

Análise Dupont Aplicada em Empresas de Agronegócio

Deisy Cristina Corrêa Igarashi (UEM) deisyigarashi@gmail.com
Vinicius de Carvalho Figueiredo (UEM) viniciusfigueiredo@hotmail.com
Flávia Mayara Segate (UEM) flaviasegate@gmail.com
Bárbara Johann Borges (UEM) barbarajohannb@gmail.com
Wagner Igarashi (UEM) wigarash@gmail.com

Resumo:

O agronegócio apresenta crescimento exponencial e percentual significativo do PIB brasileiro. Com o setor em destaque é importante acompanhar seu desempenho e analisar de forma eficiente seu resultado. Desde o início da crise em 2008, o Brasil passa por recessão econômica, porém, há de se considerar que nem todos os setores se comportaram da mesma maneira, inclusive o agronegócio. Neste sentido este estudo tem por objetivo analisar a situação econômica e financeira do setor agropecuário segundo a análise Dupont. Esta pesquisa se enquadra como descritiva e qualitativa e utiliza de análise documental de relatórios financeiros das empresas estudadas. Como resultado verificou-se que as empresas apresentaram piora em seus índices de eficiência segundo a Análise Dupont, porém apresentaram variáveis que não puderam ser analisadas pela Dupont, as quais o setor de agricultura está sujeito. Neste sentido considera-se que somente a análise Dupont, não gera elementos suficientes para analisar o desempenho das empresas pesquisadas frente ao setor, apesar da observação de tendências decrescentes no ROA e ROE.

Palavras chave: Dupont, Agronegócio, desempenho.

Dupont Analysis Applied in Agribusiness Companies

Abstract

Agribusiness has been growing exponentially and presented a significant percentage of Brazilian PIB. With the sector being highlighted, the importance of monitoring its performance closely and analyzing its results efficiently. Since the beginning of the crisis in 2008, Brazil has been experiencing economic recession, however, it must be considered that not all sectors behaved in the same way, including agribusiness. In this sense, this study aims to analyze the economic and financial situation of the agricultural sector according to the Dupont analysis. In order to meet the objective, this research is classified as descriptive and qualitative and used documentary analysis of the financial reports of the companies studied. As a result, it was verified that both companies had their efficiency indexes worse according to the Dupont Analysis, but it was noticed that the companies presented variables that could not be analyzed by Dupont, which the agricultural sector is subject to. In this sense, it is considered that only the Dupont analysis did not generate enough data to analyze the performance of the companies surveyed in the sector, although there were decreasing trends in ROA and ROE.

Key-words: Dupont, Agribusiness, performance

1. Introdução

O setor agropecuário vem sendo considerado importante para o crescimento da economia

Brasileira e tem representatividade na composição do Produto Interno Bruto (PIB) (IBGE, 2017). Brugnaro e Bacha (2008) observam que o processo de expansão do setor obteve destaque a partir de 2000 devido à melhora de preços praticados pela agricultura quando comparados com a indústria brasileira.

Segundo Ministério da Agricultura, Pecuário e Abastecimento – MAPA (2018) o PIB do agronegócio obteve uma expansão de 9,1% em 2017. O produto gerado no setor totalizou R\$ 70,20 bilhões, apenas no terceiro trimestre de 2017. O crescimento se deu especialmente devido a comercialização de produtos agrícola, com destaque à atuação da safra de grãos, seguidos pela atividade pecuária, com comercialização de leite e suínos (MAPA, 2018).

Ainda em 2017, o PIB nacional teve crescimento de 1,4%, cujo setor responsável por esta alavancagem foi o agropecuário, considerando que os demais setores como indústria e serviços tiveram contribuições negativas ao longo do ano, apresentando uma queda de 0,9% e os serviços de 0,2% respectivamente (MAPA, 2018). Além da contribuição ao crescimento do PIB, o setor agropecuário assegura a estabilidade econômica do país, pois a produtividade proveniente do campo possui a função não apenas de abastecer os centros urbanos, mas, também, de gerar divisas, uma vez que os excedentes são exportados (FELEMA, RAIHER, FERREIRA, 2013).

Neste contexto, a relevância deste estudo envolve a importância de analisar as demonstrações contábeis apresentadas por empresas do setor de agropecuária listadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBovespa), sendo possível compreender se o crescimento faz parte da realidade destas empresas. Enfatiza-se que a análise das demonstrações contábeis disponibilizadas pelas empresas evidencia sua situação econômica e financeira, possibilitando confrontar agentes patrimoniais e fatos ocorridos durante o exercício de suas atividades, além de determinar a condição atual das empresas, apresentando uma visão futura do ambiente organizacional e do setor (OLIVEIRA, MATSUMOTO, 2005).

