ANÁLISE DE RENTABILIDADE DA EMPRESA BRF S/A PELO MODELO DUPONT NO PERÍODO DE 2015 A 2017

Ana Laura Pereira Gonçalves[1]
Andréia Aparecida Borges[2]

RESUMO: O presente estudo busca analisar através do método Dupont, a rentabilidade sobre o ativo, que demonstra a eficiência ou não da utilização dos ativos, e patrimônio líquido que verifica o retorno do capital próprio investido. Foi realizado um estudo de caso, descritivo, quantitativo e qualitativo. Foram utilizadas para o referente estudo, as demonstrações contábeis dos anos de 2015 a 2018 por haver necessidade de verificar a rentabilidade no primeiro semestre do ano presente (2018), saber se a empresa está se recuperando ou não de uma crise financeira. Com os dados e informações sobre a mesma, foram realizados análise e parecer sobre a rentabilidade e perspectiva futura da empresa. Após realizada a pesquisa aponta-se uma situação negativa da entidade, sem retorno sobre investimentos e capital próprio.

PALAVRAS-CHAVE: Demonstrações contábeis; Índices; rentabilidade.

ABSTRACT: The present study seeks to analyze through the Dupont method, the profitability over the asset, which demonstrates the efficiency or otherwise of the use of the assets, and shareholders' equity that verifies the return on invested capital. A descriptive, quantitative and qualitative case study was carried out. The financial statements for the years 2015 to 2018 were used for the study, since there is a need to verify remunera- bility in the first half of the present year (2018), whether or not it is recovering from a crisis that the company suffers. With the data and information about it, an analysis and opinion was made on the profitability and future perspective of the company. After the research, a negative situation of the company is pointed out, with no return on investments and equity.

KEY-WORDS: Accounting statements; Indexes; Profitability.

[1] Ana Laura Pereira Gonçalves - Bacharelando no curso de Ciências Contábeis pela Faculdade Santa Rita de Cássia – Brasil - E-mail: analaurapgoncalves@hotmail.com

[2] Andréia Aparecida Borges - Professora Especialista do curso de Ciências contábeis da Faculdade Santa Rita de Cássia – Brasil - E-mail: andreiaa_borges@hotmail.com

1 INTRODUÇÃO

Com a Revolução Industrial e os avanços tecnológicos o mundo empresarial se tornou competitivo e é constante a busca por melhores resultados, em busca de redução de custos. Com isso se faz necessária uma análise aprofundada das demonstrações contábeis, que atende aos usuários internos e externos e suas variadas necessidades. Sobre a ótica de Rios e Marion (2017), o parecer final da contabilidade são as demonstrações contábeis; é por meio dela que os usuários realizam análise e conseguem tomar decisões. Análise não é feita para atender interesses de um usuário específico, mas, necessidades comuns dos usuários em sua maioria.

Contudo a análise desses demonstrativos auxilia usuários na compreensão de tudo que acontece na empresa, os dados gerados são tratados e transformados em informações. Atualmente o mercado com ampla concorrência, preços de mercado e altos custos, precisam estar cientes da real situação financeira e econômica em que se encontra a entidade, para que possa manter uma boa gestão e tomar decisões certas.

As demonstrações são fiscalizadas pela comissão de valores mobiliários (CVM), criada em 1976 pela lei n° 6.385. Esse órgão controla o mercado de bolsa e de balcão, ele que administra, fiscaliza e regula o mercado de ações, onde tem extrema relação com as sociedades anônimas que estão sempre divulgando ações. (CVM)

A pesquisa tem como objetivo geral analisar os índices de rentabilidade da empresa BRF S/A no período de 2015 a 2017. Para cumprir o objetivo geral tem-se como objetivos específicos: analisar a importância das demonstrações contábeis; analisar os indicadores patrimoniais; confirmar pelo método Dupont o retorno do ativo e patrimônio líquido. Os relatórios das demonstrações serão retirados do site da BOVESPA.

Considerando este contexto justifica-se: Qual a rentabilidade da empresa nos anos de 2015 a 2017? A problemática foi elaborada sob duas hipóteses uma positiva que apresenta se a rentabilidade da empresa está alta, gerando um lucro crescente; e uma negativa que apresenta se a empresa está com prejuízo constante, sem expectativa de melhora rápida.

Vinculada a essa concepção, foi realizado um estudo de caso, descritivo, qualitativo e quantitativo. A proposta é analisar pelo modelo Dupont (detalhado no item 4.2) a rentabilidade da empresa BRF S/A (Brasil Foods). Esse método permite analisar a rentabilidade e demonstrar as variações ocorridas no indicador de rentabilidade e giro de ativo nos anos de 2015 a 2017. Foram utilizadas na elaboração da pesquisa, as demonstrações contábeis: balanço patrimonial (BP) e demonstração de resultado do exercício (DRE), dados esses extraídos da BOVESPA.

2. ANALISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTABEIS E SEUS ASPECTOS

2.1 Demonstrações contábeis

As demonstrações têm por objetivo mostrar a real situação financeira e econômica da empresa, as transações efetuadas e exercício das atividades afins. São elaboradas pela necessidade de avaliação da gestão para tomada de decisão e divulgadas para usuários externos.

Seguindo com o pensamento de Souza (2015), as demonstrações contábeis nasceram de uma necessidade constante de avaliação da saúde econômica e financeira das organizações. Elas têm como propósito fornecer informações que sejam relevantes a todos aqueles que se utilizam delas.

