



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ – UFC
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E
CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO

KRISTIANA OLIVEIRA AMORIM

ANÁLISE FINANCEIRA DE UM EMPREENDIMENTO FARMACÊUTICO DA
CIDADE DE FORTALEZA – CEARÁ.

FORTALEZA

2018

KRISTIANA OLIVEIRA AMORIM

**ANÁLISE FINANCEIRA DE UM EMPREENDIMENTO FARMACÊUTICO DA
CIDADE DE FORTALEZA – CEARÁ.**

Monografia apresentada ao curso de Administração do Departamento de Administração da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Ms. João da Cunha Silva

FORTALEZA

2018

FICHA CATALOGRÁFICA

KRISTIANA OLIVEIRA AMORIM

**ANÁLISE FINANCEIRA DE UM EMPREENDIMENTO FARMACÊUTICO DA
CIDADE DE FORTALEZA – CEARÁ.**

Monografia apresentada ao curso de Administração do Departamento de Administração da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Ms. João da Cunha Silva

Aprovada em: ____/____/____.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Ms. João da Cunha Silva (Orientador)
Universidade Federal do Ceará

Prof^ª. Ms. Luciana Moura Reinaldo
Universidade Federal do Ceará

Prof. Dr. Francisco Isidro Pereira
Universidade Federal do Ceará

A Deus, guia na minha trajetória.

A minha família, que me deu forças para mais
uma etapa importante da minha vida.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente a Deus, por ter me dado saúde, força e disposição para concluir meu trabalho, além de não permitir que eu fraquejasse diante das dificuldades encontradas. Sem ele, nada disso seria possível.

A minha mãe, tia, avó, primas e irmão, por serem minha fortaleza e me colocarem no caminho do bem, com muito amor e dedicação.

Ao meu namorado, por me estimular a ser cada vez melhor e estar ao meu lado diante de todos os obstáculos que passei.

Aos meus amigos Daniel, Maria e Charlene, que não permitiram que eu fosse vencida pelo cansaço.

Ao professor João Cunha que, mesmo diante de diversas outras tarefas, sempre esteve disponível para me ajudar com dicas e sugestões.

Aos professores Luciana Reinaldo e Francisco Isidro, que se dispuseram a fazer parte da minha banca de avaliação para este trabalho.

Agradeço à Universidade Federal do Ceará, por me proporcionar um ambiente criativo e amigável para os estudos.

A todos aqueles que de alguma forma colaboraram para que eu chegasse até aqui.

“Faça o que puder, com o que tiver, onde estiver.” (Theodore Roosevelt)

RESUMO

O objetivo deste estudo foi analisar a situação econômico-financeira de um empreendimento do ramo farmacêutico, utilizando informações dos seus demonstrativos contábeis relativos aos exercícios de 2015 a 2017, fazendo uma análise comparativa dos índices de liquidez, endividamento e rentabilidade, a fim de apresentar, com base nessa análise, a situação econômico-financeira do grupo dentro do período proposto, de forma que possa ser demonstrado a importância desses índices para a tomada de decisões empresariais. Trata-se de uma pesquisa exploratório-descritiva, qualitativa, realizada através de uma pesquisa documental retrospectiva e um estudo de caso. Foi realizada uma pesquisa bibliográfica que deu fundamentação teórica ao estudo. Os resultados demonstraram que a análise das demonstrações financeiras é uma ferramenta de Gestão Financeira que permite às organizações, através dos respectivos gestores, à tomada de decisões mais concretas. Por meio destas, pode-se analisar a empresa econômica e financeiramente, a fim de obter subsídios sobre as plenas condições de quitar suas obrigações, se é lucrativa ou não, se os estoques têm rotatividade eficaz, se necessita de empréstimos, qual tipo de capital está sendo utilizado, entre outras informações necessárias a uma boa administração. Concluiu-se que a rentabilidade da empresa é bem positiva, pois sua margem líquida cresceu ao longo do período e com um valor alto de retorno para os acionistas. O ponto de atenção fica para o endividamento, mas o mesmo está sob controle, devido a uma queda no último exercício analisado.

Palavras-chave: Análise financeira. Indicadores. Liquidez. Endividamento. Rentabilidade.

ABSTRACT

The objective of this study was to analyze the economic and financial situation of a pharmaceutical enterprise, using information from its financial statements for the years from 2015 to 2017, making a comparative analysis of the liquidity, indebtedness and profitability indices, in order to present, based on this analysis, the economic and financial situation of the group within the proposed period, so that it can be demonstrated the importance of these indices for business decision making. This is an exploratory-descriptive, qualitative research, carried out through retrospective documentary research and a case study. A bibliographic research was carried out that gave theoretical foundation to the study. The results demonstrated that the analysis of the financial statements is a Financial Management tool that allows organizations, through their respective managers, to make more concrete decisions. By means of these, it is possible to analyze the company economically and financially, in order to obtain subsidies on the full conditions to pay its obligations, whether it is profitable or not, if the stocks have effective turnover, if it needs loans, what type of capital is being used, among other information necessary for good administration. It was concluded that the profitability of the company is very positive, as its net margin grew over the period and with a high value of return for the shareholders. The point of attention is for indebtedness, but the same is under control, due to a decrease in the last exercise analyzed.