Frente ao exposto este estudo busca responder ao seguinte questionamento: como se apresenta a situação econômica e financeira no ano de 2016 do setor de agropecuária, segundo a análise Dupont? Delineado o problema de pesquisa, foi caracterizado como objetivo de pesquisa: analisar a situação econômica e financeira do setor de agropecuária segundo a análise Dupont.

A fim de alcançar o objetivo proposto, esta pesquisa se propõe a estudar os últimos três anos de relatórios financeiros (Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultado, Dados descritivos da empresa) das empresas: Terra e SLC, vinculadas ao setor de agropecuária do segmento de agricultura. Para a realização deste estudo, será realizada uma pesquisa exploratória e descritiva, pois busca a análise de teorias bibliográficas e da realidade das empresas, sendo possível explorar o ambiente e em seguida descrever as informações coletadas. Ressalta-se que as informações das empresas serão coletadas no próprio site da BM&FBovespa.

2. Pesquisa Teórica

2.1 Análise das demonstrações contábeis por meio do sistema de análise Dupont

Historicamente, o método DuPont surgiu devido a ocorrência de incorporações de firmas que deram origem a empresas que se dedicavam à produção em grande escala, gerando um sistema de gestão de múltiplas atividades, a qual necessitava de uma técnica que avaliasse a lucratividade como um todo (JOHNSON; KAPLAN, 1993). Assim F. Donaldson Brown, um engenheiro com conhecimento em processos que priorizava a qualidade dos produtos e dos processos operacionais, criou o método como ferramenta de análise financeira de tais

empresas (SILVA, MENEZES, CRUZ, 2010).

Kuasoski (2014, p. 50) afirma que “o método de análise Dupont é mais aprimorado que a análise das demonstrações contábeis tradicional, e pode ser utilizado para auxiliar os gestores a evidenciar o retorno sobre o investimento na empresa”. Com isso, a empresa consegue verificar, conjuntamente, tanto sua produtividade quanto sua lucratividade, chegando a uma avaliação mais precisa da rentabilidade (OLIVEIRA, 2007).

Além disso, este método possibilita a análise e mensuração dos impactos sofridos pela empresa ao longo do tempo, recolhendo informações da demonstração do resultado do exercício (DRE) e do balanço patrimonial (BP), medindo o retorno dos ativos, beneficiando o processo de tomada de melhores decisões (SILVA, MENEZES, CRUZ, 2010).

O objetivo principal do método DuPont é a “análise integrada entre balanço patrimonial e demonstração de resultado do exercício, a fim de verificar a rentabilidade de determinada empresa” e portanto, é influenciada por dois principais componentes, o lucro sobre as vendas e a eficiência no uso dos ativos (KUASOSKI, 2014, p. 52). Cabe ressaltar que os indicadores que constituem este sistema, pertencentes ao BP e DRE, devem ser analisados de maneira conjunta, obtendo-se a taxa de retorno sobre o ativo total (ROA) e a taxa de retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) (KUASOSKI, 2014).

Conforme Ferreira (2008) a fórmula DuPont é obtida por meio da Margem Líquida (ML) multiplicada pelo Giro do Ativo Total (GAT), resultando no ROA. Esta taxa de retorno sobre os ativos também pode ser considerada uma medida de retorno de investimento, sendo aplicada do seguinte modo: $ROA = ML \times GAT$ (KUASOSKI, 2014).

A identificação da ML permite observar a lucratividade obtida após a dedução de todas as despesas, envolvendo, também, o Imposto de Renda (IR), assim é possível apurar quantos centavos se ganha por real vendido (FERREIRA, 2008). Soares e Galdi (2011) afirmam que a ML é obtida por meio da divisão do Lucro Líquido (LQ) pela Receita Bruta (RB), transmitindo o potencial de lucratividade da empresa sobre as vendas realizadas em determinado período e, desta maneira, é reconhecida pela seguinte fórmula: $ML = LQ / RB$.