> CPC 26 (R1) determina que o objetivo das demonstrações contábeis é proporcionar informação acerca da posição patrimonial e financeira, do desempenho e do fluxo de caixa da entidade que seja útil a um grande número de usuários em suas avaliações e tomada de decisões econômicas.

No que tange o comitê de pronunciamentos contábeis – CPC 26 – apresentação das demonstrações contábeis, para os dados apresentados serem úteis eles devem conter algumas características, como por exemplo, ser fidedigno, tempestivo, compreensível e outros. Para complemento, diz Marion e Rios (2017, p. 11-13), a informação para que seja útil precisa ser relevante e representar fidedignamente as transações ocorridas na empresa. Fidedigno é a representação verdadeira, sem distorções da realidade; tempestividade é informação atual; e compreensível que deve ser apresentado informações claras, com linguagem menos técnica para que todo e qualquer usuário possa compreender.

> Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício: balanço patrimonial; demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados; demonstração do resultado do exercício; e demonstração do fluxo de caixa; e se companhia aberta, demonstração do valor adicionado.

O art. 176 da lei 6.404/76 das Sociedades anônimas define que são obrigadas a divulgarem as demonstrações para os diversos usuários. Como explicado por Iudícibus, et al (2018, p. 59) as leis das sociedades por ação – Lei 11.638/07, e Lei 11.941/09, alteraram e revogaram alguns pontos das Leis 6.385 e 6.040/76 – que faz com que ao fim de cada período seja elaborado as seguintes demonstrações contábeis, obrigatórias para as Sociedades Anônimas, e de outra natureza jurídica se tributada por lucro real. São quarto demonstrações obrigatórias para as S/A apresentarem:

- O balanço patrimonial (BP) é umas das demonstrações mais importantes, que demonstra o estado financeiro e patrimonial da empresa. É estruturado em ativo, passivo e patrimônio líquido. Está evidenciado no ativo os bens e direitos, no passivo são as obrigações de curto e longo prazo da organização, e no patrimônio líquido os recursos próprios pertencentes a terceiros. (Rios e Marion. 2017, p. 17)

Na perspectiva de Marion e Iudícibus (2017, p. 230), o balanço patrimonial é formado de duas colunas: o lado esquerdo, chamado Ativo que são os bens (máquinas, terrenos, etc.) e direito (contas a receber, títulos de crédito, etc.). Do lado direito está o passivo que demonstra as dívidas com terceiros (contas a pagar), e o patrimônio líquido são os recursos aplicados no empreendimento.

> O balanço patrimonial é uma das demonstrações contábeis mais importantes aos processos de tomada de decisão por parte dos usuários das informações oriundas da contabilidade (Diniz, et al. 2018, p. 21)

- Conforme mencionado é elaborado a demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados (DLPA), essa demonstração apresenta de forma clara o resultado do período, como é distribuída o saldo do resultado de lucro/ prejuízo acumulados, seja em reservas, em dividendos, e outros. A DLPA pode ser substituída pela demonstração de mutações do patrimônio líquido (DMPL), por ser mais detalhada e apresentar a formação de todas as reservas e não apenas das originadas do lucro (Silva, p. 53)

> Por apresentar maior riqueza de informações, o ideal seria a substituição da Demonstração dos Lucros/Prejuízos Acumulados pela Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido. Atualmente, as companhias abertas são obrigadas a apresentar esse tipo de informação, por força de normatização expedida pela Comissão de Valores Mobiliários (MARION, 2012, p. 54).

- A Demonstração de Resultado de Exercício (DRE) é o confronto das receitas e despesas de uma companhia num determinado período, normalmente no fim do exercício. Com isso é apurado lucro ou prejuízo (Pimentel, 2007). A DRE confronta receita menos os custos e as despesas, chegando ao resultado final que é lucro ou prejuízo.

- Outra demonstração exigida é a demonstração de fluxo de caixa (DFC), que tem por objetivo demonstrar as entradas e saídas de caixa de um determinado período, a origem da geração do caixa subdivide-se dentre os grupos: operacionais que são devido às atividades fins da empresa como recebimento de venda ou pagamento de fornecedor, de investimento que são provenientes de aquisição ou venda de bens, e de financiamento, por exemplo, aumento de capital social, pagamento ou entrada de empréstimo (Iudícibus e Marion, 2017, p. 279).

> CPC 03 – demonstração de fluxo de caixa, informações sobre o fluxo de caixa de uma entidade são uteis para proporcionar aos usuários das demonstrações contábeis uma base para avaliar a capacidade de a entidade gerar caixa e equivalente de caixa, bem como as necessidades da entidade de utilização desses fluxos de caixa. As decisões econômicas que são tomadas pelos usuários exigem avaliação da capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como da época de sua ocorrência e do grau de certeza de uma geração.

Na concepção de Marion e Rios (2017, p. 310), caixa e equivalentes de caixa são contas de alta liquidez que podem ser convertidas de imediato em dinheiro, como banco conta movimento e aplicações financeiras de curto prazo, o objetivo é atender compromissos de caixa de curto prazo.

Vale lembrar que as demonstrações devem apresentar uniformidade e serem elaboradas com observância. Essas características são determinadas de acordo com a lei 11.638/07 pela norma internacional de contabilidade IFRS, CPC 00 “Estrutura Conceitual – Estrutura conceitual para elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro” (RIBEIRO, 2014, p. 61).