Keywords: Financial analysis. Indicators. Liquidity. Indebtedness. Profitability.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Balanço Patrimonial Ativo Exercícios 2015, 2016 e 2017	57
Figura 2 – Balanço Patrimonial Passivo Exercícios 2015, 2016 e 2017	58
Figura 3 – Demonstrativos dos Resultados dos Exercícios 2015, 2016 e 2017	59

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Avaliação de resultados (ROE).....	29
Tabela 2 – Análises horizontal e vertical dos BPs de 2015, 2016 e 2017.....	45
Tabela 3 – Análises horizontal e vertical das DREs exercícios de 2015, 2016 e 2017.....	46
Tabela 4 – Índices de liquidez de 2015, 2016 e 2017.....	47
Tabela 5 – Índices de rentabilidade de 2015, 2016 e 2017	48
Tabela 6 – Índices de endividamento de 2015, 2016 e 2017	49
Tabela 7 – Índices calculados referentes 2015, 2016 e 2017.....	50

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AT	Ativo Total
BM&FBOVESPA	Bolsa de Mercadorias & Futuro da Bolsa de Valores de São Paulo
BP	Balanço Patrimonial
CD	Centro de Distribuição
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CT	Capital de Terceiros
CVM	Comissão de Valores Imobiliários
DFC	Demonstrativo de Fluxo de Caixa
DLPA	Demonstrações dos Lucros ou Prejuízos Acumulados
DOAR	Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos
DRE	Demonstrativo do Resultado do Exercício
DVA	Demonstrativo do Valor Adicionado
EUA	Estados Unidos da América
FEBRAFAR	Federação Brasileira das Redes Associativas de Farmácia
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
ICTQ	Instituto de Ciências, Tecnologia e Qualidade
IESB	Instituto de Ensino Superior de Brasília
IFRS	Normas Internacionais de Relatórios Financeiros
INTERFARMA	Associação das Indústrias Farmacêuticas de Pesquisa
LO	Lei Ordinária
PL	Patrimônio Líquido
RIR	Regulamentação do Imposto de Renda
ROA	Rentabilidade do Ativo
ROE	Retorno do Patrimônio Líquido
SAC	Serviço de Atendimento ao Consumidor
TRIT	Taxa de Retorno do Investimento do Ativo Total
UE	União Europeia
UNICEF	Fundo das Nações Unidas para a Infância

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	15
2	REVISÃO DE LITERATURA.....	18
2.1	<i>Administração financeira e finanças corporativas</i>	19
2.1.1	Finanças corporativas no processo de decisão	21
2.1.2	Análise horizontal e vertical	22
2.1.2.1	Análise horizontal	22
2.1.2.2	Análise vertical	23
2.2	<i>Indicadores econômico-financeiros</i>	24
2.2.1	Índices de Liquidez.....	24
2.2.1.1	Liquidez corrente	24
2.2.1.2	Liquidez seca	25
2.2.1.3	Liquidez geral	25
2.2.1.4	Liquidez imediata	25
2.2.2	Índices de Endividamento	26
2.2.2.1	Participação de capitais de terceiros (endividamento).....	26
2.2.2.2	Relação capital de terceiros (CT) / capital próprio (CP)	27
2.2.2.3	Relação capital de terceiros (CT) / ativo total (AT)	27
2.2.3	Índices de Rentabilidade.....	27
2.2.3.1	Retorno de investimentos	28
2.2.3.2	Retorno de patrimônio	29
3	O OLHAR GERENCIAL DOS DEMONSTRATIVOS CONTÁBEIS.....	30
3.1	<i>Balanço patrimonial.....</i>	31
3.2	<i>Demonstração do resultado do exercício</i>	31
3.3	<i>Demonstração de origens e aplicações de recursos</i>	32
3.4	<i>Demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados</i>	32
3.5	<i>Demonstração dos fluxos de caixa</i>	34
3.6	<i>Demonstração do valor adicionado</i>	34
4	A INDÚSTRIA FARMACÊUTICA E SEU DESEMPENHO	35
4.1	<i>Controle e medição de desempenho</i>	37
5	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS ADOTADOS.....	39
5.1	<i>Tipo de pesquisa.....</i>	39
5.2	<i>Objeto de estudo.....</i>	40

