa aceitação de seus produtos no mercado e consequente dificuldade de venderem seus estoques. Assim, ele auxilia na mensuração da capacidade da organização em quitar suas dívidas, em um curto período de tempo, sem levar em conta os estoques, os quais eles podem ou não ser convertidos em caixa (sendo vendidos, efetivamente). Isso possibilita uma visão da capacidade de pagamento mais líquida, isto é, se a empresa depende ou não das vendas para liquidar seus compromissos. Deste modo, na análise da liquidez seca deve-se considerar, necessariamente, o tipo de empresa, já que empresas industriais possuem estoques mais dificilmente realizáveis que empresas comerciais.

2.2.4 Índice de liquidez geral (I_{LG})

Indica a capacidade da organização em quitar suas dívidas no curto e longo prazo com seus bens e direitos totais.

$$I_{LG} = \frac{\text{Ativo Total}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$$

Fonte: Adaptado de Santos (2008)

EQUAÇÃO 4- Cálculo do I_{LG}

Este indicador segue o raciocínio dos índices de liquidez corrente, geral e seco, isto é, em geral, quanto maior, mais elevada é a capacidade da empresa em cobrir seu passivo.

Os quatro índices de liquidez se complementam e são parâmetros necessários na análise financeira. Entretanto, não são suficientes para uma conclusão acerca da estrutura da empresa, sendo necessário levar em conta o ativo e as exigibilidades individuais envolvidas no cálculo.

3. Procedimento Metodológico

O presente trabalho caracteriza-se como um estudo de caso de caráter quantitativo empregado na análise dos indicadores da empresa examinada, a Manufatura de Brinquedos Estrela S.A. Para realizar a avaliação financeira foram utilizados os índices de liquidez corrente, imediata, seca e geral, os quais foram calculados através dos dados disponíveis nas informações trimestrais no Balanço Patrimonial (BP) e na Demonstração dos Resultados do Exercício (DRE) consolidados. Os relatórios financeiros foram disponibilizados pela própria organização através de sua página eletrônica na aba de relação com os investidores. A utilização das demonstrações financeiras consolidadas se justifica devido à existência de investimentos em empresas coligadas à Manufatura de Brinquedos Estrela, a Brinquemolde Licenciamento Indústria e Comércio Ltda., unidade estratégica na produção de bonecas; a Estrela Distribuidora de Brinquedos, Comercial, Importadora e Exportadora Ltda., responsável pelo faturamento de brindes promocionais e produtos exclusivos para determinados clientes; e a Starcom do Nordeste Comércio e Indústria de Brinquedos Ltda., voltada ao abastecimento do mercado nordestino.

O período analisado foi do terceiro trimestre de 2011 até o segundo de 2016. Desse modo, para permitir uma análise mais aprofundada, a fim de compreender melhor a estrutura financeira da empresa, compararam-se dados por trimestres, além de contextualizar o estudo no cenário econômico brasileiro para identificar se houve impacto da economia nacional na performance da empresa. Para tanto, foram utilizados os relatórios do primeiro trimestre de 2012, no qual havia informações de 2011, até o do segundo trimestre de 2016, além de indicadores da conjuntura econômica nacional.

4. Resultados

Os resultados apresentados a seguir correspondem aos dados e às análises dos indicadores calculados através das demonstrações financeiras consolidadas, Balanço Patrimonial (BP) e Demonstração dos Resultados do Exercício (DRE), disponibilizadas no site da Manufatura de Brinquedos Estrela. Os índices utilizados, como referido na seção de “análise financeira e seus indicadores”, foram os seguintes: liquidez corrente, imediata, seca e geral. Além disso, foi realizada uma análise vertical e horizontal por trimestres desde o terceiro de 2011 até o segundo de 2016. Assim, o detalhamento da evolução dos indicadores é exposto a seguir.