Em consenso com os raciocínios anteriores, é valido ressaltar a importância das demonstrações para os usuários internos e externos. Elas são o espelho da empresa, tudo que acontece é apresentado nas demonstrações, sem elas não é possível ter controle das operações realizadas em exercício anterior, atual e planejar posteriormente. Dentre as demonstrações apresentadas serão utilizadas apenas o BP e DRE para a realização do estudo de caso.

2.2 Análise econômico financeira

A análise econômica financeira é importante para usuários internos e externos a tempo de tomar decisões. A análise é feita sobre demonstrações contábeis, as mais tradicionais são balanço patrimonial (BP) e Demonstração de resultado do exercício (DRE), os dados apresentados nessas demonstrações podem aparentemente não dizer muito sobre a situação financeira e econômica da empresa, por isso trabalha-se índices financeiros gerando informações claras sobre a situação da mesma. Quanto às demonstrações, Martins, et al (2018, p. 67) complementam que, as demonstrações geram dados brutos que não são suficientes para um entendimento detalhado da situação que se encontra a empresa.

Contudo a análise é muito importante para que leigos e usuários bem instruídos possam entender mais facilmente as demonstrações da empresa através do parecer sobre os índices econômicos financeiros que será apresentado na figura 1. São três os índices mais usados, dentre eles serão trabalhados na pesquisa apenas os índices de Rentabilidade.

FIGURA 1: Principais indicadores financeiros.

Indicadores Financeiros		
Situação Financeira, Econômica e Patrimonial	**Liquidez**	Liquidez Imediata
		Liquidez Geral
		Liquidez Corrente
		Liquidez Seca (Prova Ácida ou *acid test ratio*)
	Estrutura de Capital	Participação de Capitais de Terceiros (Endividamento)
		Composição do Endividamento
		Grau de Imobilização do Patrimônio Líquido
		Grau de Imobilização dos Recursos não Correntes
	Rentabilidade	Giro do Ativo
		Margem Líquida
		Rentabilidade ou Retorno do Ativo (ROI/ROA)
		Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE)

Fonte: Silva, p. 135

Para Silva, os principais indicadores financeiros são de liquidez, estrutura de capital e rentabilidade. Os indicadores serão explicados a seguir:

2.2.1 Índices de liquidez

O índice de liquidez demonstra a situação da empresa sob compromissos assumidos. Apresenta a capacidade que tem de suprir suas dívidas a curto e longo prazo, realizando cálculo dos variados índices de liquidez: corrente, seca, imediata e geral. (Martins, et al, 2018, p. 106). Como mostra a figura 2.

FIGURA 2: Índices de Liquidez.

ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA
Liquidez Imediata	$\frac{\text{Caixa e Equivalentes de Caixa}}{\text{Passivo Circulante}}$	A porcentagem de dívidas a curto prazo em condições de serem liquidadas imediatamente
Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante – Estoques – Desp. Antecip.}}{\text{Passivo Circulante}}$	Capacidade de pagamento de curto prazo da empresa mediante uso basicamente de disponível e valores a receber
Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto existe de Ativo Circulante para cada $ 1 de dívida também circulante
Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante (AC) + Realizável a Longo Prazo (RLP)}}{\text{Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo}}$	De cada $ 1 que a empresa tem de dívida total, o quanto existe de direitos e haveres no AC e RLP

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2008).

Explicando os índices da figura 2. O índice de liquidez imediata, é o indicador mais real da liquidez, pois é considerado apenas os disponíveis, o que a empresa tem de antemão. É excluído as contas estoques e duplicatas a receber (Padoveze, 2010, p. 2018). É o valor que a empresa tem em caixa, disponível de imediato para cumprir obrigações também de imediato.

Liquidez seca, é um indicador que exclui da conta o valor dos estoques do ativo circulante, ficando apenas os valores recebíveis contra as obrigações (Padoveze, 2010, p. 217). Diferente da liquidez imediata, esse índice inclui as contas a receber a curto prazo, e analisa a capacidade de pagamento das obrigações do mesmo prazo.

Liquidez corrente, representa o quanto se tem em caixa, em bens e direitos realizáveis a curto prazo, e compara com as dívidas a serem pagas no mesmo prazo. É um dos mais utilizados para verificar a saúde financeira da entidade, quanto maior o índice, melhor (Silva, p. 144). Compara ativo e passivo circulante, se a empresa tem capacidade de suprir com suas obrigações a curto prazo com o que tem no ativo, a receber e de bens.

Liquidez geral, é o indicador que engloba todas as contas convertidas em dinheiro de curto e longo prazo, e as obrigações de curto e longo prazo. Assim sendo possível verificar a capacidade de pagamento da empresa a longo prazo (Silva, p. 146). Como o nome do indicador já induz, é calculado ativo e passivo circulante e imobilizado (não circulante), se sabe a capacidade de pagamento geral, a curto e longo prazo.

Com análise destes índices de liquidez se sabe a capacidade de pagamento das obrigações a curto e longo prazo que a empresa tem. E para uma melhor visão de quais as dívidas da entidade é analisado os indicadores de estrutura de capital, que será apresentado na figura 3.

2.2.2 Índices de estrutura de capital

O índice de estrutura de capital busca evidenciar a dependência que a empresa tem em relação aos recursos de terceiros (Martins, et al, 2018, p. 119). São indicadores que auxiliam gestores a identificarem a composição da dívida, seja com capital próprio e/ ou de terceiros e prazo de pagamento. Como apresenta na figura 3.

FIGURA 3: Índices de estrutura patrimonial.

ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA
Endividamento	$\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada $ 1,00 de capital próprio.
Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}}$	Qual o percentual de obrigações a curto prazo em relação às obrigações totais.
Imobilização do PL	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Quanto a empresa aplicou no Ativo Permanente para cada $ 1,00 de PL.
Imobilização dos Recursos não Correntes	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{PL + Exigível a Longo Prazo}}$	Percentual de recursos não correntes destinados ao Ativo Permanente.

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2008).

Explicando os índices da figura 3. O índice de endividamento, conhecido também como de "Alavancagem", indica quanto de recurso de terceiro tem em relação ao próprio (Junior e Begalli, p. 316). Se o capital de terceiros for maior que o capital próprio, maior é a dependência e dívida da empresa.

Composição do endividamento, demonstra o grau de endividamento a curto prazo. Como diz (Martins, et al, 2018, p. 120), este índice mostra total da parcela com terceiros exigida a curto prazo. Esse índice reflete as dívidas a curto prazo, de quantos recursos precisará dispor em curto tempo.

Grau de imobilização do patrimônio líquido, indica o quanto de recurso próprio foi investido no ativo permanente (Lins, Filho, 2012, p. 161). É o percentual de capital próprio utilizado para aquisição de bens do ativo não circulante.

Imobilização dos recursos não correntes, representa o total de recursos que está financiando o ativo permanente, sendo a parcela restante financiando o ativo circulante (Assaf Neto, 2015, p. 159).

Com esses indicadores é possível ter uma visão mais limpa sobre as dívidas a curto e longo prazo da entidade. E vale ressaltar que as contas foram alteradas de ativo/passivo permanente para ativo/passivo imobilizado. E analisado em conjunto com os indicadores de rentabilidade pode-se ter controle se as operações da empresa estão sendo e/ou serão suficientes para suprir as contas a pagar.

2.2.3 Índices de rentabilidade

Os índices econômicos são calculados pelo confronto de contas da demonstração de resultado do exercício e balanço patrimonial. Evidencia o êxito econômico causado pelo

capital investido (Ribeiro, 2014, p. 171). Como consta na figura 4.

FIGURA 4: Índices de rentabilidade.

ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA
Giro do Ativo	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo}}$	Quanto a empresa vendeu para cada $ 1,00 de investimento total.
Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada $ 1,00 vendido.
Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}}$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada $ 1,00 de investimento total.
Rentabilidade do PL	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{PL Médio}}$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada $ 1,00 de capital próprio investido, em média, no exercício.

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2008).

Explicando os índices da figura 4. O giro do ativo, representa a capacidade de a entidade gerar lucro comparado com as vendas líquidas (Junior e Begalli, 2015, p. 327). Para melhor compreensão Padoveze e Benedicto (2007, p.109), a palavra giro representa a velocidade com que os ativos transformam os insumos em vendas.

Margem líquida, como o nome já deixa a entender é a lucratividade líquida que a empresa tem em função de faturamento com cada um real vendido (Ribeiro, 2014, p. 172). É possível verificar a necessidade de diminuir custos e despesas ou até mesmo aumentar o preço de venda.

Rentabilidade de ativo, conhecido também como retorno do ativo, trata de evidenciar a geração de lucro através dos investimentos totais. Esse ativo é o capital econômico da empresa (Silva, 2017, p. 156). Busca demonstrar resultado das atividades da empresa em relação ao ativo.

Rentabilidade do patrimônio líquido, indica quanto a empresa teve de lucro no período para cada real de recurso próprio investido (Lins, Filho, 2012, p. 176). Para Gitman (2004, p. 55), a rentabilidade do patrimônio líquido mede o retorno do investimento do capital dos acionistas ordinários. Quanto mais alto esse índice, melhor para os acionistas.

Os índices ajudam a ter uma visão mais ampla sobre a situação de pagamento, retorno de investimento e rentabilidade das atividades operacionais da empresa. Tendo noção do que cada indicador representa, vamos para metodologia utilizada na elaboração do artigo e logo em seguida para o estudo de caso.

3. DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

3.1 Histórico da empresa analisada

A Brasil Foods (BRF) é uma das maiores empresas agroindustriais do mundo. Essa grande companhia surgiu em 2009 por meio da fusão entre Perdigão e Sadia. A Perdigão surgiu na década de 1930, no interior de Santa Catarina, e uma década a frente surgiu também em Santa Catarina o grupo Sadia. A empresa conta também com outras marcas consagradas no mercado como, Batavo, Qualy, Chester, entre outras. A empresa é uma multinacional, em 2010 conseguiu o posto de terceira empresa exportadora do País, sendo a maior exportadora de aves e líder na produção global de proteínas. O grupo se faz presente no Brasil, América, Europa, Oriente Médio, Ásia e África. (BRF, 2018).

A empresa tem como missão participar da vida das pessoas, oferecendo alimentos saborosos, com qualidade, inovação e a preços acessíveis, em escala mundial. Sua visão é de ser uma das maiores empresas de alimentos do mundo, admirada por suas marcas, inovação e resultados, contribuindo para um mundo melhor e sustentável. E preza por valores, integridade, foco no consumidor, respeito pelas pessoas, desenvolvimento de pessoas, alta performance, qualidade e desenvolvimento sustentável (BRF, 2012).

3.2 Análise Dupont

O modelo Dupont foi desenvolvido em meados da década de 1920 nos EUA, por profissionais da área de finanças. A base do modelo é analisar o retorno sobre o patrimônio líquido, visando que para poder elevar o retorno é frisado o aumento de margem líquida, giro de ativo e alavancagem financeira. O modelo Dupont utiliza dados do balanço patrimonial e da demonstração de resultado do exercício (Silva, 2017, p. 157).