5.3	<i>Modelo de governança corporativa</i>	40
5.4	<i>Coleta de dados</i>	41
5.5	<i>Análise dos dados</i>	42
6	ANÁLISE E DESCRIÇÃO DO CASO	43
6.1	<i>Histórico do empreendimento</i>	43
6.2	<i>Resultados e discussão</i>	44
6.3	<i>Análise horizontal e vertical dos demonstrativos</i>	45
6.4	<i>Índices de liquidez e rentabilidade</i>	46
6.4.1	Índices de liquidez	47
6.4.1.1	Liquidez corrente	47
6.4.1.2	Liquidez seca	47
6.4.1.3	Liquidez geral	48
6.4.1.4	Liquidez imediata	48
6.4.2	Índices de rentabilidade	48
6.4.2.1	Margem líquida	48
6.4.2.2	Rentabilidade sobre o ativo	49
6.4.2.3	Rentabilidade sobre o patrimônio líquido	49
6.4.3	Índices de endividamento	49
6.4.3.1	Relação capital de terceiros / capital próprio	49
6.4.3.2	Relação capital de terceiros / ativo total	50
6.4.4	Situação atual do empreendimento.....	49
7	CONSIDERAÇÕES FINAIS	51
	REFERÊNCIAS	54
	ANEXOS	57

1 INTRODUÇÃO

A sobrevivência das empresas, em um ambiente competitivo, é um tema de grande relevância na atualidade, por estar diretamente relacionado à capacidade que tem as organizações de incorporar progresso tecnológico no processo produtivo e expandir o volume de produção, a fim de permanecerem viáveis no mercado.

Em um cenário globalizado, existe uma preocupação das empresas por maior competitividade, para tanto, elas investem e modernizam, o que torna essencial o controle financeiro, que segundo Santana (2017), é vital para o sucesso de qualquer empreendimento, independente do porte ou do ramo de atividade, necessitando as organizações de um contador competente para realizar as análises e impactos que possam causar transtornos no futuro das empresas.

Pesquisa do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), revela que de cada dez empresas, seis não sobrevivem após cinco anos de atividade (dados de 2014), após o primeiro ano de funcionamento, mais de 157 mil (22,7%) fecharam as portas, e que a sobrevivência das empresas tem relação direta com o seu tamanho, pois aquelas que possuem mais empregados tendem a permanecer mais tempo no mercado, enquanto as de menor porte têm taxas de sobrevivência mais baixas (UOL ECONOMIA, 2016).

No caso do setor farmacêutico, o Instituto de Ciência, Tecnologia e Qualidade (ICTQ) apontou quatro situações da indústria e do varejo, que sinalizaram perspectivas positivas para o ano de 2017, no que diz respeito à produção, vendas e geração de emprego no setor: o crescimento de até dois dígitos e a manutenção da expectativa de novas contratações; novos investimentos na produção para vencer a crise; varejo farmacêutico evitando retração, apertando o “acelerador” em vendas e inovação; e projetos de expansão em alta nas farmácias (VALÉCIO, 2017).

Esses achados demonstram que as empresas precisam monitorar o seu desempenho ou permitir que investidores e parceiros façam a avaliação da saúde do negócio, tornando fundamental a geração de resultados financeiros periodicamente, utilizando-se de índices para identificar e corrigir falhas que porventura possam existir na gestão (AFFONSO, 2017).

É preciso aos gestores agir estrategicamente, a fim de gerar vantagem competitiva. Necessário se faz, ainda, uma melhor compreensão do gerenciamento da rotina diária, envolvendo o planejamento e controle.

Segundo Ricci (2009, p. 18), a medição de desempenho vai além do papel de controle, ela possibilita à organização estar alimentada para o processo de tomada de decisão, ao mesmo tempo que define o processo de gestão, avaliando sua eficácia e eficiência. Acrescenta o autor, que “Os relatórios e indicadores recebidos pela empresa demonstram como ela está e podem determinar o sucesso ou fracassos pessoais, profissionais ou organizacionais”.

Portanto, analisar índices financeiros pode colaborar com a tomada de decisões por múltiplos usuários, bem como, obter parâmetros adequados para o direcionamento de decisões, afirma Assaf Neto (2012), ao mostrar a situação econômico-financeira das empresas em determinado momento.

Segundo Marion (2007) são três os ângulos fundamentais de uma análise financeira organizacional básica: a situação financeira ou liquidez, a estrutura de capital ou endividamento e a situação econômica ou rentabilidade.

Ainda conforme Matarazzo (2008), o processo de análise tem início com o fim do processo contábil, onde as demonstrações financeiras são transformadas em informações para que a alta gestão possa avaliar se vem sendo mal ou bem administrada, como está o seu caixa para pagar suas dívidas, se houve lucro ou prejuízo, se a empresa evoluiu ou regrediu e se há eficiência no negócio, para concluir se a empresa irá continuar operando ou decretar falência.

Dessa forma, a análise das demonstrações contábeis serve para comunicar à organização o termômetro de como anda a empresa financeira e patrimonialmente, informações essas úteis no processo de tomada de decisão.