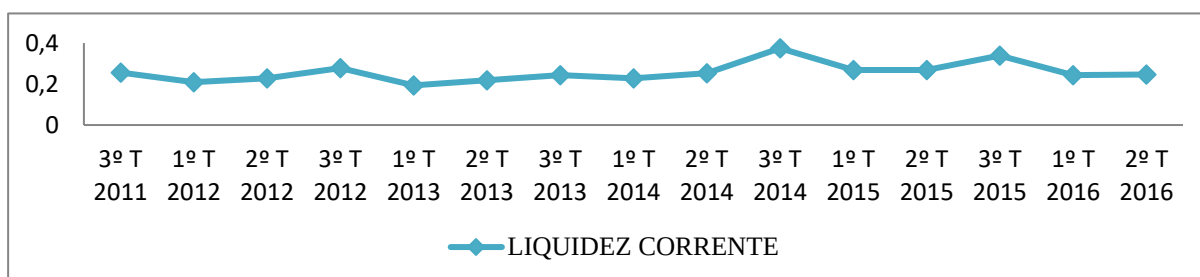
4.1 Evolução do índice de liquidez corrente

Constata-se na tabela 1 a evolução do ativo e do passivo circulante nos últimos trimestres da Estrela. Esses dados compõem o cálculo do índice de liquidez corrente que está sendo apresentado no gráfico 1.

	3º T 2011	3º T 2012	3º T 2013	3º T 2014	3º T 2015	2º T 2016
Ativo Circulante	64.457	79.759	77.268	152.988	138.237	107.832
Passivo Circulante	252.076	287.707	317.312	408.355	408.350	437.326

Fonte: Elaborado a partir dos relatórios financeiros da Estrela (2011-2016)

TABELA 1- Ativo circulante e passivo circulante da Estrela nos últimos trimestres (2011-2016) expresso em milhares de reais



Fonte: Elaborado a partir dos relatórios financeiros da Estrela (2011-2016)

GRÁFICO 1- Evolução do índice de liquidez corrente da Estrela por trimestres (2011-2016)

A partir da tabela e do gráfico 1 constata-se o crescimento do índice de liquidez corrente ao longo dos trimestres, apesar de o aumento não ter ocorrido de maneira constante. Em 2012, porém, o ano iniciou com uma diferença percentual de 17,91% do indicador em relação ao ano anterior, isto é, a empresa teve mais dificuldade em cumprir suas obrigações no curto prazo. Já no terceiro trimestre de 2012 o índice aumentou 21,47%, o que pode ser atribuído ao aumento do ativo circulante em razão da alta representatividade do setor de brinquedos no mês de outubro com o dia das crianças.

Entre 2013 e o segundo trimestre de 2014 o índice houve um aumento médio de 7,3%. Já no terceiro trimestre de 2014 ocorreu o maior aumento do índice no período analisado, havendo uma alta de 47,69%. Esse crescimento foi atribuído pela empresa, como constata-se no relatório de informação trimestral de 30/09/2014, pela venda expressiva da linha de brinquedos do ano.

Entretanto, 2015 começou com uma perspectiva difícil devido à queda projetada do PIB e o aumento do desemprego. A contração da economia brasileira de 3,8% em 2015, de acordo com o BACEN, contribuiu para a redução da receita líquida de venda da companhia e isso impactou negativamente nos resultados da empresa. Já nos primeiros dois trimestres de 2016 a liquidez corrente se manteve constante devido à baixa variação percentual do ativo circulante e do passivo circulante dos trimestres.

Ademais, o aumento do dólar desde 2015 reduziu a entrada de produtos importados no mercado. Entretanto, a redução dos níveis de financiamento e a alta dos insumos internos tiraram parte da competitividade que o dólar trouxe ao setor de brinquedos. Assim, apesar das altas taxas de passivo circulante da Estrela e da instabilidade econômica do país a companhia apresentou uma liquidez corrente positiva ao longo do período estudado.

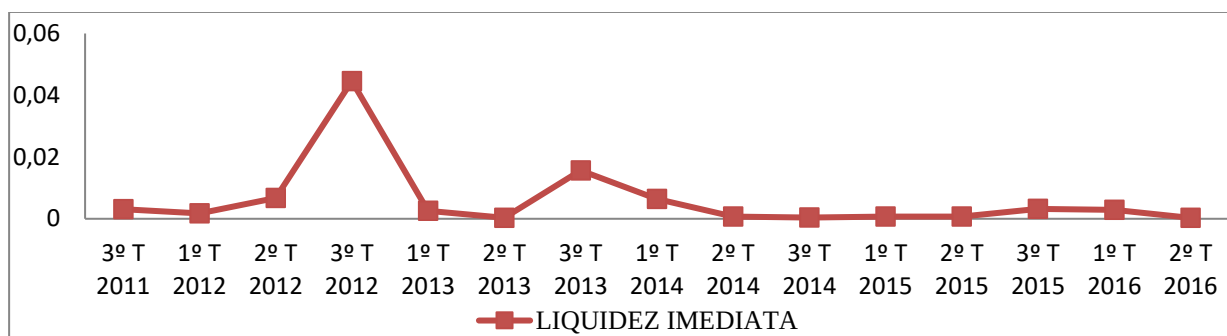
4.2 Evolução do índice de liquidez imediata

Pode-se observar na tabela 2 o desenvolvimento do passivo circulante e das disponibilidades da companhia ao longo dos últimos trimestres dos anos. Ambos os dados são utilizados no cálculo do índice de liquidez imediata, cuja evolução foi representada no gráfico 2.