> Conforme aponta Fraser e Ormiston (2001), ao aplicar esse modelo de análise, o gestor pode identificar as alterações na situação financeira da empresa e o respectivo desempenho, revelando se eles são indicativos de melhoria ou deterioração do desempenho. A avaliação pode se concentrar em áreas específicas, contribuindo para as mudanças necessárias.

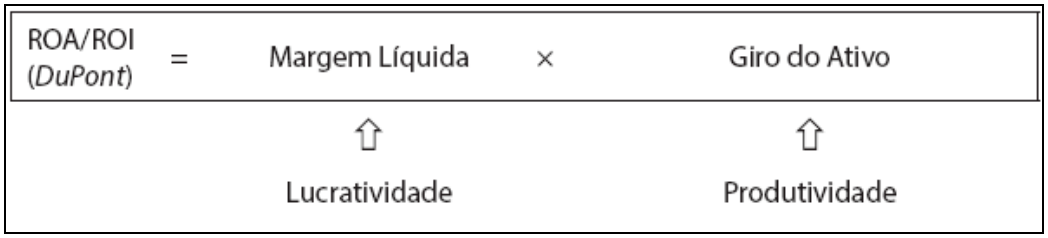
Para Padoveze (2010, p. 231), essa análise reuni aspectos de produtividade, lucratividade e estrutura de capitais. Apresenta componentes básicos para alavancagem de rentabilidade do capital próprio.

A análise do modelo é eficiente para tomadas de decisões, demonstrar como estão as operações da empresa, o que precisa ser melhorado e/ou cortado. Faz com que a empresa

mude políticas, tome decisões financeiras, entre outros fatores.

Há duas formas de se aplicar o modelo, primeiro é apresentado o retorno sobre o ativo (ROA), e depois aplicado a fórmula modificada para saber o retorno do patrimônio líquido (ROE). Para determinar o ROA é levado em consideração indicador de lucratividade e produtividade da empresa (Silva, p. 158). ROA na fórmula Dupont relaciona lucro sobre vendas e capital próprio.

Figura 5: Índice de lucratividade e produtividade.



Fonte: Silva, 2017.

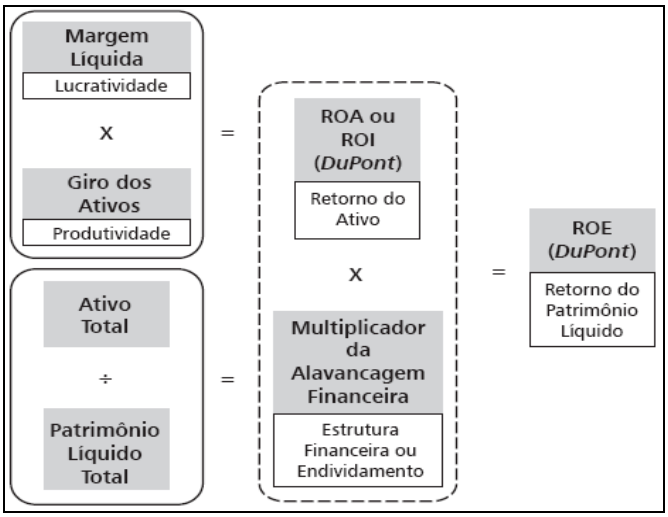
Calculado o ROA, é feito a segunda etapa do modelo com a fórmula Dupont modificada, que confronta a ROA à taxa de retorno sobre o patrimônio líquido (ROE). É multiplicado o ROA pelo MAF – multiplicador de alavancagem financeira. O MAF representa o total de ativo em relação ao patrimônio líquido -capital próprio- (Gitman 1997, p. 127).

$$\text{MAF} = \frac{\text{Ativo Total Médio}}{\text{Patrimônio Líquido Total Médio}}$$

A alavancagem financeira aumenta quando a um endividamento elevado em relação ao capital próprio usado para financiar as atividades da empresa (HIGGINS 2014, p. 60).

Com aplicação desse modelo é possível ter uma ampla visão do desempenho financeiro da empresa. Como pode ser observado na figura 5 a base desse modelo é apresentar o ROA e com a fórmula modificada o ROE.

Figura 6: Diagrama do modelo Dupont



Fonte: Silva, 2017.

> O ROA é uma medida básica da eficiência com que uma empresa aloca e gerencia seus recursos. Difere do ROE porque mede o lucro como porcentagem do dinheiro fornecido pelos proprietários e credores, em vez de apenas aquele que foi fornecido pelos proprietários (HIGGINS 2014, p. 54).

O ROA apresenta a eficiência quanto a utilização do ativo, e o ROE demonstra qual o retorno o proprietário tem frente as operações da empresa, retorno sobre o capital próprio.

Será demonstrado o estudo do método Dupont que mostra a rentabilidade da empresa nos anos de 2015 a 2017, e irá apresentar impactos nas taxas de retorno sobre o ativo, e retorno sobre o patrimônio líquido. Nas tabelas abaixo está apresentado os valores do balanço patrimonial e demonstração de resultado de exercício disponibilizados na BOVESPA, foram apanhados apenas os valores utilizados para os cálculos.

Tabela 1: Balanço patrimonial.

