

ANÁLISE DOS PRINCIPAIS INDICADORES CONTÁBEIS DE EMPRESAS DO SETOR DO AGRONEGÓCIO LISTADAS NA BM&F BOVESPA S.A

João Manoel Machado Barros¹

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo analisar os principais indicadores contábeis de empresas de capital aberto do setor do Agronegócio listadas na BM&F BOVESPA S.A. Uma comparação foi realizada por meio de análise da situação econômico-financeira dos principais demonstrativos contábeis das respectivas companhias. O estabelecimento dos critérios de pesquisa e dos indicadores utilizados foi realizado mediante consulta a bibliografias atualizadas sobre o tema, sendo então aplicados sobre as demonstrações contábeis consolidadas compreendidas no período de 2010 a 2014 de três empresas atuantes no agronegócio, segmento de carnes e derivados. Foram extraídas informações representativas de seus indicadores econômico-financeiros. Posteriormente, foram elaboradas análises que auxiliaram a comparação entre as empresas pesquisadas. Como principais achados, verificou-se que as empresas apresentaram variações importantes em seus indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento, sendo este último o que apresentou maiores diferenças durante a apuração dos resultados. Os indicadores financeiros são meios já bastante estudados e confiáveis como recurso de análise dos fundamentos econômicos financeiros e da gestão empresarial, possibilitando, assim, a realização de bons comparativos entre empresas concorrentes de um mesmo segmento.

Palavras-chave: Análise das Demonstrações Contábeis. Agronegócio. Empresas de Capital Aberto.

1 INTRODUÇÃO

O setor do Agronegócio tem grande participação no PIB brasileiro, correspondendo a aproximadamente 1/3 da economia nacional. Também é um grande gerador de empregos, além de ser um importante segmento exportador, responsável por um superávit na balança comercial de US\$ 82,91 bilhões em 2013 (BRANCO, 2014).

¹ Aluno do curso de graduação em Ciências Contábeis da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS. Artigo apresentado para a disciplina de TCC, como quesito parcial para a obtenção do título Bacharel em Ciências Contábeis, sob orientação da Prof.^a Ms. Cassiane Oliveira Velho, em junho de 2015. E-mail: barrosmanoe172@gmail.com.

Dentro do setor do Agronegócio, destacam-se os grandes complexos agroindustriais existentes no Brasil, os quais são grandes exportadores e buscam competir no mercado internacional e doméstico, bem como atrair investidores e ampliar suas estruturas de negócios. Com isso, é necessário apurar as demonstrações financeiras e extrair delas, por meio de sua análise com o uso de indicadores de desempenho econômico e financeiro, subsídios consistentes sobre a situação patrimonial da empresa.

A contabilidade apresenta as ferramentas necessárias para prestar estas informações de maneira adequada e linguagem acessível, demonstrando a evolução econômica e da gestão estratégica financeira da empresa, independentemente do ramo de atividade, sejam elas comerciais, industriais, governamentais, filantrópicas ou de serviços.

Neste trabalho, pretende-se analisar três empresas do segmento do agronegócio segundo o *ranking* da revista *Exame* no ano de 2013; são elas: BRF S.A, JBS S.A e Marfrig Global Foods S.A. Para tanto, utilizam-se suas demonstrações financeiras consolidadas e indicadores contábeis, em busca de informações úteis para os usuários externos e internos das companhias avaliadas.

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

Qual a evolução dos graus de liquidez, rentabilidade e de endividamento de três das maiores empresas do setor do Agronegócio entre as 500 maiores segundo *ranking* da *Revista Exame* no ano de 2013?

Pretende-se verificar, por meio da análise das demonstrações financeiras e dos indicadores contábeis das três maiores empresas do setor do Agronegócio, sua liquidez, rentabilidade e endividamento.

O objetivo do trabalho é levantar, mediante análise do Balanço Patrimonial (BP) e da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), a evolução dos indicadores contábeis nas empresas pesquisadas por meio das demonstrações financeiras publicadas nos últimos cinco anos, ou seja, o período compreendido entre 2010 e 2014.

1.2 JUSTIFICATIVA

A análise das demonstrações contábeis como estratégia para obtenção de resultados satisfatórios na tomada de decisões é construída por meio dos indicadores de desempenho e

de sua correta aplicação a fim de obter os subsídios necessários para o sucesso e melhores resultados e vantagens competitivas.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção, são abordadas a conceituação do processo de análise e as principais terminologias utilizadas.

2.1 O PROCESSO DE ANÁLISE DE BALANÇOS

A Contabilidade, como ciência social aplicada, ocupa-se do estudo do patrimônio das entidades e suas variações, tanto no aspecto quantitativo quanto qualitativo, registrando, apurando e interpretando seus fenômenos mediante a elaboração de demonstrações contábeis estruturadas e padronizadas, como o Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado do Exercício, a Demonstração de Fluxo de Caixa, etc.

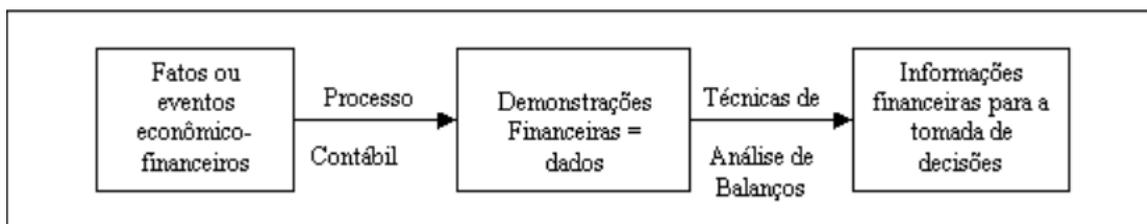
Para Iudícibus (2010, p.92), “a análise de Balanços encontra seu ponto mais importante no cálculo e avaliação do significado de quocientes, relacionando principalmente itens e grupos do Balanço e da demonstração do resultado”.

Segundo Ribeiro (2014, p.8), “historicamente foram os bancos os primeiros a se interessar pela Análise de Balanços”. A partir do início do século XX, o sistema financeiro notadamente passou a utilizar a Análise de Balanços para conhecer a situação econômica das empresas, e nos Estados Unidos torna-se praxe em 1915. No Brasil, somente em 1970 ela se difundiu.

Conforme Matarazzo (2010, p.3), “as demonstrações financeiras fornecem uma série de dados sobre a empresa de acordo com as regras contábeis. A Análise de Balanços transforma estes dados em informações e será tanto mais eficiente quanto melhores dados produzir”.

Para Assaf Neto (2012, p.44), “a Análise de Balanços permite que se extraia, dos demonstrativos contábeis apurados e divulgados por uma empresa, informações úteis sobre seu desempenho econômico-financeiro, podendo atender aos objetivos de análise dos investidores, credores, concorrentes, empregados, governo, etc.”.

Figura 1 - Sequência do processo de análise



Fonte: MATARAZZO, 2010, p.4

Para a execução do trabalho, segundo Braga (2009, p.142), o profissional contábil, no papel de analista das demonstrações contábeis, “deve ter um caráter firme, uma moral irrepreensível e uma competência indiscutível”.