	3º T 2011	3º T 2012	3º T 2013	3º T 2014	3º T 2015	2º T 2016
Disponibilidades	785	12.831	4.964	149	1.301	147
Passivo Circulante	252.076	287.707	317.312	408.355	408.350	437.326

Fonte: Elaborado a partir dos relatórios financeiros da Estrela (2011-2016).

TABELA 2- Passivo circulante e disponibilidade da Estrela nos últimos trimestres (2011-2016) expresso em milhares de reais.



Fonte: Elaborado a partir dos relatórios financeiros da Estrela (2011-2016)

GRÁFICO 2- Evolução do índice de liquidez imediata da Estrela por trimestres (2011-2016)

De acordo com o gráfico 2 e com o estudo baseado nos relatórios da Estrela observa-se a dificuldade da empresa em cumprir suas obrigações no curto prazo apenas com as disponibilidades – recursos em caixa e aplicações financeiras –. Desse modo, com o maior índice de liquidez do período equivalendo a 0,0446 percebe-se que, apesar de um indicador elevado representar ociosidade de recursos, um índice muito baixo como o apresentado demonstra que a empresa não consegue cobrir suas obrigações com o caixa disponível.

Em 2013 houve uma queda acentuada no índice que passou de 0,0026 para 0,0003, cenário que se alterou apenas no terceiro trimestre do mesmo ano com o dia das crianças quando aumentou para 0,0156.

Já em 2014, o desempenho da Estrela foi prejudicado no início do trimestre devido às baixas vendas de Natal que ocorreram em 2013, deixando a companhia com estoques elevados. Esse fato levou a empresa a adotar práticas de desconto para desocupar os centros de venda. Além disso, a realização da Copa do Mundo no segundo trimestre, com o fechamento de lojas em dias úteis, junto com a desconfiança econômica devido às campanhas políticas no final do ano, levaram a uma queda na entrada de recursos e ao aumento das obrigações, o que reduziu a

liquidez imediata. Esse cenário de queda permaneceu até 2016, devido à crise econômica, mostrando o caráter cíclico do setor.

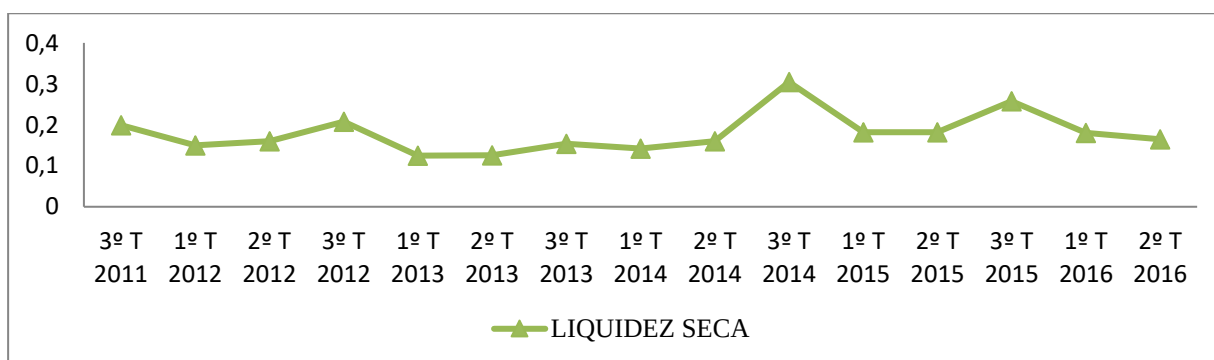
4.3 Evolução do índice de liquidez seca

A tabela 3 revela o progresso do ativo circulante, do estoque e do passivo circulante entre o terceiro trimestre de 2011 e o segundo de 2016. Já o gráfico 3 apresenta o desenvolvimento do índice de liquidez seca no período analisado.