BALANÇO PATRIMONIAL	30/06/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
ATIVO TOTAL	45.529.173	45.228.481	42.944.936	40.388.014
ATIVO CIRCULANTE	19.315.091	19.185.523	18.893.738	19.180.049
ATIVO NÃO CIRCULANTE	26.214.082	26.042.958	24.051.198	21.207.965
PASSIVO TOTAL	45.529.173	45.228.481	42.944.936	40.388.014
PASSIVO CIRCULANTE	17.830.101	14.907.874	12.640.423	11.621.113
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	18.082.401	18.607.825	18.085.160	14.931.048
PATRIMONIO LIQUIDO	9.616.671	11.712.782	12.219.353	13.835.853

Fonte: BOVESPA, adaptado pelo autor.

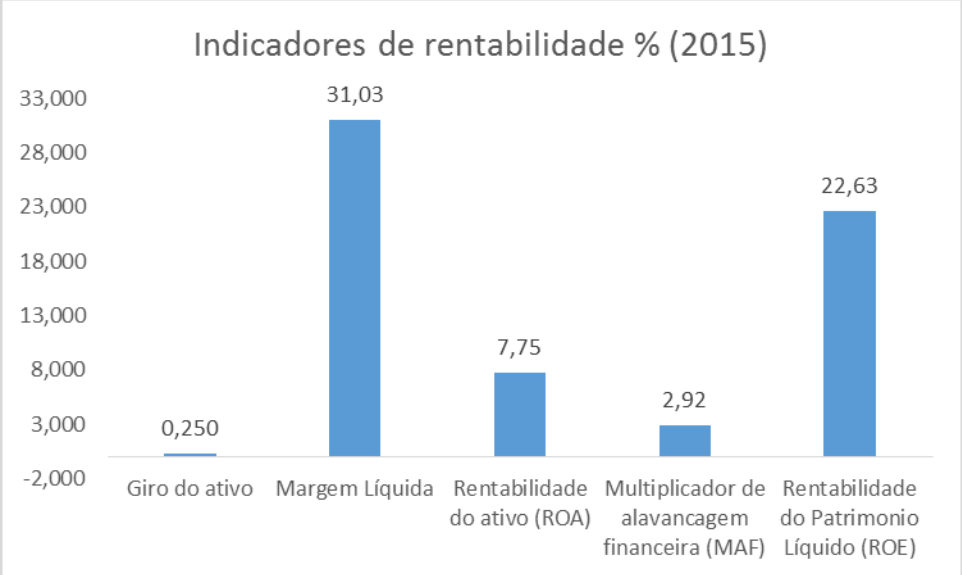
Tabela 2: Demonstração de resultado do exercício.

DRE	30/06/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
RECEITA BRUTA	16.384.106	33.469.352	33.732.866	32.196.601
RECEITA LÍQUIDA	2.197.337	6.904.006	7.526.419	10.088.909
LUCRO/ PREJUÍZO LÍQUIDO	-1.687.843	-1.098.854	-367.339	3.130.858

Fonte: BOVESPA, adaptado pelo autor.

Os dados apresentados nas tabelas 1 e 2, serão utilizados nas fórmulas dos indicadores de rentabilidade. Os valores serão demonstrados em forma de gráfico conforme apresentado a baixo:

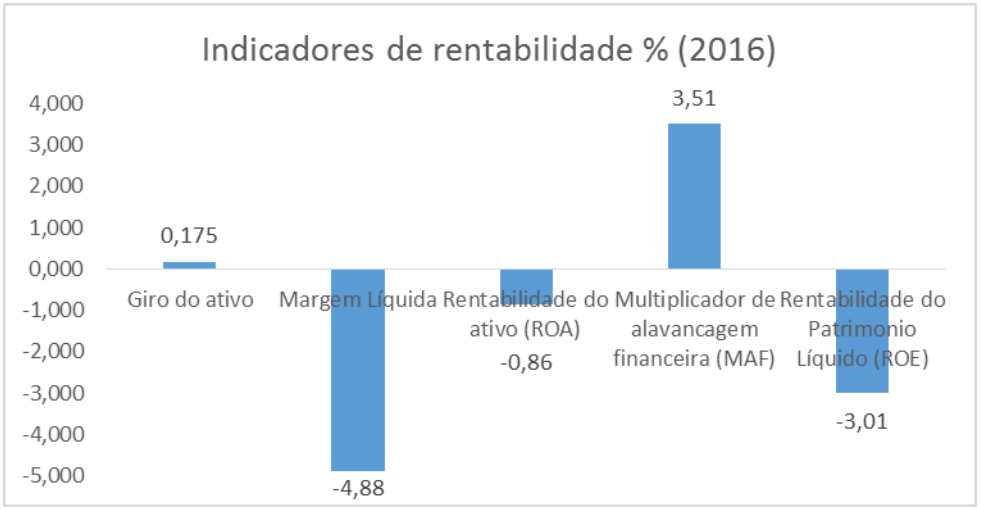
Gráfico 1: Indicadores de rentabilidade, ano 2015.



Fonte: Elaboração própria, 2018.

No ano de 2015, a empresa teve um giro do ativo positivo de 0,250, demonstrando a periodicidade em que os insumos são vendidos, transformados em receita, podendo confirmar a eficiência operacional com a margem líquida positiva de 31,03% pode-se afirmar que a atividade fim da empresa foi suficiente para suprir os custos e despesas do período, gerando ainda lucro. Por consequência o retorno sobre o investimento foi positivo de 7,75%, sendo a operação da empresa no período, rentável no ativo. O multiplicador de alavancagem financeira (MAF), que demonstra porcentagem da dívida adquirida em relação ao capital próprio para financiar operações, apresentou resultado de 2,92%. A rentabilidade do patrimônio líquido é de 22,63%, que indica a rentabilidade do capital próprio (dinheiro dos sócios).