Em verdade, a preocupação do analista centra-se nas demonstrações contábeis da sociedade, das quais extrai suas conclusões a respeito de sua situação econômico-financeira, e toma (ou influencia) decisões como conceder ou não crédito, investir em seu capital acionário, alterar determinada política financeira, avaliar se a empresa está sendo bem administrada, identificar sua capacidade de solvência (estimar se irá falir ou não), avaliar se é uma empresa lucrativa e se tem condições de saldar suas dívidas com recursos gerados internamente, etc. (ASSAF NETO, 2012, p.44).

Agora, são apresentados os procedimentos metodológicos utilizados no presente trabalho.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

A pesquisa realizada neste estudo é classificada quanto aos seguintes aspectos: (a) pela forma de abordagem do problema, (b) de acordo com seus objetivos e (c) com base nos procedimentos técnicos utilizados.

Quanto à forma de abordagem do problema, esta pesquisa classifica-se como quantitativa e qualitativa. Quantitativa, pois utiliza instrumentos estatísticos, bem como necessita da apuração fidedigna dos dados e exige a interação total com o objeto pesquisado. De acordo com Richardson (1999, p.70),

Abordagem quantitativa caracteriza-se pelo emprego de quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas, desde as mais simples como percentual, média, desvio padrão, às mais complexas, como coeficiente de correlação, análise de regressão, etc.

A pesquisa também é caracterizada como qualitativa porque as suas análises precisam ser feitas em profundidade, não se empregando, contudo, nenhum modelo estatístico. Não existe essa necessidade devido à abordagem direta do problema.

De acordo com seus objetivos, pode ser classificada como exploratória, visto ter como objetivo abordar o assunto de forma que se torne mais claro, uma vez que o tema objeto de estudo não se esgotou em estudos anteriores. De acordo com Gil (2008, p.27),

[...] pesquisas exploratórias são desenvolvidas com o objetivo de proporcionar visão geral, de tipo aproximativo, acerca de determinado fato. Este tipo de pesquisa é realizado especialmente quando o tema escolhido é pouco explorado e torna-se difícil sobre ele formular hipóteses precisas e operacionalizáveis.

Com base nos procedimentos técnicos, este estudo é classificado como *ex-post facto*, pois visa a estudar as Demonstrações Financeiras já publicadas, ou seja, após o fato realizado, sobre o qual o pesquisador não exerce qualquer tipo de interferência.

3.2 MÉTODO DE TRABALHO

O trabalho busca analisar a situação econômico-financeira de três das maiores empresas do setor do agronegócio brasileiro, conforme o *ranking* da *Revista Exame* de junho de 2013, listadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&F BOVESPA S.A), sendo elas a BRF S.A, a JBS S.A e a Marfrig Global Foods, no período compreendido entre os anos de 2010 a 2014, utilizando-se as Demonstrações Financeiras consolidadas divulgadas junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e com auxílio da base de dados Economática® para busca da amostra pesquisada.

Os principais indicadores que podem ser extraídos durante o processo de análise das demonstrações financeiras das empresas dizem respeito à sua liquidez, ao seu endividamento e à sua rentabilidade, que demonstram a evolução da gestão financeira da empresa em diferentes exercícios, de maneira que se possa, por meio deles, ter subsídios para tomada de decisão (ASSAF NETO, 2012). Para Assaf Neto (2012, p.176), “o estudo tradicional da liquidez inclui, entre outros indicadores financeiros, a Liquidez Imediata, Liquidez Seca, Liquidez Corrente e Liquidez Geral”.

Já os indicadores de rentabilidade estão ligados à medição da capacidade econômica da empresa. São eles: Giro do Ativo, Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo e Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

Para a situação de endividamento da empresa, tem-se que medir o quanto das suas atividades está sendo financiado com capital de terceiros. Assim, utilizam-se os indicadores de Endividamento Geral, Endividamento Financeiro e Composição do Endividamento. No Quadro 1, tem-se uma síntese desses indicadores e sua finalidade.

Quadro 1 – Resumo dos indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento

INDICADORES DE LIQUIDEZ		
Liquidez Imediata	= $\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	Revela a Porcentagem das dívidas de curto prazo em condições de serem liquidadas imediatamente.
Liquidez Seca	= $\frac{\text{Ativo Circulante-Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	Demonstra a porcentagem das dívidas a curto prazo em condições de serem salgadas mediante a utilização de itens monetários de maior liquidez do ativo circulante.
Liquidez Corrente	= $\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Indica o quanto existe de ativo circulante para cada \$ 1 de dívida de curto prazo.
Liquidez Geral	= $\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{realizável a Longo Prazo}}$	Esse indicador revela a liquidez, tanto no curto como no longo prazo, também é usada como medida de segurança financeira da empresa no longo prazo.
INDICADORES DE RENTABILIDADE		
Giro do Ativo	= $\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}}$	Esse indicador evidencia a proporção existente entre o volume de vendas e os investimentos totais efetuados na empresa.
Margem Líquida	= $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	Revela a margem de lucratividade obtida pela empresa em função de seu faturamento, isto é quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada \$1 vendido.
Rentabilidade do ativo	= $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$	Evidencia o Potencial de lucros obtidos por parte da empresa, quanto que a empresa obteve de lucro Líquido para cada \$1 de investimento total.
Rentabilidade do Patrimônio líquido	= $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Revela qual a taxa de rentabilidade obtida pelo capital próprio investido na empresa.
INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO		
Endividamento Geral	= $\frac{\text{Passivo circulante} + \text{Passivo não Circulante}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Este indicador quando muito elevado tende a levar a empresa a maiores probabilidades de problemas financeiros
Endividamento financeiro	= $\frac{\text{Empréstimos e financiamentos (curto e longo Prazo)}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Este indicador quanto menor melhor.
Composição do endividamento	= $\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$	Revela qual a proporção existente entre as obrigações de curto prazo e as obrigações totais, isto é, quanto a empresa terá que desembolsar no curto prazo.

Fonte: ASSAF NETO, 2012, p.177; RIBEIRO, 2014, p.157; BRAGA, 2009, p.163; PADOVEZE; BENEDICTO, 2011, p.131.

Nota: Adaptado pelo autor

A seguir, o Quadro 2 apresenta os valores de referência para cada um desses indicadores.

Quadro 2 - Indicadores, Valores de referência e interessados

Indicador	Valor de referência	A quem interessa
Liquidez Imediata	> 1	Credores, Fornecedores de Curto Prazo
Liquidez Seca	Ideal ≥ 1 se < 1 empresa possui apenas parte dos recursos para liquidar dívidas de curto prazo.	Credores, Fornecedores de Curto Prazo
Liquidez Corrente	≥ 1	Credores, Fornecedores de Curto Prazo
Liquidez Geral	Ideal ≥ 1 se < 1 empresa não terá recursos para honrar seus compromissos.	Credores, Fornecedores, Financiadores de Curto e Longo Prazo
Giro do Ativo	Não possui indicador padrão, mas quanto maior for o índice melhor.	Gestores, Acionistas e Credores
Margem Líquida	Não possui indicador padrão.	Investidores, Acionistas e Gestores
Rentabilidade do Ativo	Não possui indicador padrão.	Investidores, Acionistas e Gestores
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	Não possui indicador padrão.	Acionistas e Investidores
Endividamento Geral	Não possui indicador padrão.	Credores
Endividamento Financeiro	≤ 1	Credores
Composição do Endividamento	Não possui indicador padrão.	Credores

Fonte: ROSS *et al.*, 2013, p.62; ASSAF NETO, 2012, p.229-230; RIBEIRO, 2014, p.157; PADOVEZE; BENEDICTO, 2011, p.149-157.