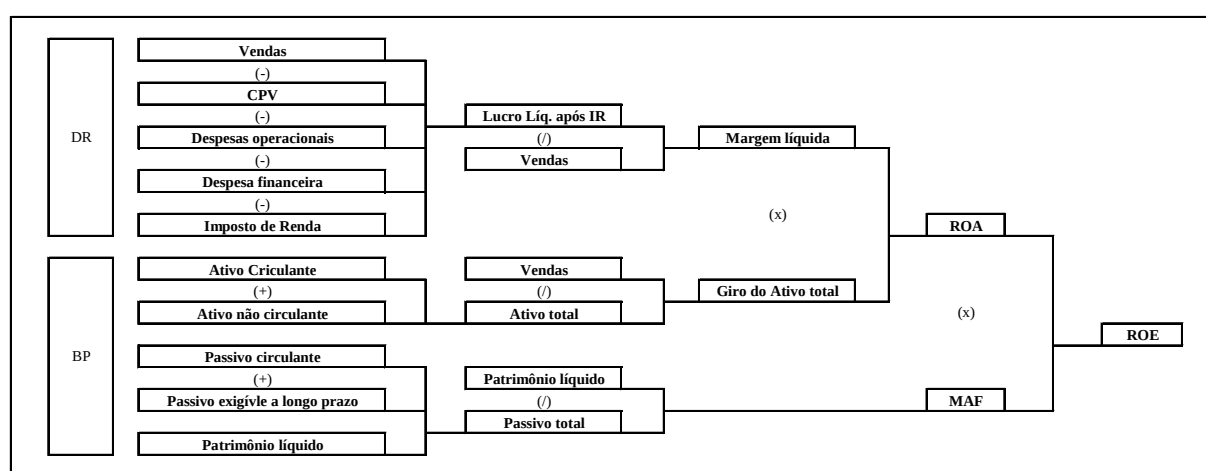
Quanto ao GAT, a partir dele é possível medir-se a eficiência de vendas em relação ao investimento total (FERREIRA, 2008). Segundo Kuasoski (2014, p. 53) “esse indicador mede a eficiência com a qual a empresa usa todos os seus ativos para gerar vendas, representando quantas vezes a empresa gira seus ativos em determinado período”.

Em relação aos índices de ML e do GAT, é preciso considerar que seu objetivo é medir construtos diferentes, mantendo diferentes propriedades (KUASOSKI, 2014). Deste modo, enquanto o ML busca avaliar as características mercadológicas da empresa como: posicionamento, marcas e nichos de mercado, o GAT avalia o nível de eficiência operacional e potencial de uso dos ativos como máquinas e equipamentos (KUASOSKI, 2014). Portanto, os diferentes segmentos industriais tendem a buscar níveis semelhantes de ROE, baseados em diferentes combinações de ML e GAT (SOARES, GALDI, 2011, p. 280).

Conforme Ferreira (2008) ao desmembrar a fórmula DuPont obtém-se: $ROA = (ML \text{ depois IR} / \text{vendas}) \times (\text{vendas} / \text{ativo total}) = ML \text{ depois do IR}$. Com isso, afirma-se que a fórmula DuPont é responsável por medir o seu retorno, inicialmente por meio da lucratividade sobre as vendas e posteriormente sobre a eficiência da utilização dos ativos (FERREIRA, 2008). Além disso, a fórmula pode ser modificada relacionando o ROA ao ROE por meio da multiplicação do ROA pelo Multiplicador de Alavancagem Financeira (MAF) correspondente à razão ativa total do patrimônio líquido (PL) aplicada da seguinte maneira: $ROE = ROA \times$

MAF (FERREIRA, 2008).

Kuasoski (2014, p. 53) afirma que o MAF “indica o volume de recursos investidos na empresa, comparado com recursos próprios aplicados ou mantidos pelos acionistas”, representado pela seguinte fórmula: $ROE = (ML \text{ depois IR} / \text{ativo total}) \times (\text{ativo total} / PL) = ML \text{ depois do IR}$ (KUASOSKI, 2014). Deste modo, considera-se que a utilização do MAF na fórmula modificada para converter o ROA ao ROE, é fundamental para o entendimento do impacto da alavancagem proporcionada pelo uso do capital de terceiros sobre o retorno dos proprietários, portanto, torna-se fundamental na determinação do retorno sobre o PL, em que o ROE pode ser obtido conforme a seguinte fórmula: $ROE = ROA \times MAF$ (KUASOSKI, 2014), ilustrado na figura 1.



Fonte: Ferreira (2008, p. 05)

Figura 1– Método Dupont

Sobre a diferença entre a fórmula DuPont tradicional e a modificada, Kuasoski (2014) afirma que a primeira busca a avaliação das características operacionais direcionadas para as receitas, despesas e investimentos, enquanto a segunda possibilita multiplicar o ROA pela utilização do capital de terceiros. Segundo Soares e Galdi (2011) o modelo tradicional apresenta algumas limitações, pois mantém uma estrutura insuficiente para analisar o potencial financeiro da organização em decorrência da falta de alguns índices de avaliação, já que o lucro líquido é constituído pelos ganhos provenientes das atividades operacionais, receitas e despesas providas das decisões financeiras.