Com base nesse contexto, esse estudo é realizado com o intuito de responder ao seguinte questionamento: a análise dos índices financeiros demonstra que a empresa se encontra econômica e financeiramente favorável? De acordo com Assaf Neto (2012), para se fazer uma boa análise financeira todas as demonstrações contábeis relevantes devem ser avaliadas, entre elas, o Balanço Patrimonial (BP), a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), o Fluxo de Caixa e a Demonstração do Valor Adicionado (DVA), e as Notas Explicativas, visto que todas as demonstrações explicam parte do BP.

O objetivo do trabalho é analisar a situação econômico-financeira de um empreendimento do ramo farmacêutico, utilizando informações dos seus demonstrativos contábeis relativos aos exercícios de 2015, 2016 e 2017.

Como objetivos específicos, busca-se: realizar uma análise comparativa dos índices de liquidez, endividamento e rentabilidade do empreendimento; apresentar, com base

nessa análise, a situação econômico-financeira do grupo dentro do período proposto; mostrar a importância desses índices para a tomada de decisões empresariais.

Justifica-se a realização do estudo, face à importância para as empresas a análise desses indicadores, já que contribuem para a organização da situação financeira destas e auxiliar no processo de tomada de decisão, já que suas informações colaboram na realização de melhores investimentos e melhor gerenciamento do negócio.

Para que a questão da pesquisa seja respondida e todos os objetivos atingidos, será realizada uma pesquisa exploratório-descritiva, qualitativa, uma análise documental e uma pesquisa bibliográfica.

O trabalho é composto de sete capítulos, conforme descritos a seguir.

Capítulo 1 é a Introdução, onde se discorre brevemente sobre o assunto a ser pesquisado, introduzindo o tema, a sua relevância, a justificativa para a realização do estudo e os objetivos que se pretendem ser alcançados.

Capítulo 2 aborda a Gestão Financeira com base nos indicadores econômico-financeiros, discorrendo sobre a administração financeira e as finanças corporativas no processo de tomada de decisão, conceituando e apresentando a finalidade das análises horizontal e vertical e como fazer os seus cálculos, assim como, sobre os indicadores econômico-financeiros, predominantemente os índices de liquidez, endividamento e de rentabilidade.

Capítulo 3 traz um Olhar Gerencial dos Demonstrativos Contábeis com foco nas principais demonstrações contábeis e suas finalidades, como o balanço patrimonial e as demonstrações de resultado do exercício, de origens e aplicação de recursos, de lucros ou prejuízos acumulados, dos fluxos de caixa e do valor adicionado.

Capítulo 4 relata sobre a indústria farmacêutica, numa breve contextualização sobre a origem da palavra “Farmácia”, como era desenvolvida a atividade na Antiguidade até chegar aos dias atuais, incluindo as questões de mercado, com destaque para o mercado internacional envolvendo os Estados Unidos e a União Europeia, e o Brasil, entrando na sustentabilidade deste mercado, através do controle e medição de desempenho, discorrendo sobre as taxas de retorno do investimento (Ativo Total e Patrimônio Líquido), margem líquida de lucratividade e giro do ativo.

Capítulo 5 descreve os Procedimentos Metodológicos Adotados, que é o tipo de pesquisa, o objeto do estudo, o modelo de governança corporativa do empreendimento analisado, como ocorreu a coleta de dados e dispõe-se sobre como foi realizada a análise dos dados.

Capítulo 6 é a Análise e Descrição do Caso, onde são revelados dados de histórico do empreendimento para, então, apresentar os resultados obtidos com a pesquisa e discuti-los. Apresentam-se as análises horizontal e vertical dos demonstrativos financeiros da empresa, fazendo, a pesquisadora, uma análise econômico-financeira através dos indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade, das suas principais demonstrações financeiras, compreendidas entre 2015, 2016 e 2017, para, então, apresentar a situação atual do empreendimento.

Capítulo 7 é a conclusão do estudo, onde se expõe o entendimento sobre todos os dados coletados e confrontados com a literatura, informando se os objetivos estabelecidos foram atingidos, e ainda, responder o questionamento do estudo, ou seja, se o Empreendimento se encontra econômica e financeiramente favorável para continuar suas atividades. Sugere-se, também neste capítulo, a continuidade do estudo, a fim de analisar os indicadores de atividade do empreendimento como ferramenta de gestão valiosos para a tomada de decisão empresarial.

2 A GESTÃO FINANCEIRA COM BASE NOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

Para a sobrevivência de uma empresa torna-se muito importante acompanhar o seu desenvolvimento pretendido, podendo o mesmo ser realizado através de um diagnóstico, em que se busca comparar a situação atual em que está a organização com aquela que foi planejada, através de determinados objetivos e metas.

De acordo com Gomes (2016), trata-se de um processo técnico, onde são decompostos elementos e onde são levantados certos dados, cabendo a um analista determinar a profundidade e o enfoque da análise, a fim de se obter o conhecimento real da situação da empresa ou para levantar os efeitos de uma gestão.