Nota: Adaptado pelo autor

Em consonância com a análise dos indicadores, é importante salientar que todo este processo deve ser avaliado conjuntamente com indicadores setoriais do segmento em que a empresa está inserida para se ter clareza quanto à real situação econômico-financeira e obter informações úteis para a tomada de decisão.

4 ANÁLISE DE DADOS

A partir da coleta das demonstrações contábeis consolidadas no período de 2010 a 2014 junto à CVM e dos indicadores expostos no Quadro 1, buscou-se analisar a situação econômico-financeira (liquidez, rentabilidade e endividamento) das empresas do setor do agronegócio selecionadas para esta pesquisa (BRF S.A, JBS S.A e Marfrig Global Foods).

Os valores do Quadro 3 apresentam os quocientes relativos à análise feita nas demonstrações financeiras das empresas deste estudo comparativo.

Quadro 3 - Tabela com o Cálculo dos Indicadores Econômico-Financeiros

		INDICADORES DE LIQUIDEZ					
		2014	2013	2012	2011	2010	Média
Liquidez Imediata	BRF S.A	0,69	0,43	0,34	0,34	0,59	0,48
	JBS S.A	0,60	0,51	0,47	0,51	0,43	0,50
	MARFRIG GLOBAL FOODS	0,57	0,49	0,41	0,52	0,56	0,51
		2014	2013	2012	2011	2010	Média
Liquidez Seca	BRF S.A	1,52	1,20	1,15	1,06	1,39	1,26
	JBS S.A	1,18	1,24	1,23	1,20	1,16	1,20
	MARFRIG GLOBAL FOODS	1,36	1,54	0,98	1,02	1,03	1,19
		2014	2013	2012	2011	2010	Média
Liquidez Corrente	BRF S.A	1,83	1,57	1,55	1,39	1,76	1,62
	JBS S.A	1,51	1,63	1,68	1,72	1,63	1,64
	MARFRIG GLOBAL FOODS	1,79	2,03	1,33	1,40	1,35	1,58
		2014	2013	2012	2011	2010	Média
Liquidez Geral	BRF S.A	1,04	0,94	0,95	0,99	1,02	0,99
	JBS S.A	0,75	0,71	0,76	0,76	0,67	0,73
	MARFRIG GLOBAL FOODS	0,66	0,69	0,63	0,59	0,62	0,64
		2014	2013	2012	2011	2010	Média
		INDICADORES DE RENTABILIDADE					
		2014	2013	2012	2011	2010	Média
Giro do Ativo	BRF S.A	0,80	0,86	0,84	0,86	0,82	0,84
	JBS S.A	1,47	1,35	1,52	1,30	1,25	1,38
	MARFRIG GLOBAL FOODS	1,04	1,05	0,65	0,88	0,70	0,87
		2014	2013	2012	2011	2010	Média
Margem Líquida	BRF S.A	0,08	0,04	0,03	0,05	0,04	0,05
	JBS S.A	0,02	0,01	0,01	-0,01	0,00	0,01
	MARFRIG GLOBAL FOODS	-0,03	-0,05	-0,01	-0,04	0,01	-0,02
		2014	2013	2012	2011	2010	Média
Rentabilidade do Ativo	BRF S.A	0,06	0,03	0,03	0,05	0,03	0,04
	JBS S.A	0,03	0,02	0,02	-0,01	-0,01	0,01
	MARFRIG GLOBAL FOODS	-0,04	-0,05	-0,01	-0,03	0,01	-0,02
		2014	2013	2012	2011	2010	Média
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	BRF S.A	0,14	0,07	0,05	0,10	0,06	0,08
	JBS S.A	0,09	0,05	0,04	-0,01	-0,01	0,03
	MARFRIG GLOBAL FOODS	-0,35	-0,29	-0,05	-0,22	0,03	-0,17
		2014	2013	2012	2011	2010	Média
		INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO					
		2014	2013	2012	2011	2010	Média
Endividamento Geral	BRF S.A	1,30	1,20	1,11	1,12	1,04	1,15
	JBS S.A	2,20	1,97	1,32	1,20	1,34	1,61
	MARFRIG GLOBAL FOODS	8,74	4,72	4,94	5,97	4,64	5,80
		2014	2013	2012	2011	2010	Média
Endividamento Financeiro	BRF S.A	0,74	0,69	0,65	0,57	0,53	0,64
	JBS S.A	1,56	1,42	0,96	0,87	1,00	1,16
	MARFRIG GLOBAL FOODS	5,41	2,92	2,91	3,42	2,41	3,41
		2014	2013	2012	2011	2010	Média
Composição do Endividamento	BRF S.A	0,47	0,48	0,46	0,50	0,40	0,46
	JBS S.A	0,44	0,39	0,41	0,40	0,37	0,40
	MARFRIG GLOBAL FOODS	0,26	0,25	0,36	0,33	0,37	0,31

Fonte: Elaborado pelo autor , 2015

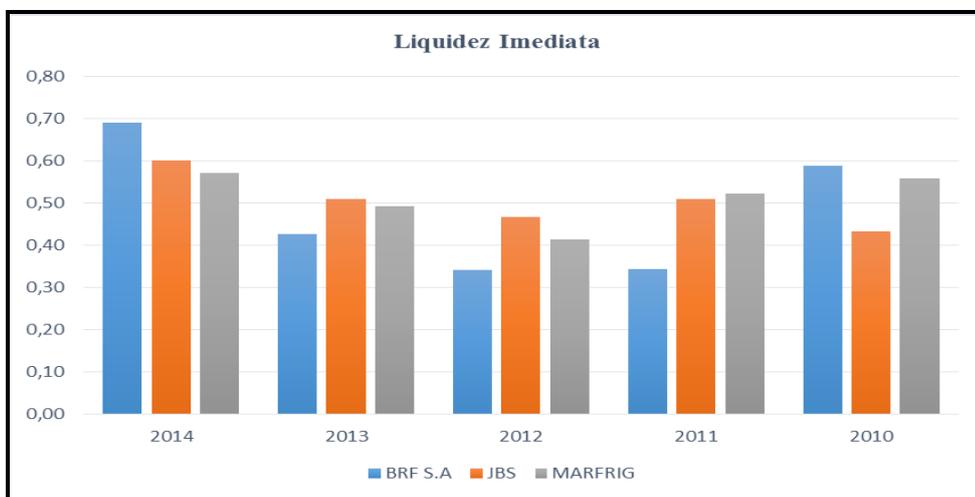
4.1 INDICADORES DE LIQUIDEZ

Para Berti (2012, p.175) “indicadores de liquidez são resultado da relação direta entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante essa relação mostra à capacidade de pagamento no curto prazo”, ou seja, são interessantes para fornecedores e instituições financeiras e outros credores de curto prazo, como forma de avaliar a conveniência de realizar negócios com a empresa analisada. Neste trabalho, calcularam-se os quocientes dos seguintes indicadores de solvência: Liquidez Imediata, Liquidez Seca, Liquidez Corrente e Liquidez Geral.