Em contrapartida, o modelo modificado não só facilita a análise do ROE, mas permite inter-relacionar a lucratividade, o nível de ativos necessários para potencializar as vendas e o financiamento dos ativos entre si, demonstrando as melhores ações que compõem os resultados da empresa (SOARES, GALDI, 2011). Além disso, o método facilita a avaliação de práticas diferenciadas que podem surtir efeitos no ROA e no ROE, demonstrando de que modo à empresa esta tratando a relação entre lucros e investimentos (FERREIRA, 2008).

Conforme Soares e Galdi (2011) o objetivo principal do sistema DuPont juntamente com a fórmula modificada é demonstrar desde a relação da empresa com as ações que proporcionam o lucro até com o capital de terceiros (Figura 1).

Kuasoski (2014) demonstra que o modelo modificado DuPont constitui uma ferramenta mais produtiva na análise das demonstrações financeiras, pois identifica os elementos que

englobam a alavancagem financeira e influenciam o crescimento da organização como um todo e não apenas em sua atividade operacional, como ocorre no modelo tradicional (KUASOSKI, 2014).

3. Procedimentos Metodológicos

A presente pesquisa tem caráter qualitativo, pois busca qualificar os números encontrados, ligando-os e comentando-os de forma a promover a informação que nem sempre os números conseguem demonstrar. Podendo, portanto, oferecer descrições ricas e fundamentadas, permitindo maior compreensão a respeito do contexto estudado (BAUER, GASKELL, 2002).

Conforme Triviños (1987) a pesquisa descritiva tem como objetivo descrever fatos e fenômenos de determinada realidade. Deste modo, este estudo se classifica como descritivo, pois, o que se pretende é descrever a realidade de empresas listadas na BM&FBovespa nos últimos 3 anos do setor de atuação agropecuário. Como objeto de estudo, tem-se as empresas SLC Agrícola S.A. e Terra Santa Agro S.A., encontradas em pesquisa realizada junto ao site BM&FBovespa.

Quanto aos procedimentos técnicos, a pesquisa utiliza-se de uma análise bibliográfica da Análise Dupont e documental. Segundo Minayo (2009) as fontes para a coleta de dados documental são diversas, porém nesta pesquisa, os documentos analisados são os relatórios contábeis publicados pelas empresas no site da BM&FBovespa.

A aplicação do estudo ocorre por meio da análise dos dados extraídos dos relatórios contábeis da empresa, na qual foram apurados pela medida estatística denominada “mediana”, com os indicadores macroeconômicos e de mercado, do período analisado, servindo de base para avaliar o desempenho do setor.

4. Análise de Dados

4.1 Caracterização do Setor e Apresentação das Empresas

O setor agropecuário, no segmento da agricultura, da BMF&Bovespa é formado por cinco empresas que atuam tanto no mercado nacional, quanto no mercado externo. Entre as cinco empresas, verifica-se que duas delas são mais atuantes.

Tendo em vista que todas as empresas desenvolvem trabalhos no setor agropecuário, no segmento de agricultura, como produção e comercialização de produtos agrícolas, como soja e milho, verifica-se um alto faturamento das mesmas. A maior parte da produção nacional de soja é destinada ao mercado externo, enquanto o milho a maior parte fica no mercado interno. Segundo levantamento da CONAB (2017), o Brasil exporta em torno de 56% da soja e 30% do milho.

Os maiores importadores de soja são, conforme Secex, China com 78,5%, seguido da Espanha com 2,9%, Países baixos com 2,4%, Tailândia com 2,3%, Irã com 2,1%, Taiwan com 1,8%, Rússia com 1,4%, Paquistão com 1,3%, Reino Unido com 0,9%, Japão com 0,8% e outros somando 5,6%. Com relação ao milho, os maiores importadores são Irã com 16%, Egito com 11,9%, Japão com 10,1%, Vietnã com 9,00%, Espanha com 8,6%, Coreia do Sul com 7,2%, Taiwan com 6,4%, Malásia com 4,6%, Bangladesh com 4,1%, Portugal com 2,4% e outros somando 19,7%.

4.1.2 Apresentação das empresas

4.1.2.1 Terra Santa Agro

A Terra Santa, é uma sociedade anônima, constituída no Brasil, possuindo o status de

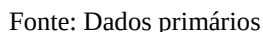
Companhia Aberta deferido pela CVM em 9 de novembro de 2006. Em 10 de novembro de 2006, foi realizada a Oferta Pública Inicial de Ações. A Terra Santa, é o resultado da incorporação de três empresas: Brasil Ecodiesel, Maeda Agroindustrial (incorporada em dezembro de 2010) e Vanguarda Participações (incorporada em setembro de 2011). As duas últimas empresas, genuinamente agrícolas, consolidaram a estratégia da Companhia de adoção de um novo modelo de negócios com foco na produção de grãos e fibras.