	3º T 2011	3º T 2012	3º T 2013	3º T 2014	3º T 2015	2º T 2016
Ativo Circulante	64.457	79.759	77.268	152.988	138.237	107.832
Passivo Circulante	252.076	287.707	317.312	408.355	408.350	437.326
Estoques	14.292	20.077	28.582	28.694	32.923	35.819

Fonte: Elaborado a partir dos relatórios financeiros da Estrela (2011-2016)

TABELA 3- Passivo circulante, ativo circulante e estoque da Estrela nos últimos trimestres (2011-2016) expresso em milhares de reais



Fonte: Elaborado a partir dos relatórios financeiros da Estrela (2011-2016)

GRÁFICO 3- Evolução do índice de liquidez seca da Estrela por trimestres (2011-2016)

O índice de liquidez seca decresceu entre 2011 e o primeiro trimestre de 2012 devido à redução de 17% do ativo circulante. Entretanto, entre março e setembro de 2012 o indicador cresceu 38,25% em especial devido ao aumento do ativo no terceiro trimestre. Essa melhora na liquidez ocorreu em parte em razão da melhora geral da economia do país, fato este que contribuiu para as vendas e para o controle dos estoques.

Já entre os dois primeiros trimestres de 2013 o índice oscilou pouco, entre 0,1248 e 0,1253, devido ao aumento simultâneo do ativo e do passivo circulante.

Como se observa na tabela 3, o nível dos estoques teve um aumento médio de 21,35%. Já o elevado índice de passivo circulante, porém, reduziu a capacidade da Estrela em pagar obrigações descontando o nível dos estoques no período analisado.

Já, no final de 2014 ocorreu o maior crescimento do indicador, variando 89,92% positivamente em relação ao segundo trimestre. Entre 2015 e 2016 o índice permaneceu

reduzido, com exceção do terceiro trimestre de 2015, no qual a liquidez seca obteve um desempenho de 0,2579.

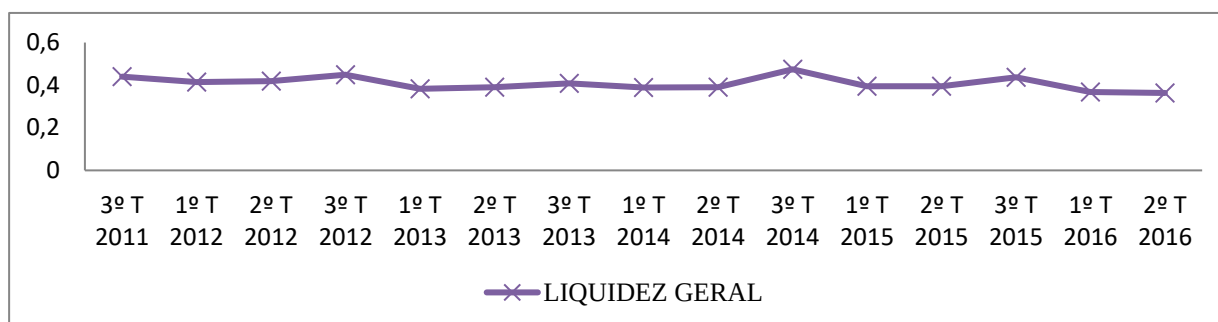
4.4 Evolução do índice de liquidez geral

A tabela 4 apresenta o desenvolvimento do ativo total e do passivo exigível (circulante mais não circulante). Já o gráfico 4 demonstra a liquidez geral entre o terceiro trimestre de 2011 e o segundo de 2016.

	3º T 2011	3º T 2012	3º T 2013	3º T 2014	3º T 2015	2º T 2016
Ativo Total	150.238	169.300	170.019	248.887	236.075	207.560
Passivo Circulante	252.076	287.707	317.312	408.355	408.350	437.326
Passivo Não Circulante	89.881	88.760	99.655	95.899	131.425	133.875

Fonte: Elaborado a partir dos relatórios financeiros da Estrela (2011-2016)

TABELA 4- Passivo circulante, ativo total e passivo não circulante da Estrela nos últimos trimestres (2011-2016) expresso em milhares de reais



Fonte: Elaborado a partir dos relatórios financeiros da Estrela (2011-2016).