4.1.1 Liquidez Imediata

Os valores encontrados para a Liquidez Imediata no cálculo dos indicadores é bastante próximo para as empresas BRF, JBS e Marfrig, tendo médias baixas (0,48, 0,50 e 0,51, respectivamente) para todo o período analisado. Para Assaf Neto (2012, p.176), “esse quociente é normalmente baixo pelo pouco interesse das empresas em manter recursos monetários em caixa, ativo operacionalmente de baixa rentabilidade”. Para Braga (2009, p.163), “esse quociente mede a proporção de numerário que deve ser mantido pela empresa a fim de atender seus compromissos mais imediatos”. Com isso, as empresas podem apresentar dificuldades de liquidar dívidas no curto prazo, como pode-se verificar com os valores apresentados no Quadro 3 e evidenciados no Gráfico 1, seguir.

Gráfico 1- Liquidez Imediata

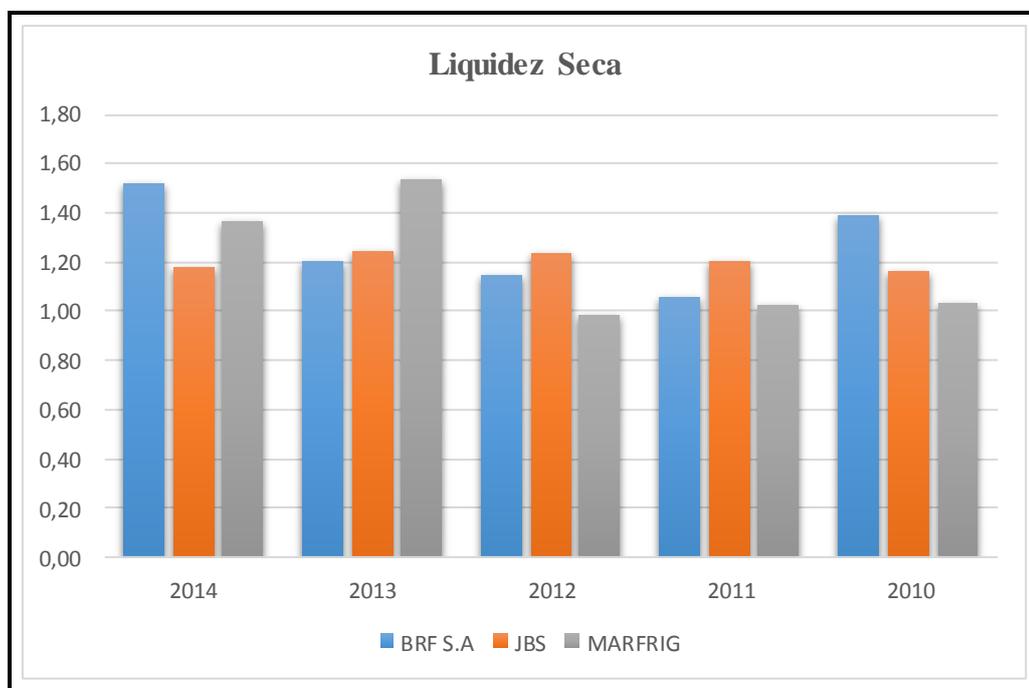


4.1.2 Liquidez Seca

No período analisado, as empresas pesquisadas mantiveram bons valores dos indicadores, com médias superiores a 1. A ressalva neste caso ficou por conta da Marfrig, que apresentou indicador de 0,98 no ano de 2012, recuperando-se nos anos seguintes, levando-se em conta que o cálculo deste indicador exclui os estoques, que, na visão de Ross *et al.* (2013, p.62), “são menos líquidos e com medidas menos confiáveis como valor de mercado”.

Pode-se afirmar, pelos valores apresentados, que as empresas possuem relativa folga para quitar dívidas no curto prazo, de acordo com o Gráfico 2.

Gráfico 2- Liquidez Seca

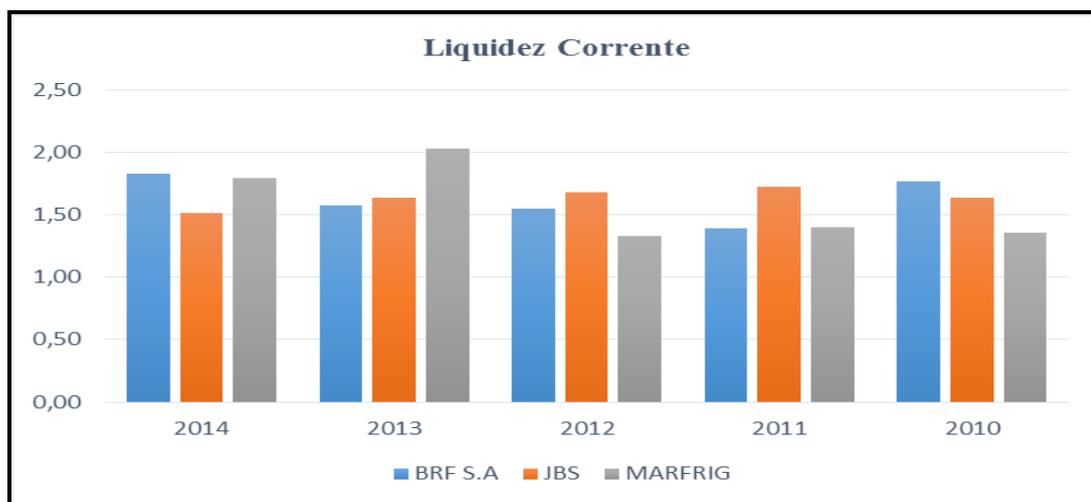


Fonte: Elaborado pelo autor, 2015

4.1.3 Liquidez Corrente

A Liquidez Corrente apresentada pelas empresas analisadas com o cálculo de seus indicadores nos cinco anos pesquisados tem mantido uma média superior a 1,5, o que, conjuntamente com os bons resultados apresentados no cálculo da Liquidez Seca, é um bom indicativo de certa folga financeira quanto às dívidas de curto prazo, conforme pode ser observado no Gráfico 3.

Gráfico 3 - Liquidez Corrente

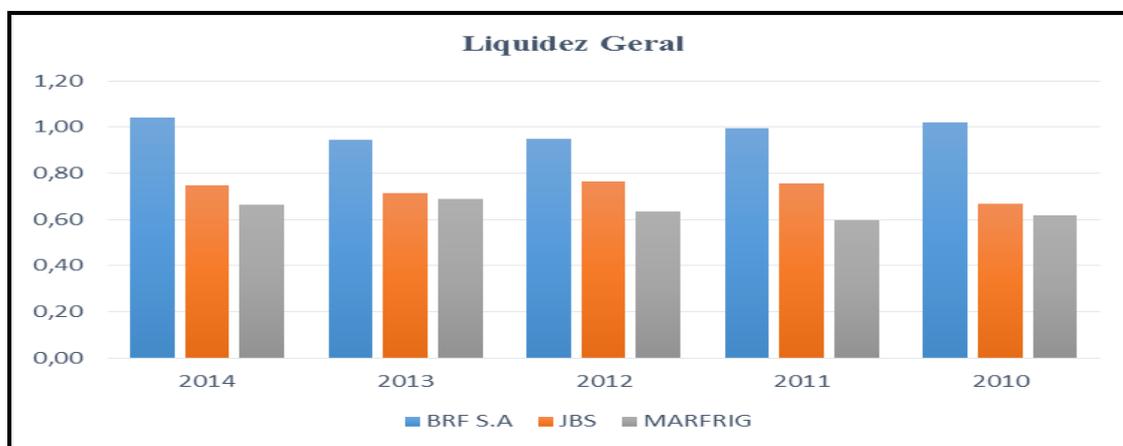


Fonte: Elaborado pelo autor, 2015

4.1.4 Liquidez Geral

Quanto aos indicadores de Liquidez Geral apresentados pelas empresas pesquisadas, houve bastante diferença, sendo a BRF S.A a que se encontra em melhor situação, com média de 0,99 e com valores superiores a 1 nos anos de 2011 e 2014. JBS S.A e Marfrig Global Foods possuem, neste caso, médias no período de 0,73 e 0,64, valores que indicam maiores riscos de insolvência no curto e longo prazo; eventuais dívidas deverão ser administradas com aquisição de financiamentos ou negociando com fornecedores, conforme análise do Gráfico 4.