Para tanto, a Contabilidade é a ferramenta que possibilita a disponibilização de tais informações, pois através dela é possível coletar, organizar e registrar a documentação que evidencia as transações realizadas dentro das organizações e que resulta na elaboração das demonstrações financeiras.

Existe uma diferença entre dados e informações. Segundo Assaf Neto (2012), os dados são aqueles números ou descrição de objetos, que não provocam reação ao leitor; as informações são comunicações que podem gerar reação ou decisão, normalmente, acompanhada por um efeito surpresa.

Isso demonstra a importância da Contabilidade como fonte de informações que agrega valor para as organizações através dos seus relatórios. Determinando o seu sucesso ou fracasso, assim como, a sua continuidade no mercado.

Segundo Silva (2014), independentemente do tipo, complexidade e tamanho de um empreendimento, é premissa básica a tomada de decisões negociais, econômico-financeiras, de gestão, entre outras, portanto, existe a necessidade de informações precisas, para fins de minimização de erros, riscos de perdas e prejuízos.

Nesse contexto, a análise econômico-financeira baseada em índices permite a comparação dos valores obtidos em um determinado período com dados relativos a períodos anteriores.

São técnicas de mensuração das informações a escrituração, as demonstrações financeiras, a auditoria e a análise das demonstrações, sendo que, para esta última, tem-se a técnica de análise de índices, que demonstra a situação econômica ou financeira de uma empresa (ASSAF NETO, 2012).

Dessa forma, a análise econômico-financeira dos relatórios contábeis pode propiciar melhores decisões, consistentes e com menores riscos, tornando-se uma ferramenta gerencial muito útil para qualquer empreendimento.

2.1 Administração financeira e finanças corporativas

A gestão financeira é o coração de todo empreendimento, visto que ela supre todas as áreas das empresas e, caso não esteja funcionando bem, compromete de forma séria o desempenho do negócio. Assim, necessário se faz tomar de conta das finanças corporativas, a fim de manter a empresa sempre saudável.

As informações geradas pela Contabilidade devem satisfazer as necessidades dos diversos usuários, subsidiando o processo de tomada de decisão. Segundo Marion (2012), aquelas empresas que dão a devida importância à Contabilidade e que utilizam as informações por ela fornecidas, ainda assim, não conseguem se manter e chegam a falir.

Importante ressaltar que a Contabilidade hoje não se limita mais a calcular impostos, mas promover o gerenciamento organizacional, através da disponibilização de dados originados de fatos reais, para que os gestores possam tomar a melhor decisão.

Assaf Neto (2012) relata que o processo de tomada de decisões assume complexidade e riscos cada vez maiores na economia brasileira, o que exige uma capacidade questionadora e analítica das unidades decisórias.

Assim, a Administração Financeira, diretamente ligada à Administração, Economia e Contabilidade, trata dos recursos financeiros das organizações, primando pelos recursos disponíveis circulantes em espécie, que serão aqueles que a organização irá utilizar com transações e negócios.

Segundo Herbelha (2018, ONLINE), o controle dos recursos se dá “principalmente na administração geral de nível estratégico, gerencial e operacional em que se toma dados e informações financeiras para a tomada de decisão na condução da empresa”. É uma ferramenta ou técnica de controle eficaz da gestão de contas a pagar e a receber; concessão de crédito para clientes e avaliação de risco; planejamento, orçamento e previsões; análise de investimentos e obtenção de recursos.

Pode-se dizer, segundos esses argumentos, tratar-se do controle eficaz da entrada e saída de recursos financeiros da empresa, a fim de promover o crescimento, desenvolvimento e estabilização do negócio. A falta de informações financeiras precisas pode afetar a empresa e levá-la à falência.

Afirma Herbelha (2018) que a Contabilidade proporciona grande benefício para a gestão financeira, havendo entre ambas um relacionamento de interdependência, portanto, são duas áreas que se confundem. Os dados da gestão financeira são contabilizados no balanço patrimonial, os quais devem ser analisados detalhadamente, para a tomada de decisão.

As informações geradas pela Contabilidade permitem aos usuários determinar se os objetivos traçados foram alcançados, de forma a colaborar com a alavancagem das empresas. Segundo Gomes (2016), uma organização pode ser afetada em sua estrutura em função de suas finanças, assim, a administração financeira tem a função de colaborar no planejamento e nortear o futuro da empresa. Para tanto, utiliza-se a análise econômica, que é uma avaliação da rentabilidade e da lucratividade do empreendimento, a fim de demonstrar, através de índices, como vem sendo utilizados recursos investidos.

Segundo Herbelha (2018), existe uma diferença entre as atividades financeiras e contábeis. A ênfase da Administração Financeira está no fluxo de caixa, onde são controladas as entradas e saídas de dinheiro e que a empresa demonstra a sua situação e capacidade financeira para cumprir com suas obrigações e adquirir novos ativos, ou seja, aqueles bens ou direitos de curto e longo prazo, a fim de atingir metas.