GRÁFICO 4- Evolução do índice de liquidez geral da Estrela por trimestres (2011-2016)

A liquidez geral não apresentou uma variação significativa entre 2011 e 2016, sendo o índice médio de 0,4016. Além disso, assim como os índices de liquidez corrente, imediata e seca, o cálculo do indicador levou em conta as elevadas taxas de passivo, demonstrando, a dificuldade da empresa em cobrir suas obrigações no curto prazo. Percebe-se também no gráfico 4 o aumento do índice no final de 2014, revelando a maior taxa do período analisado, 47,44%. Isso ocorreu devido à variação positiva de 64,49% do ativo em relação ao segundo trimestre do mesmo ano.

5. Conclusão

Considerando o objetivo do presente trabalho em analisar os índices de liquidez corrente, imediata, seca e geral da Manufatura de Brinquedos Estrela, percebe-se que a empresa não apresentou um desempenho positivo entre o terceiro trimestre de 2011 e o segundo de 2016, possuindo dificuldade em cobrir despesas e gerar retorno financeiro. Além disso, constatou-se

que a companhia possui índices de liquidez desfavoráveis, dificultando o cumprimento das obrigações no curto e longo prazo.

Analisando a Estrela em relação ao desempenho econômico do Brasil compreende-se como o setor depende do ciclo da economia para obter ganhos expressivos. Isto é, na crise econômica atual do país os resultados da empresa foram afetados, devido à redução do poder de compra da população.

6. Referências

BACEN. *Focus- Relatório de Mercado.* Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pec/GCI/PORT/readout/R20151231.pdf>>. Acesso em: 02/12/2016.

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

AVERBUG, A. *Abertura e integração comercial brasileira na década de 90.* Revista do BNDES, 10 outubro 1999. Disponível em <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/livro/eco9_0_02.pdf>. Acesso em: 29/11/2016.

BM&FBOVESPA. *Classificação Setorial.* Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br>>. Acesso em: 28/08/2016.

GARRISON, Ray H. NOREEN, Eric W. *Contabilidade Gerencial.* Tradução José Luiz Paravato. Rio de Janeiro: LTC, 2001.

LIMA TAVARES, A. *Um estudo do EBITDA e do índice de liquidez corrente das empresas de energia elétrica do nordeste brasileiro.* 2005 IX Congresso Internacional de Custos- Universidade Federal do Rio Grande do Norte.

LUDÍCIBUS, S. *Análise de balanços.* 7ª Ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MANUFATURA DE BRINQUEDOS ESTRELA SA. *Informações trimestrais Manufatura de Brinquedos SA.* Disponíveis em < <http://www.estrela.com.br/sobre-a-estrela/relacao-com-investidores/>> Acesso em 28/08/2016.

_____. *Sobre a Estrela.* Disponível em <<http://www.estrela.com.br/nossa-historia/>>. Acesso em: 19/11/2016.

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

MEFANO, L. *Design de brinquedos no Brasil: uma arqueologia do projeto e suas origens.* Tese (Mestrado em Design) – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2005.

MÜLLER, Aderbal N. ROQUE, Admir. *Modelos de avaliação de empresas.* Revista. FAE, Curitiba, v.6, n.2, p.97-112, maio/dez. 2003.

OLIVEIRA, R.G. *A utilização dos indicadores de liquidez como instrumento de análise financeira.* Trabalho para avaliação da disciplina Análise dos Demonstrativos Contábeis II. Universidade Federal do Pará, 2007. Disponível em: <<https://goo.gl/uVLWLm>>. Acesso em: 04/12/2016.

PADOVEZE, Clóvis L. BENEDICTO, Gideon .C. *Análise das demonstrações financeiras.* 3ª ed. São Paulo: Cengage Learning, 2011.

PEREIRA DA SILVA, J. *Análise Financeira das Empresas.* 10ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SCRIVANO, R. *Longe da crise, setor de brinquedos crescerá 12% neste ano.* O Globo, 6 abril 2016. Disponível em: < <http://oglobo.globo.com/economia/longe-da-crise-setor-de-brinquedos-crescera-12-neste-ano-19022857>>. Acesso em: 29/11/2016,

SANTOS, José Odálio. *Avaliação de Empresas: cálculo e interpretação do valor das empresas.* 2º. ed. São Paulo: Saraiva, 2008.

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



VII CONGRESSO BRASILEIRO DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO

Ponta Grossa, PR, Brasil, 06 a 08 de dezembro de 2017

VASSALLO, C. *Por que a Estrela perdeu o brilho*. Revista Exame, 18 fevereiro 2011. Disponível em: <http://exame.abril.com.br/revista-exame/por-que-a-estrela-perdeu-o-brilho-m0047309/>. Acesso em: 29/11/2016.