Gráfico 4 - Liquidez Geral



Fonte: Elaborado pelo autor, 2015

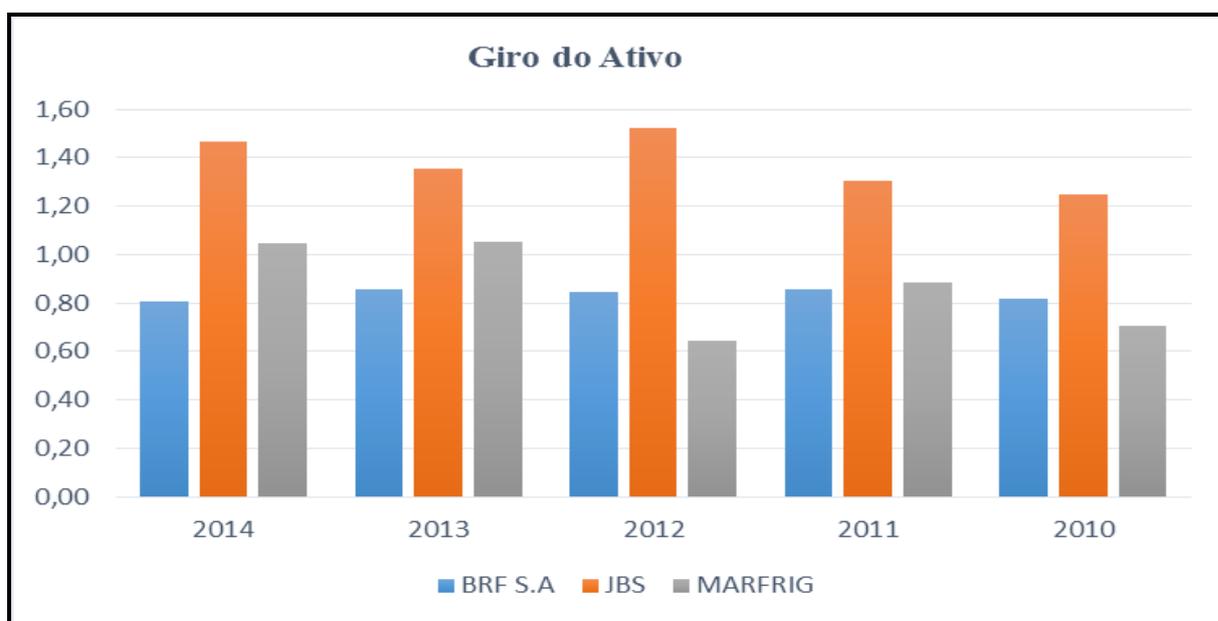
4.2 INDICADORES DE RENTABILIDADE

Os indicadores de rentabilidade servem para analisar a capacidade de geração de retorno financeiro da empresa. Para Ribeiro (2014, p.171), “esses quocientes servem para medir a capacidade econômica da empresa, isto é, evidenciam o grau de êxito econômico obtido pelo capital investido na empresa”. Os indicadores calculados para Rentabilidade foram Giro do Ativo, Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo e Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

4.2.1 Giro do Ativo

Os valores dos quocientes para o Giro do Ativo são melhores quanto maiores forem. Por este critério, a JBS S.A apresenta o melhor indicador, com média de 1,38, ou seja, vendas de R\$ 1,38 para cada R\$ 1,00 de investimento total. Já a BRF S.A e a Marfrig Global Foods apresentam valores médios menores de 0,84 e 0,87, respectivamente, como se pode verificar no Gráfico 5.

Gráfico 5 - Giro do Ativo

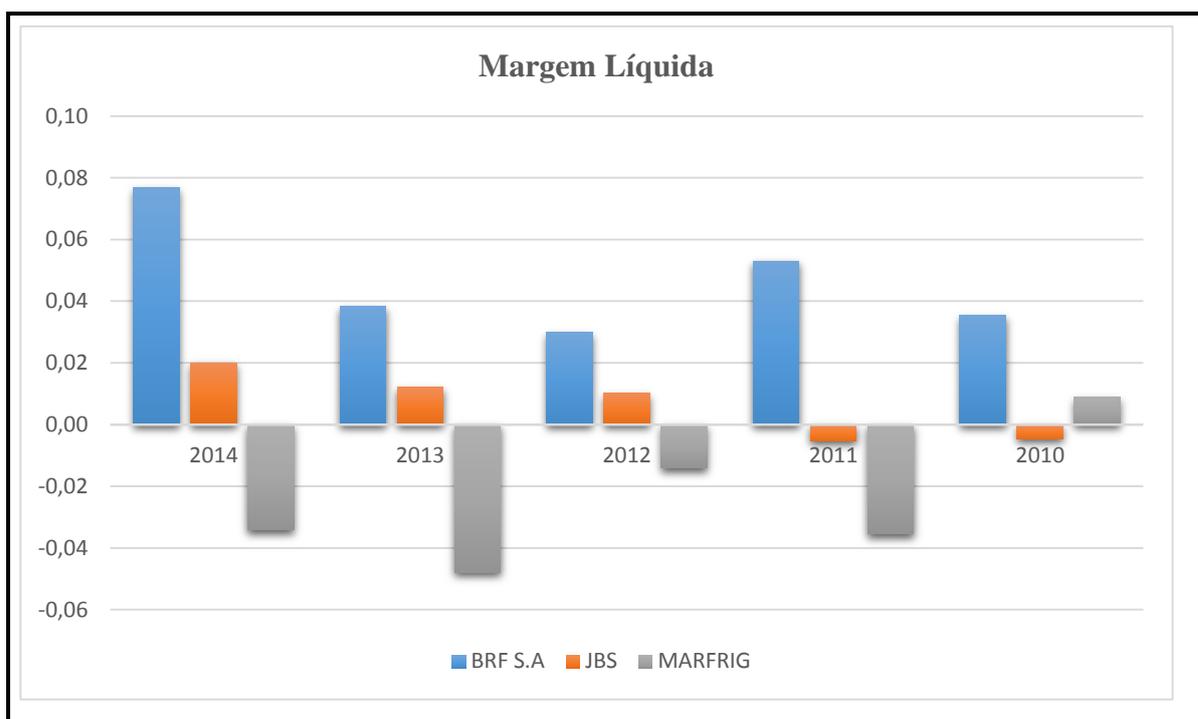


Fonte: Elaborado pelo autor, 2015

4.2.2 Margem Líquida

Quanto à Margem Líquida, a empresa BRF S.A apresenta os melhores indicadores da comparação, tanto na análise anual individual quanto na média de 0,047, ou seja, 4,7% em termos percentuais. Apesar de seu Giro do Ativo ter sido menor, apresentou melhor retorno em termos de lucratividade. Já a JBS S.A teve valor médio de retorno positivo de 0,01 ou 1%, embora tenha apresentado quociente médio negativo de -0,01 em 2011. Neste quesito, a Marfrig Global Foods apresentou o pior desempenho geral, com média de -0,02, ou um leve prejuízo de 2%, e retorno individual negativo anual, com exceção do ano de 2010, conforme podemos notar no Quadro 3 e também no Gráfico 6, abaixo.