Por outro lado, Gomes (2016, ONLINE) faz o seguinte esclarecimento:

A situação econômica leva em consideração o patrimônio da empresa e os lucros e prejuízos, já a situação financeira está mais ligada ao fluxo de caixa. Uma empresa pode ter um bom patrimônio (com muitos imóveis, etc.) e lucros (situação econômica boa) e ainda assim estar com dificuldade para pagar dívidas de curto prazo (situação financeira ruim).

Os enunciados dos nossos autores demonstram a importância das informações econômico-financeiras para o planejamento e controle das empresas, inclusive, o controle financeiro, a fim de que prosperem nos negócios.

Conforme Silva (2014), através da análise econômico-financeira é possível promover a avaliação, emitir pareceres e realizar o diagnóstico de diversas situações, entre elas, investimento em capital acionário; verificar como anda a administração da empresa; alterar uma política financeira, avaliar a capacidade de solvência ou risco de falência, entre outras questões.

Assaf Neto (2012, p. 35) aplica as seguintes finalidades para a análise econômico-financeira: “[...] relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas a posição econômico-financeira atual, as causas que determinam a evolução apresentada e as tendências futuras”.

Portanto, observa-se que a finalidade, conforme discriminado pela literatura, é gerar informações passadas relacionadas ao posicionamento financeiro de uma empresa, para que possam ser realizadas projeções futuras.

2.1.1 Finanças corporativas no processo de decisão

Tendo sido identificado que a principal fonte de dados do gestor financeiro é o fluxo de caixa e que a base de suas atividades é o estudo e análise dos dados retirados do Balanço Patrimonial, afirma a BLB Brasil (2017) que estão inseridas dentro da área de finanças corporativas todas as decisões financeiras tomadas pelas empresas, bem como as análises e ferramentas utilizadas no processo de tomada de decisão.

Conforme o Instituto de Educação Superior de Brasília (IESB), as finanças corporativas estão intimamente relacionadas ao ambiente externo da empresa, o que torna mais abrangente a atuação do gestor financeiro frente às organizações, face à complexidade dos negócios na atualidade. (IESB, 2017).

São objetivos das finanças corporativas a maximização de valor da empresa para os seus acionistas e a gestão eficiente dos riscos envolvidos na administração financeira do negócio, levando a empresa ao alcance dos melhores resultados (BLB BRASIL, 2017).

Assaf Neto (1997, p. 7) explica que a continuidade de um negócio é fortemente influenciada pela qualidade das decisões tomadas, nos diversos níveis organizacionais, através dos dados e informações propiciados pela Contabilidade e levantados pelo comportamento do mercado e desempenho interno da empresa. Esclarece o autor: “Este processo analítico de avaliação das decisões financeiras tem aplicação reconhecida somente em companhias que mantêm sua contabilidade ajustada aos seus objetivos gerenciais”. Para o autor, não existe hoje alavancagem na economia brasileira, já que existe uma postura conservadora das empresas em relação às suas decisões financeiras, em que a capitalização é priorizada, sacrificando o seu poder de competitividade.

Esses argumentos de Assaf Neto (1997) são corroborados por Roberto César (2013) que atribui que as decisões devem ser tomadas com base no ambiente em que a empresa está inserida, visto que há fatores que tornam isso nada fácil de ser feito, entre eles, desequilíbrios na taxa de juros, desajustes de mercado, inflação, riscos financeiros e mudanças no mercado. Para tanto, necessário se faz que a empresa tenha um eficiente planejamento e controle financeiro e administração de ativos e passivos, onde, no ativo tem-se as decisões de

investimento, no passivo as decisões de financiamento e no patrimônio líquido, as decisões de dividendos.

Dessa forma, estabelece-se uma relação com a análise financeira organizacional, onde são fornecidos os meios necessários para tornar flexíveis e corretas as decisões de investimento, em um momento apropriado e mais vantajoso para a organização, levando em consideração que as decisões de investimento e de financiamentos devem ser tomadas objetivando cumprir os objetivos das partes interessadas do negócio.

Assim sendo, apresenta-se no próximo tópico o contexto da indústria farmacêutica, conceituando-a, o seu funcionamento e como pode ser controlado e medido o seu desempenho.

2.1.2 Análise horizontal e vertical

A análise das demonstrações contábeis é dividida em análise econômica e análise financeira. A análise horizontal econômica é realizada na apuração e apreciação dos resultados das operações sociais, remuneração dos investidores e o reinvestimento de tais resultados. Já a análise horizontal financeira, dá-se na atenção aos problemas de solvência dos compromissos, isto é, no caso de capacidade de pagamento da empresa. Portanto, a análise horizontal e vertical possibilita ao gestor financeiro ajustar a situação econômico-financeira da organização. (DINIZ, 2014).