Como decorrência do foco em grãos, a Companhia promoveu um plano continuado de desinvestimento de ativos ligados ao biodiesel para concentrar todos os seus esforços na alocação de recursos para o desenvolvimento da operação agrícola.

Em dezembro de 2012 a Companhia realizou um aumento de capital, onde a gestora de recursos de terceiros independente regulada pela CVM, Gávea Investimentos, adquiriu uma porcentagem significativa do capital social da Companhia. Em janeiro de 2013, a Companhia inicia seu processo de turnaround operacional, cujo objetivo era a busca pela eficiência operacional e rentabilidade dos negócios. Para isso, foram realizados investimentos em maquinário, solo e na criação de uma cultura organizacional eficiente, onde o "senso de dono" passa a permear todos os níveis hierárquicos da Companhia.

Segundo o relatório anual da Terra Santa de 2016, a empresa, no final de tal período contava com seu Capital Social de R\$ 2.707.502.000,00 divididos em 17.914.118 ações ordinárias, divididas entre seus investidores, na qual, as seguintes empresas detém participação: Laplace Investimentos Gestão de Recursos Ltda 22,95% de participação, Gavea Investimentos 14,98%, Sul America Investimentos 6,19%, Darci de Araujo 0,15%, João José Oliveira de Araujo 0,02%, Silvio Tini de Araújo 10,88%, Ewz Investments Llc - Socopa Sociedade Corretora 11,89%, Bonsucex Holding S.A. 15,96% e Outros com 16,98%

Esta etapa apresenta a análise Dupont aplicada na empresa Terra Santa Agro, no período de 2014 a 2016, a fim de identificar quais os fatores de maior impacto na taxa de rentabilidade de ativos.



Quadro 1: Cálculo Dupont, Terra Santa Agro

No ano de 2014, a Terra Santa Agro chegou próxima de conseguir sobre seu investimento, analisado por meio do retorno do ativo, a empresa chegou ao percentual de -0,14%. Considerando que a empresa é essencialmente Agrícola, é de extrema necessidade avaliar como foi o desenvolvimento das lavouras e a evolução de custos que se iniciam no ano anterior. Os custos da safra 13/14 apresentam variação negativa no período da safra anterior para atual, devido à tendência da baixa nos preços dos insumos que ocorreu até julho do ano

corrente, e em decorrência da desvalorização do Dólar em relação ao Real. Essa tendência começou a se inverter em agosto de 2014, naturalmente aumentando o custo do plantio do ciclo 14/15 conforme demonstrado gráfico abaixo. Ao Mesmo tempo em que a alta do dólar prejudica o custo da produção, ele favorece a venda do produto colhido, o que faz com que a empresa tenha um resultado bom no período, pois a relação de custo x venda aumenta conforme a proporção do aumento do dólar no período correto.

Em 2015, com essa alta de custos, o retorno sobre ativo teve desempenho consideravelmente inferior ao ano anterior, na faixa de -9,99%. Comparado ao ano de 2014, a empresa demonstrou piora em seus resultados, mantendo nível de venda praticamente estável, enquanto o custo dos produtos vendidos aumentou em torno de 12% diretamente, custo esse com maior representatividade na empresa, trazendo sua Margem Líquida de -0,04% para -28,06. Esse aumento de custos teve impacto direto em seu passivo circulante, que aumentou em 27,40%

Em 2016, o retorno sobre o ativo teve seu desempenho mais uma vez prejudicado, se tornando ainda mais negativo, demonstrando -12,23%. Comparado a 2015 houve uma piora na margem líquida da empresa. Foi identificada nesse ano quebra de safra, o que impacta diretamente em uma redução de 14% nas vendas da empresa e consequentemente uma piora em seus indicadores financeiros.

4.1.2.2 SLC Agrícola

A SLC Agrícola, fundada em 1977 pelo Grupo SLC, é uma empresa produtora de commodities agrícolas, focada na produção de algodão, soja e milho. Foi uma das primeiras empresas do setor a ter ações negociadas em Bolsa de Valores no mundo, tornando-se uma referência no seu segmento. São 14 unidades de produção estrategicamente localizadas em 6 estados brasileiros que totalizaram 392.921 hectares no ano-safra 2016/17 – sendo 230.126 de soja, 87.440 de algodão, 71.789 de milho e 3.564 de outras culturas, tais como trigo, milho 1ª safra, milho semente e cana-de-açúcar. Por ser uma empresa de capital aberto, tem parte de seu na bolsa de valores, seus ativos são negociados nas bolsas do Brasil BMF&Bovespa.