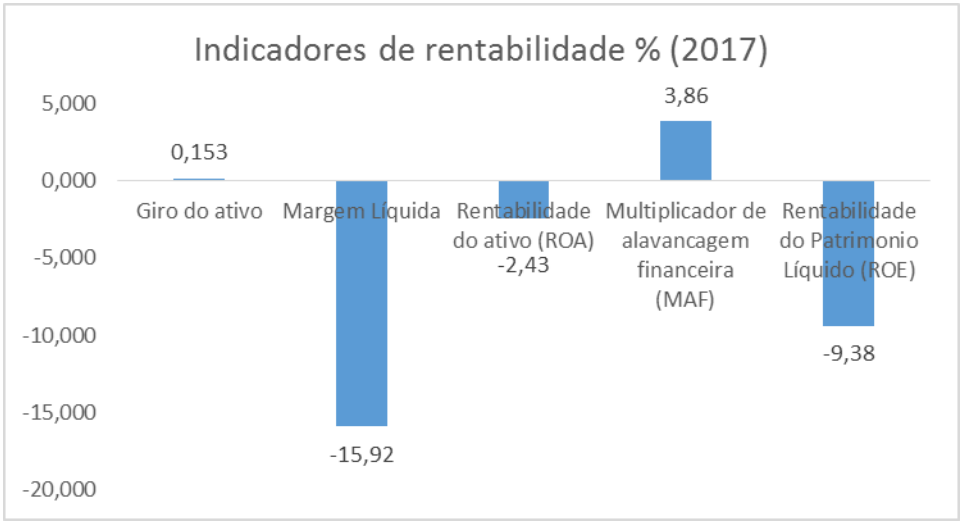
Gráfico 2: Indicadores de rentabilidade, ano 2016.



Fonte: Elaboração própria, 2018.

No exercício seguinte de 2016, o giro do ativo foi de 0,175, caiu -0,075 em relação ao ano anterior, o que se entende que houve uma queda nas vendas. A margem líquida negativa de -4,88%, sendo que a receita aumentou em relação ao ano anterior, porém os custos e despesas estão mais altos, resultando em prejuízo. Por consequência das operações a empresa ficou com sua rentabilidade do ativo negativa de -0,86% o que confirma o prejuízo. O MAF aumentou para 3,51%, que significa que a dívida cresceu 0,59% em relação ao exercício passado. A rentabilidade do capital dos sócios e proprietário perante os investimentos, que é a rentabilidade do patrimônio líquido foi de -3,01%, sendo assim a atividade não gerou retorno do capital aplicado.

Gráfico 3: Indicadores de rentabilidade, ano 2017.

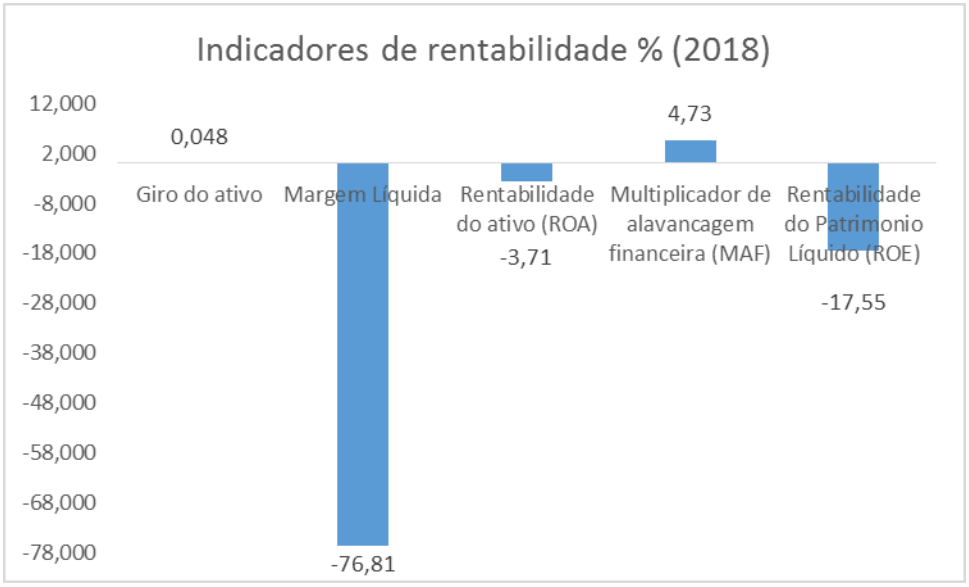


Fonte: Elaboração própria, 2018.

No ano subsequente, 2017, os índices ficaram mais negativos, e foi realizado a análise do primeiro semestre de 2018 para apurar se a empresa estaria se recuperando dessa crise, mas os resultados não são satisfatórios. Em 2017, o giro do ativo é de 0,153, o que pode perceber é que a cada ano as vendas estão baixas, está demorando sair mercadoria do estoque. A margem líquida caiu drasticamente para -15,92%, uma queda de -11,04% em relação ao ano anterior, sendo os custos e despesas estão maiores que as receitas da entidade, sendo assim prejuízo. O retorno sobre o ativo teve mais queda e foi para -2,43% aumentando mais o prejuízo, as atividades da empresa não estão conseguindo suprir os custos e despesas e gerar lucro. O MAF foi de 3,86%, continua com uma dívida crescente. E a rentabilidade para os acionistas (ROE) foi negativa novamente de -9,38%. Analisando o MAF junto ao ROE pode-se entender que a empresa está se endividando afim de diminuir seu prejuízo para ter um retorno positivo, mas mesmo assim ela não está conseguindo.