Trata-se, fundamentalmente, do estudo de tendências, sendo recomendável que ambas as análises sejam realizadas em conjunto e entendidas como uma única técnica de análise (TOBIAS, 2017).

2.1.2.1 Análise horizontal

A análise horizontal relaciona cada conta da demonstração financeira com sua equivalente de exercícios anteriores, medindo a evolução das contas ao longo de dois ou mais exercícios, permitindo a ideia de tendência futura. Ela é afetada pela inflação, tornando necessário transformar todos os valores em presentes de uma mesma data, utilizando-se um índice de atualização do poder aquisitivo da moeda, permitindo determinar a evolução real das contas. (TOBIAS, 2017).

Trata-se de uma técnica bastante simples, onde todos os elementos do ativo são divididos pelo valor do total desse mesmo ativo e todos os valores do passivo pelo total desse passivo (DINIZ, 2014), ou seja:

$$\frac{\text{Valor atual do item} \times 100}{\text{Valor do item no ano-base}}$$

Onde todo resultado acima de 100, o valor excedente indica aumento do valor nominal da verba; já em todo resultado abaixo de 100, o valor que faltar para completar os 100 indica redução do valor nominal da verba ou do grupo.

São resultados pouco conclusivos, já que não levam em consideração a situação relativa da verba dentro do grupo a que pertence ou dentro do total Ativo. A sua utilidade prática seria apenas informar, isoladamente, a modificação percentual de cada verba em relação ao período ou aos períodos anteriores, sem preocupar-se, em relação às demais, se ela aumentou ou diminuiu (DINIZ, 2014).

2.1.2.2 *Análise vertical*

A análise vertical baseia-se nos valores relativos das contas das demonstrações financeiras, onde é calculado o percentual por cada conta em relação a um valor base, demonstrando a importância relativa de cada conta dentro da demonstração e, comparando-se com padrões do ramo de atuação ou com as relações da própria empresa em anos anteriores, permite inferir se há itens fora das proporções atuais. (TOBIAS, 2017).

Na análise vertical busca-se obter o percentual de cada verba ou de cada grupo de verbas em relação ao valor global do demonstrativo. Pode-se obter, ainda, o percentual de cada verba em relação ao total do seu respectivo grupo. Trata-se de identificar o ritmo de crescimento dos vários itens (DINIZ, 2014), sendo assim o seu cálculo:

- a) Em relação ao total do Ativo ou do Passivo:

$$\frac{\text{Conta (ou grupo de contas)} \times 100}{\text{Ativo (ou Passivo)}}$$

- b) Em relação ao total do grupo ou subgrupo:

$$\frac{\text{Conta} \times 100}{\text{Total do Grupo}}$$

2.2 Indicadores econômico-financeiros

Segundo Gomes (2016), é possível obter todos os números para cálculos dos indicadores econômico-financeiros através do Balanço Patrimonial, do Fluxo de Caixa e da DRE.

2.2.1. Índices de liquidez

Os índices de liquidez indicam a condição financeira do empreendimento, a curto (liquidez seca), médio (liquidez corrente) e longo prazo (liquidez geral), e significam, segundo Martins (2017), uma medida em termos da organização saldar suas obrigações de curto prazo, à medida que se tornam devidas e a facilidade de pagar suas contas em dia, podendo fornecer, tais índices, sinais antecipados de fluxo de caixa e insolvência iminente do negócio.

Conforme Gomes (2016) a análise das demonstrações financeiras através do índice de liquidez permite a uma organização acompanhar a evolução do negócio e a identificar possíveis deficiências na gestão do mesmo. Tal análise é realizada através de quocientes, que relacionam os bens e direitos da empresa, por meio de uma operação de divisão, ou seja, é a mensuração do quanto se tem para cada unidade monetária que deve a organização. Dados para a análise da liquidez são extraídos, também, do Balanço Patrimonial.

2.2.1.1 Liquidez corrente

Considerado o melhor indicador da capacidade de pagamento de uma empresa, os resultados são obtidos através da seguinte fórmula:

$$\frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo circulante}}$$

Segundo Martins (2017), ele mostra a capacidade que tem uma organização de satisfazer suas obrigações a médio prazo do vencimento, medindo a relação entre o ativo e o passivo circulantes, ou seja, a cada R\$ 1,00 aplicado de direitos circulantes (disponível, valores a receber e estoques), quanto a empresa deve, também, a curto prazo (duplicatas a pagar, dividendos, impostos e contribuições sociais, entre outros).

2.2.1.2 *Liquidez seca*

A liquidez seca considera todas as contas que podem ser convertidas em dinheiro com relativa facilidade antes do prazo normal, caso necessário, mesmo que haja um custo financeiro envolvido. Sua fórmula de obtenção é:

$$\frac{\text{Ativo circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo circulante}} \times 100$$

Segundo Martins (2017), os estoques, normalmente, não apresentam liquidez compatível com o grupo patrimonial o qual estão incluídos. Na maior parte das vezes, sua realização é de morada e difícil, mais do que os demais elementos que compõem o ativo circulante.