Gráfico 6 - Margem Líquida



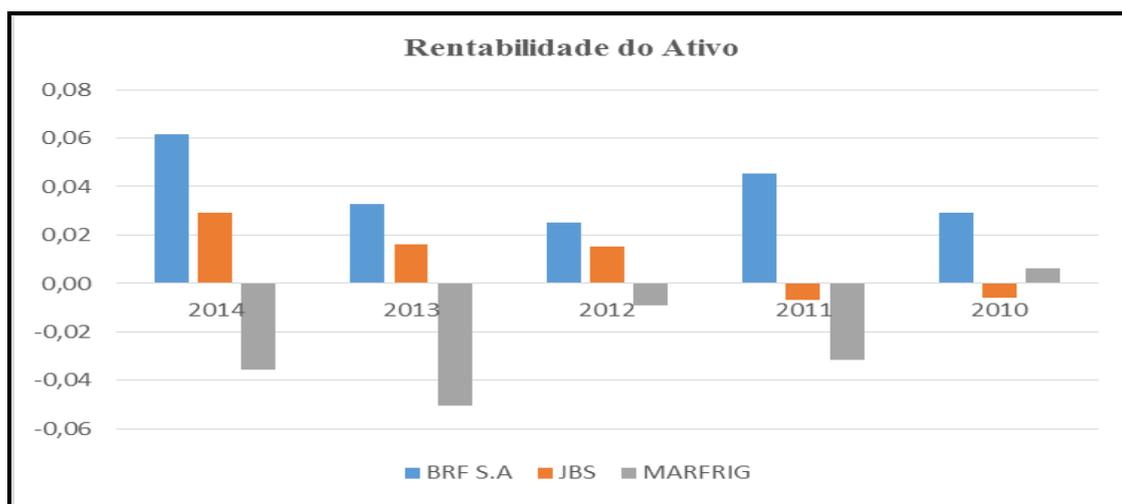
Fonte: Elaborado pelo autor, 2015

4.2.3 Rentabilidade do Ativo

Novamente, avaliando-se a Rentabilidade do Ativo, a BRF S.A apresenta uma melhor taxa de retorno médio de 0,04, ou 4% em termos percentuais, com destaque para 2014, quando atingiu 6% de rentabilidade. A empresa JBS S.A apresentou retorno positivo de 0,01,

ou 1% em percentual. Embora tenha apresentado retornos negativos em 2010 e em 2011, tem demonstrado uma melhora gradual nos anos seguintes. A Marfrig Global Foods teve os piores retornos sobre o capital investido, com quociente negativo de 0,02, ou 2%, em média, e com valores negativos em quase todos os anos, à exceção do ano de 2010, como se pode constatar no Quadro 3 e, ainda, no Gráfico 7.

Gráfico 7 - Rentabilidade do Ativo

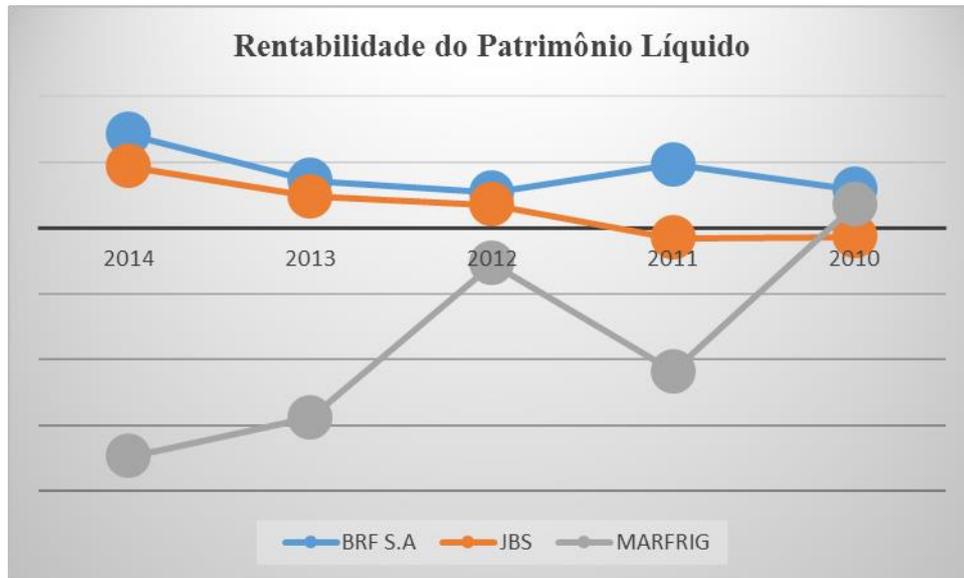


Fonte: Elaborado pelo autor, 2015

4.2.4 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Na análise da Rentabilidade do Patrimônio Líquido, a empresa BRF S.A apresentou um melhor retorno sobre o capital próprio investido médio de 0,08, ou 8%, em termos percentuais, com retornos superiores nos anos de 2011 e 2014, com valores 10% e 14%, respectivamente. Já a JBS S.A evidenciou retorno médio de 0,03, ou 3%, com quocientes negativos em 2010 e 2011, recuperando-se nos anos seguintes, atingindo 0,09, ou 9%, em 2014. A Marfrig Global Foods apresentou quocientes negativos sucessivos expressivos na análise anual e, na média, um retorno negativo de 17% nos últimos cinco exercícios, com piores resultados nos anos 2013 e 2014, conforme visto no Quadro 3 e demonstrado no Gráfico 8, a seguir.