Segundo o relatório anual da SLC Agrícola de 2016, a empresa, no final de tal período contava com seu Capital Social de R\$ 947.522.000,00 divididos em 98.897.500 ações ordinárias, divididas entre seus investidores, na qual, Odey Asset Management LLC detém 9,33% de participação, Kopernick Global Investors LLC detém 5,16% de participação, SLC Participações S.A detem 51,03% . Fazem parte do Capital Social também 33,20% de Outros..

Esta etapa apresenta a análise Dupont aplicada na empresa SLC Agrícola, no período de 2014 a 2016, a fim de identificar quais os fatores de maior impacto na taxa de rentabilidade de ativos.

Vendas	
Ano	Valor
2016	1.659.649,00
2015	1.761.581,00
2014	1.499.175,00
(-)	
CPV	
Ano	Valor
2016	1.413.181,00
2015	1.328.460,00
2014	1.166.090,00
(-)	
Despesas operacionais	
Ano	Valor
2016	136.153,00
2015	147.623,00
2014	142.287,00
(-)	
Despesa financeira	
Ano	Valor
2016	144.476,00
2015	118.844,00
2014	101.726,00
(-)	
Imposto de Renda	
Ano	Valor
2016	- 19.802,00
2015	45.483,00
2014	18.929,00
Ativo Circulante	
Ano	Valor
2016	2.332.168,00
2015	2.176.848,00
2014	1.613.442,00
(+)	
Ativo não circulante	
Ano	Valor
2016	3.121.208,00
2015	3.132.785,00
2014	2.885.192,00
Passivo circulante	
Ano	Valor
2016	1.838.376,00
2015	1.747.970,00
2014	1.343.286,00
(+)	
Passivo exigível a longo prazo	
Ano	Valor
2016	986.114,00
2015	1.169.400,00
2014	762.340,00
Patrimônio líquido	
Ano	Valor
2016	2.628.886,00
2015	2.392.263,00
2014	2.393.008,00

Lucro Líq. após IR	
Ano	Valor
2016	- 14.359,00
2015	121.171,00
2014	70.143,00
(I)	
Vendas	
Ano	Valor
2016	1.659.649,00
2015	1.761.581,00
2014	1.499.175,00

Margem líquida	
Ano	Valor
2016	-0,008652
2015	0,068785
2014	0,046788

ROA	
Ano	Valor
2016	-0,26%
2015	2,28%
2014	1,56%

Giro do Ativo total	
Ano	Valor
2016	0,304334
2015	0,331771
2014	0,333251

ROE	
Ano	Valor
2016	-0,13%
2015	1,03%
2014	0,83%

MAF	
Ano	Valor
2016	0,48
2015	0,45
2014	0,53

Vendas	
Ano	Valor
2016	1.659.649,00
2015	1.761.581,00
2014	1.499.175,00
(I)	
Ativo total	
Ano	Valor
2016	5.453.376,00
2015	5.309.633,00
2014	4.498.634,00

Patrimônio líquido	
Ano	Valor
2016	2.628.886,00
2015	2.392.263,00
2014	2.393.008,00
(I)	
Passivo total	
Ano	Valor
2016	5.453.376,00
2015	5.309.633,00
2014	4.498.634,00

Fonte: Dados primários

Quadro 2: Cálculo Dupont, SLC Agrícola

No ano de 2014, a SLC Agrícola conseguiu retorno sobre seu investimento, analisado por meio do retorno do ativo, a empresa chegou ao percentual de 1,56,%. A empresa tem seu maior foco na Agricultura, portanto esta sujeita a fatores econômicos, principalmente cambiais e climáticos ao longo de sua trajetória. Além do aumento da área plantada,

observou-se também a confirmação de margens melhores, com uma conjuntura de preço, câmbio e produtividade superiores, quando comparada com o mesmo período do ano anterior.

Em 2015 a empresa teve uma melhora em seu retorno sobre seu ativo, resultado de uma margem líquida melhor, combinada com um giro muito semelhante ao período anterior, fazendo com que o mesmo subisse para 2,28%. É interessante notar que a receita líquida atingiu R\$1,8 bilhão, com crescimento de 17,5% em relação a 2014 em virtude do maior volume faturado e aumento dos preços unitários, impacto também da apreciação do Dólar ao longo do ano e os custos aumentarem na casa dos 14%.