Em notas explicativas divulgadas pela empresa não se tem um parecer sobre essa onda de prejuízo que ela sofre. Porém em revistas de grande circulação como, “Estadão”, “Folha de São Paulo” e outras, se tem a notícia que a BRF S/A foi uma das empresas do ramo alimentício que sofreu com a “operação da Carne Fraca” realizada pela Policia Federal a partir de 2016, que resultou na apreensão de insumos (carne). O que possivelmente impactou nos resultados da empresa.

Gráfico 4: Indicadores de rentabilidade, ano 2018.



Fonte: Elaboração própria, 2018.

Complementando o trabalho e afim de esclarecer possíveis dúvidas, foi realizado a análise do primeiro semestre de 2018 para apurar se a empresa estaria se recuperando dessa crise. Percebe-se que os indicadores continuam em declínio, sem uma expectativa real da empresa recuperar em curto prazo. O giro do ativo é de 0,048 comparando com anos anteriores suas receitas continuam diminuindo. A margem líquida com uma queda acentuada, apresentando -76,81%, observando a DRE é possível perceber que os custos estão altos, e a receita líquida não consegui suprir todas as despesas. A rentabilidade sobre o ativo fica em -3,71%. A dívida com terceiros -MAF- cresce para 4,73%, contudo a rentabilidade do patrimônio líquido caiu para -17,55%. Em pouco tempo a empresa contraiu mais dívida e seu prejuízo continua aumentando.

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Observando os anos analisados é notório uma grande queda de percentuais desde 2016, a cada ano a empresa tem se endividado cada vez mais e não está conseguindo reverter esse quadro. Como mencionado anteriormente sobre a situação da empresa, segundo notícias recentes da revista “Estadão”, a empresa abriu venda de ativos para aumentar suas receitas e tentar diminuir o prejuízo. Mas o processo é demorado, até pela empresa estar passando por uma crise, não será fácil investidores se interessarem pela mesma.

Foram realizadas as análises sobre os indicadores de rentabilidade dos anos de 2015 a 2017, com ressalva em 2018 para poder apurar se a empresa estava começando a reagir da crise, mas vimos que não. Assim foi apresentado a situação financeira da empresa, retorno que proprietários e sócios tiveram com as atividades operacionais. A empresa em 2015 estava positiva, gerando lucros e a partir de 2016 encontra-se com uma má situação financeira e não se tem uma perspectiva de melhora a curto prazo, sendo confirmada a hipótese negativa apresentada.

O que sugere o tema para pesquisas futuras com a comparação entre empresas do mesmo setor, análise de anos seguintes, e cálculo de outros indicadores para melhor compreensão do que está acontecendo com a empresa.

5. REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços:** um enfoque econômico-financeiro. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Sobre a CVM.** Disponível em: http://www.cvm.gov.br/menu/acesso_informacao/institucional/sobre/cvm.html Acesso em: 26/09/2018.

CPC 03. **Demonstrações dos fluxos de caixa.** Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/183_CPC_03_R2_rev%2013.pdf Acesso em: 14/09/2018.

CPC 26. **Apresentação das demonstrações contábeis.** Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/312_CPC_26_R1_rev%2013.pdf Acesso em: 14/09/2018.

FIGUEIREDO, Nayara; SCARAMUZZO, Mônica. **BRF deverá vender ativos no exterior até dezembro.** Disponível em: https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,brf-devera-vender-ativos-no-exterior-ate-dezembro,70002539655 Acesso em: 12/10/2018.

GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de administração financeira.** 7. ed. São Paulo: Bookman, 1997.

HIGGINS, Robert C. **Análise para administração financeira.** 10. ed. Porto Alegre: AMGH, 2014.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos. **Contabilidade Comercial**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; et al. **Introdução à teoria da contabilidade:** para graduação. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

JUNIOR, José Hernandez Perez; BEGALLI, Glaucos Antônio. **Elaboração e análise das demonstrações financeiras.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

LINS, Luiz dos Santos; FILHO, José Francisco. **Fundamentos e análise das demonstrações contábeis:** uma abordagem interativa. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Técnicas de pesquisa.** 8. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**: contabilidade empresarial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MARTINS, Eliseu; et al. **Análise didática das demonstrações contábeis**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

MARTINS, Eliseu; et al. **Análise avançada das demonstrações contábeis:** uma abordagem crítica. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

PADOVEZE, Clóvis Luis. **Contabilidade Gerencial:** um enfoque em sistema de informação contábil. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

PIMENTEL, Alex. **Tudo o que você precisa saber sobre economia.** 1. ed. São Paulo: Digerati Books, 2007.

RIBEIRO, Osni Moura. **Demonstrações financeiras**: mudanças na lei das sociedades por ações: como era e como ficou. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análise de balanço fácil.** 11. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

RIOS, Ricardo Pereira; MARION, José Carlos. **Contabilidade avançada**: de acordo com as normas brasileiras de contabilidade (NBC) e normas internacionais de contabilidade (IFRS). 1. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

SILVA, Alexandre Alcântara da. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

VICECONTI, Paulo Eduardo Vilchez; NEVES, Silvério das. **Contabilidade avançada e análise das demonstrações financeiras.** 17. ed. São Paulo: Saraiva, 2013.