Gráfico 8 - Rentabilidade do Patrimônio Líquido



Fonte: Elaborado pelo autor, 2015

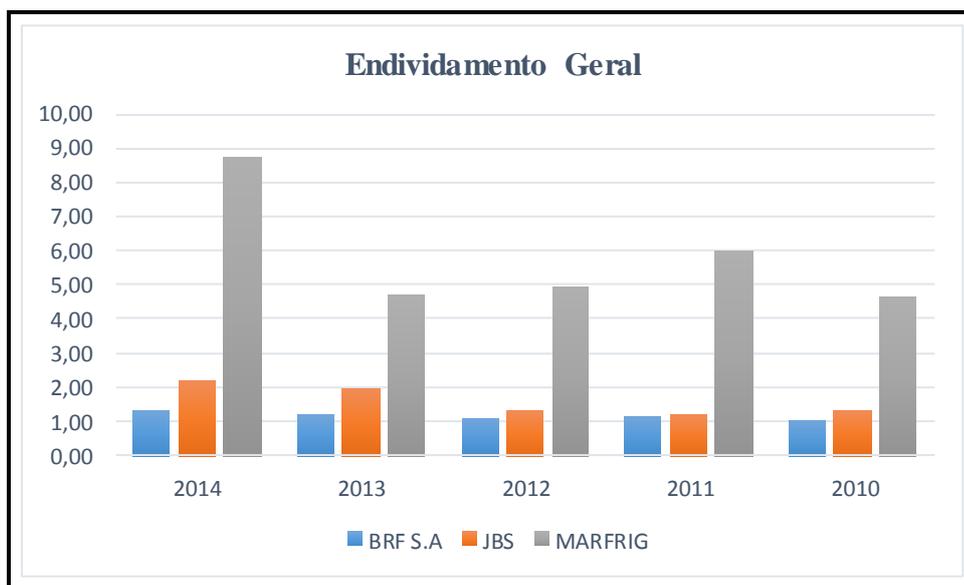
4.3 INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

Para Iudícibus (2010, p.97), “estes quocientes relacionam as fontes de fundos entre si, procurando retratar a posição relativa do Capital próprio com relação ao Capital de terceiros”. Para esse indicador, foram calculados os quocientes de Endividamento Geral, Endividamento Financeiro e Composição do Endividamento.

4.3.1 Endividamento Geral

A empresa BRF S.A apresenta os menores quocientes de Endividamento Geral, com média de 1,15, e valores anuais crescentes, apesar de, não em índices elevados, indicar um aumento da participação de terceiros na companhia. Já a empresa JBS S.A apresenta quocientes médios de endividamento geral de 1,61, com aumentos expressivos nos anos de 2013 e 2014. A Marfrig Global Foods demonstra um alto grau de participação de capital de terceiros, com média de 5,80 nos últimos cinco anos, atingindo um pico de 8,74 em 2014. Isto indica que a empresa enfrenta uma situação insatisfatória quanto ao seu perfil de endividamento, conforme dados do Quadro 3 e do Gráfico 9.

Gráfico 9 - Endividamento Geral

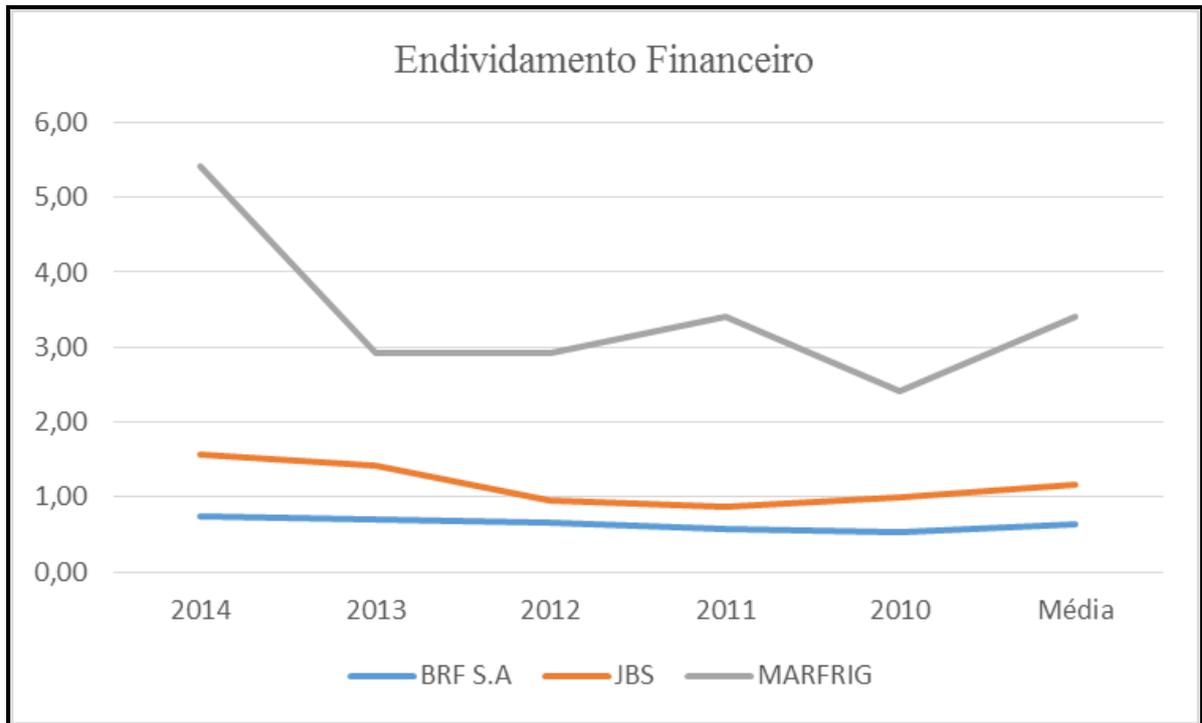


Fonte: Elaborado pelo autor, 2015

4.3.2 Endividamento Financeiro

Este indicador financeiro de endividamento possui um valor de referência menor do que 1. Analisando-se com cautela valores superiores deste ponto de análise, a Empresa BRF S.A apresenta uma boa média de 0,64, que lhe atribui boa capacidade financeira. Já a JBS S.A tem valor médio ligeiramente superior de 1,16, com aumento nos anos de 2013 e 2014. A Empresa Marfrig Global Foods novamente apresenta os quocientes de endividamento mais elevados, com média de 3,41 e valor de 5,41 em 2014, demonstrando uma enorme participação de terceiros para financiamento das atividades da companhia, o que pode resultar em dificuldades de liquidez em curto prazo, como podemos ver no Quadro 3 e no Gráfico 10.