No ano de 2016 a empresa colheu 377.259 hectares, oriundos da safra 2015/16. A safra foi marcada por expressivo “stress hídrico” (em decorrência do fenômeno “El Niño”, que veio a ser o mais intenso dos últimos 50 anos), com uma redução nos volumes de chuva que ultrapassou a marca dos 30%, em relação à média histórica. O reflexo dessa anomalia climática se materializou em uma queda média de 20% na produtividade de suas três principais culturas (soja, milho e algodão) e consequentemente acertou em cheio o faturamento da empresa, que registrou queda de 5,79%, enquanto os custos subiram 6,38%, o que juntos contribuíram para que a margem líquida se tornasse negativa (-0,86%), afetando seu retorno sobre ativo que ficou em -0,26%

4.1.2.3 Análise conjunta das empresas

Nota-se que ambas empresas possuem atividades muito semelhantes e concentram a maior parte de seu faturamento no cultivo de soja, milho e algodão. Nota-se também que o período de 2014 a 2016 foi marcado por variáveis cambiais e climáticas difíceis de previsão, as quais o ramo da agricultura esta diretamente ligada. Porém, apesar de ambas empresas apresentarem piora de seus índices durante esse período, a SLC Agrícola se destacou com maior controle financeiro a maior estabilidade durante esse período, preservando seu retorno sobre ativo com menor oscilação do que a Terra Santa Agro, demonstrando maior eficiência em suas operações.

A comparação fica evidente ao examinarmos o ROE de ambas empresas no período. Enquanto a SLC Agrícola consegue elevar seu grau de retorno sobre Patrimônio de 2014 a 2015, a Terra Santa Agro vê seu índice despencar para o terreno negativo, demonstrando ineficiência nesse quesito, demonstrando incapacidade de gerar valor a ela mesma utilizando os seus próprios recursos. Em 2016, devido ao grande stress hídrico, ambas tiveram retração, porém a retração continua maior na Terra Santa Agro.

Conforme é identificado no gráfico, o ROE da Terra Agro veio em uma trajetória significativamente negativa durante o período mencionado. Analisando o conjunto dos índices, visualizamos que de 2014 a 2015 mesmo que o GAT e sua MAF tenham demonstrado melhora, a retração em sua margem líquida fez com que o ROE tivesse uma retração de -0,07% para -4,26%. De 2015 a 2016 sua MAF voltou a piorar, juntamente com uma piora de seu GAT e sua ML, fez com que o ROE visse para níveis ainda mais negativos, saindo de -4,26% para -5,69%.



Fonte: Dados primários

Gráfico 1: ROE comparativo e do período analisado

A SLC Agrícola, mesmo sofrendo com as questões climáticas e cambiais durante o período, manteve seu índice de ROE a níveis melhores que a Terra Agra, demonstrando maior eficiência na utilização de seus ativos. De 2014 a 2015 a empresa conseguiu uma melhora em sua ML e em sua MAF, mantendo quase inalterado o GAT resultando em uma melhora de seu ROE de 0,83% para 1,03%. De 2015 a 2016 a empresa sofreu com forte retração de sua ML e uma leve piora em seu GAT e seu MAF, consequentemente afetando fortemente seu ROE que foi de 1,03% para -0,13%.

5. Considerações Finais

O setor primário contribui para a economia brasileira, deste modo torna-se importante analisar a saúde financeira das empresas que compõe esse setor, e uma das ferramentas mais completas para realizar a análise, é a Dupont, que tornou possível identificar as principais variáveis que afetam o resultado da empresa, tanto internas quanto externas.

A agricultura está diretamente ligada à fatores de riscos de difícil previsão, como oscilações cambiais intensas e variações climáticas. Durante o período analisado, notou-se uma piora na situação das empresas, com seus índices traçando uma trajetória de queda durante o período. Portanto ao responder o problema de pesquisa proposto, como se apresenta a situação econômica e financeira do setor de agropecuária segundo a análise Dupont?, identificou-se que as empresas analisadas não apresentam boas taxas de remuneração do capital tanto em termos de ROA, quanto de ROE.

Deste modo ao analisar a situação econômica e financeira do setor de agropecuária segundo a análise Dupont, identificou-se que apesar do potencial de crescimento do segmento as empresas analisadas têm apresentado ROA e ROE decrescentes ao longo do tempo. No caso da Terra Santa Agro a análise Dupont possibilitou identificar problemas oriundos da relação entre as receitas e despesa as quais ao longo do tempo têm apresentado prejuízos. Apesar dos quais a empresa tem realizado a manutenção de contas patrimoniais com decréscimos em ativos, capitais terceiros e capital próprio ao longo do período analisado.