Gráfico 10 - Endividamento Financeiro



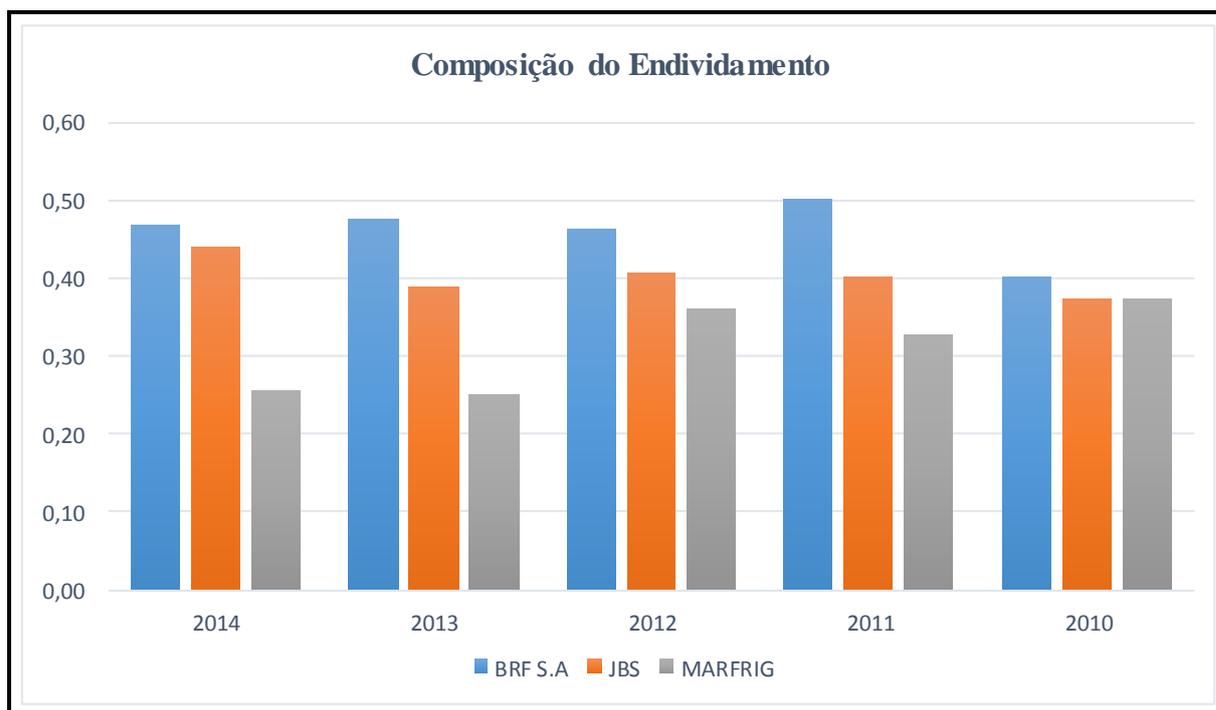
Fonte: Elaborado pelo autor, 2015

4.3.3 Composição do Endividamento

Este indicador apresenta valores relativamente parecidos para as três empresas analisadas, que evidenciam bons quocientes médios de 0,46 (BRF S.A), 0,40 (JBS S.A) e 0,31 (Marfrig Global Foods). Isso indica que grande parte do financiamento das empresas é feita em longo prazo.

Mesmo a Marfrig tendo apresentado indicadores de Endividamento Geral e Financeiro mais elevados, suas dívidas são em grande parte de longo prazo, o que pode permitir que a empresa gere um fluxo de caixa suficiente para quitação destes financiamentos, conforme pode ser verificado no Quadro 3 e no Gráfico 11.

Gráfico 11 - Composição do Endividamento



Fonte: Elaborado pelo autor, 2015

Nesta seção do artigo, foi feita a análise das empresas objeto deste estudo. Observou-se que, quanto aos indicadores de liquidez, a empresa BRF S.A apresentou melhores resultados. Em relação ao endividamento, as empresas em melhor situação são a BRF S.A e a JBS S.A. Por fim, no quesito rentabilidade, novamente a empresa BRF S.A está em melhor posição.

5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES PARA ESTUDOS FUTUROS

As três empresas analisadas neste trabalho - BRF S.A, JBS S.A e Marfrig Global Foods - estão listadas na BOVESPA e atuam no mercado de carnes e processados. Este é um segmento do agronegócio que tem se expandido bastante nas últimas décadas. Suas exportações são significativas, tanto pela balança comercial quanto pela sua participação no PIB brasileiro.

É importante realizar este estudo, pois se trata de empresas concorrentes, avaliando-se sua situação econômico-financeira e comparando-se seus indicadores contábeis. Observa-se que essa é uma forma consagrada de apoio à tomada de decisão, seja para fornecedores, investidores, gestores ou instituições financeiras. Quanto melhores forem os resultados desta

análise e mais confiáveis e padronizadas as demonstrações financeiras, mais atrativas a investidores as empresas tornar-se-ão.

Durante o período de cinco anos pesquisado, podem-se verificar as diferenças dos quocientes de liquidez, rentabilidade e endividamento encontrados, sendo a BRF AS a empresa que melhores indicadores apresentou nesse tempo. Já a JBS S.A teve bons indicadores de liquidez e baixos indicadores de rentabilidade, que melhoraram nos últimos anos. Quanto ao endividamento, os seus indicadores têm aumentado nos anos 2013 e 2014, o que pode caracterizar-se como um aspecto a ser trabalhado pela gestão da companhia. A Marfrig Global Foods é a empresa que deve ser analisada com mais cautela, pois seus indicadores de rentabilidade foram os mais deficitários da pesquisa. O retorno sobre o patrimônio líquido tem apresentado quocientes negativos expressivos, principalmente nos anos de 2013 e 2014, bem como seus indicadores de endividamento geral e financeiro foram os mais altos da pesquisa, evidenciando a deterioração da situação financeira, o que pode levar a sérios problemas para continuar as atividades da companhia.

Este estudo não pretende ser exaustivo sobre a situação econômico-financeira das empresas pesquisadas e pode ser complementado com o uso de outros indicadores contábeis para aumentar a compreensão de aspectos mais específicos, como indicadores de valor de mercado, valor de ações e gestão de ativos. Também é possível abordar uma maior quantidade de empresas do agronegócio e por período superior aos cinco anos estudados, podendo-se, dessa forma, obter novas variáveis a serem interpretadas. Recomenda-se, para estudos futuros, a ampliação da amostra pesquisada, bem como a ampliação do período de análise.

ANALYZE THE MAJOR FINANCIAL INDICATORS OF PUBLIC COMPANIES IN THE AGRIBUSINESS SEGMENT LISTED ON BM&F BOVESPA S.A

ABSTRACT

This paper aims to analyze the major financial indicators of public companies in the agribusiness segment listed on BM&F BOVESPA S.A. A comparison was carried out by means of an analysis of the financial-economical situation of the main financial statements of the companies. The establishment of research criteria and indicators relied on updated literature about the subject, and were then applied to the consolidated financial statements of three agribusiness companies in the meat and meat products industry, comprehending the period from 2010 to 2014. Information representing the financial-economic indicators was extracted. Later, analyses favored the comparison between the studied companies. One of the main findings was that the companies evidenced important variations in their indicators of

marketability, profitability and indebtedness, and the latter showed the largest differences. The financial indicators have been well studied and are reliable as a resource of analysis of a company's financial-economical bases and management, thus enabling good comparisons between competitors in the same industry.

Keywords: Analysis of Financial Statements. Agribusiness. Public Companies.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços:** um enfoque econômico-financeiro. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BERTI, Anélio; SAVI, Jurandir. **Introdução à análise de balanços.** Curitiba, Juruá, 2012.

BRANCO, Mariana. **Agronegócio encerra 2013 com superávit de US\$ 82,91 bilhões.** 2014. Disponível em: <<http://memoria.ebc.com.br/agenciabrasil/noticia/2014-01-13/agronegocio-encerra-2013-com-superavit-de-us-8291-bilhoes>> Acesso em: 17 nov. 2014.

BRAGA, Hugo Rocha. **Demonstrações contábeis:** estrutura, análise e interpretação. 6.ed. São Paulo: Atlas, 2009.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social.** 6.ed. São Paulo: Atlas, 2008.

IUDÍCIBUS; Sérgio de. **Análise de balanços.** 10.ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços:** abordagem gerencial. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2010.

PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Carvalho. **Análise das demonstrações financeiras.** 3.ed. São Paulo: Cengage Learning, 2011.

EXAME.com. **Maiores empresas do Brasil em 2013.** 2013. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/negocios/melhores-e-maiores>>. Acesso em: 15 nov. 2014.

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análise de balanços:** fácil. 10.ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa Social: Métodos e Técnicas.** 3. Ed. São Paulo, Atlas, 1999.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D; LAMB, Roberto. **Fundamentos de administração financeira.** 9.ed. Porto Alegre: AMGH, 2013.