A SLC Agrícola por outro lado apresentou uma piora no desempenho em 2016, com prejuízo no período ao qual impactou em ROA e ROE negativos. A empresa ao longo do período apresentou ativos, capitais de terceiros e capitais próprios crescentes, o que pode denotar a busca por capital fora da empresa para manutenção de seus ativos. Para trabalhos futuros

recomenda-se: ampliar a análise para outras empresas do setor a fim de verificar se comportamento das empresas aqui observado se repetem, e utilizar outros índices além dos previstos pela análise Dupont para melhor caracterizar o desempenho analisado.

Referências

BAUER, M. W.; GASKELL, G. *Pesquisa qualitativa com texto, imagem e som*. Petrópolis. Ed. Vozes, 2002

BM&FBOVESPA. *Resumo Demonstrativo Financeiro*. Disponível em:

<<http://bvmf.bmfbovespa.com.br/ciaislistadas/empresaslistadas/ResumoDemonstrativoFinanceiros>>. Acesso em: 03 Ago. 2018.

BRUGNARO, R.; BACHA, C. J. C. *Análise da participação da agropecuária no PIB os EUA de 1960 a 2001*. Revista da Economia e Sociedade Rural. Brasília, v. 46, n. 2, Abr./Jun. 2008.

FELEMA, J.; RAIHER, A. P.; FERREIRA, C.R. *Agropecuária brasileira: desempenho regional e determinantes de produtividade*. Revista Economia e Sociedade Rural. Brasília, v. 51, n. 3, Jul./Set. 2013.

FERREIRA, L. *Sistema dupont: uma análise de empresas que migraram para os níveis diferenciados de governança corporativa da bovespa*. In: CONGRESSO UFSC DE CONTROLADORIA E FINANÇAS & INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE. 2, 2008, Florianópolis, SC. *Anais...*, p. 64.

IBGE - INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. Brasília, 2017. Disponível em: <<http://www.agricultura.gov.br/noticias/agropecuaria-puxa-o-pib-de-2017>>. Acesso em: 02 de Ago. 2018

JOHNSON, H.T.; KAPLAN, R.S. *Contabilidade Gerencial*. São Paulo: Campus, 1993.

KUASOSKI, M. *Análise do desempenho das empresas de papel e celulose à luz do método Dupont*. *Connexio*, v. 3, nº 2, fev – jul, 2014.

MAPA, MINISTÉRIO DA AGRICULTURA, PECUÁRIO E ABASTECIMENTO – MAPA. *Informe Econômico da Política Agrícola* (2016) Disponível em: <www.Agricultura.gov.br/assuntos/politica...2016.../Edicao%20n%202004-2016.pdf> Acesso em: 14 de Ago. 2018.

MINAYO, C. S. *Pesquisa Social: Teoria, método e criatividade*. (Org.). Petrópolis: Editora Vozes, 2009.

OLIVEIRA, A. A. C.; MATSUMOTO, A. S. *Análise dos lucros do setor de siderurgia e metalurgia pela fórmula DuPont*. 2005. Artigos de Conclusão de Curso em Ciências Contábeis. Universidade Católica de Brasília - UCB, Brasília, 2005.

OLIVEIRA, E. M. *Diagrama estratégico do RSI como extensão qualitativa do modelo DuPont*. *SARE*, v. 1, n. 1, p. 133-142, 2007.

SILVA, M. D. O; MENEZES, J. F; CRUZ, R. W. R. *Indicadores de rentabilidade sob a ótica do método dupont: um estudo em uma if após participar do índice de sustentabilidade empresarial – ISE*. In: 48º Congresso SOBER, Campo Grande, 25 - 28 de jun. de 2010.

SLC AGRÍCOLA. *Quem somos*. Disponível em: <<https://www.slcagricola.com.br/quem-somos>>. Acesso em: 17 de Ago. 2018.

SOARES, E. R; GALDI, F. C. *Relação dos modelos DuPont com o retorno das ações no mercado brasileiro*. *R. Cont. Fin. – USP*, São Paulo, v. 22, n. 57, p. 279-298, 2011.

TERRA SANTA AGRO. *Histórico e Perfil Corporativo*. Disponível em:

<http://www.terrasantaagro.com/conteudo_pti.asp?idioma=0&conta=45&tipo=61528> Acesso em: 14 de Ago. 2018.

TRIVIÑOS, A. N. S. *Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação*. São Paulo: Atlas, p.91-114, 1987.