Tirar deste indicador o valor de estoque elimina algumas variáveis que podem comprometer a análise, alerta Martins (2017), itens esse obsoletos e de baixa rotatividade.

2.2.1.3 *Liquidez geral*

A liquidez geral, fornece à gestão um retrato da saúde financeira da empresa de curto e longo prazo, seguindo a seguinte fórmula de mensuração:

$$\frac{\text{Ativo circulante} + \text{Realizável a longo prazo}}{\text{Passivo circulante} + \text{Exigível a longo prazo}}$$

Segundo Martins (2017), esse índice revela, para cada R\$ 1,00 de dívidas totais (circulantes e longo prazo) quanto a empresa registra de ativos de mesma maturidade (circulante + realizável a longo prazo).

A análise desse índice pode ser prejudicada se os prazos dos ativos e passivos a ser considerados em seu cálculo forem muito diferentes.

2.2.1.4 *Liquidez imediata*

Também conhecida como liquidez absoluta, a liquidez imediata faz uma comparação dos valores do Disponível, composto por caixa, bancos, conta movimento e

aplicações financeiras de curto prazo (Ativo Circulante), com o total das dívidas ou compromissos de curto prazo (Passivo Circulante), utilizando-se a seguinte fórmula:

$$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo circulante}}$$

Segundo Martins (2017), a cada R\$ 1,00 aplicado no disponível, indica-se quanto a empresa deve, também, a curto prazo, compreendendo duplicatas a pagar, dividendos, impostos e contribuições sociais, empréstimos a curto prazo, entre outros.

2.2.2 Índices de endividamento

São índices de endividamento aqueles que analisam a estrutura de capital, sendo o seu cálculo obtido através da relação de origens de capitais (fonte de recursos) entre si e com o ativo permanente.

O capital de terceiros pode ser obtido do BP, através da seguinte fórmula:

$$\text{Capital de terceiros} = \text{Passivo circulante} + \text{Exigível a longo prazo}$$

Segundo Martins (2017), o resultado obtido demonstra o grau de dependência da empresa em relação ao capital de terceiros e o grau de imobilização, ou seja, são indicadores que mostram a participação do capital de terceiros e a sua mobilização e do próprio, sendo que, quanto menor for o resultado obtido com eles melhor, pois indica menos capital de terceiros e uma menor imobilização dos mesmos.

2.2.2.1 Participação de capitais de terceiros (endividamento)

Este índice retrata qual a participação de capital de terceiros no total de recursos obtidos para o financiamento ativo, sendo obtido através da seguinte fórmula:

$$\frac{\text{Capital de terceiros}}{\text{Passivo total}} \times 100$$

Segundo Martins (2017), esse índice indica o quanto aquele financia o Ativo da empresa, dessa forma, quanto menor for ele, melhor.

2.2.2.2 *Relação capital de terceiros (CT) / Capital próprio (CP)*

Tal indicador mede o nível de endividamento da empresa (passivos) em relação ao seu financiamento por meio de recursos próprios, sendo obtido através da seguinte fórmula:

$$\frac{\text{Passivo circulante} + \text{Exigível a longo prazo}}{\text{Patrimônio líquido}} \times 100$$

De acordo com Martins (2017), significa que para cada R\$ 1,00 de capital próprio investido (patrimônio líquido), ele indica quanto foi levantado de capital de terceiros (dívidas).

2.2.2.3 *Relação capital de terceiros (CT) / Ativo total (AT)*

Através desse índice é possível medir a porcentagem dos recursos totais da empresa (ativo total) que se encontra financiada por capital de terceiros, sendo mensurado através da seguinte fórmula:

$$\frac{\text{PC} + \text{EXLP}}{\text{Ativo total}} \times 100$$

Ou seja, segundo afirma Martins (2017), esse índice demonstra que para cada R\$ 1,00 de recurso investido pela empresa em seus ativos, quanto provém de fontes de financiamento não próprias. Quanto maior a relação CT/CP, mais elevada se apresenta a dependência financeira da empresa, revelando uma participação maior de passivos financiando seus investimentos.

2.2.3 *Índices de rentabilidade*

O objetivo dos indicadores de rentabilidade é avaliar os resultados auferidos por uma empresa em relação a determinados parâmetros que melhor revelem a sua dimensão. Segundo Martins (2017), os analistas geralmente dispensam grandes atenções a esses

indicadores, visto que costumam exercer, significativamente, influências sobre as decisões que envolvem a empresa analisada, seja no mercado de crédito quanto no acionário.

Conforme Gomes (2016), quando se trabalha com análise de rentabilidade, imprescindível que sejam verificados os lucros, devendo a análise estar relacionada com valores que expressem a dimensão do lucro obtido dentro da atividade empresarial, isto é, trata-se de uma evidência do acréscimo adicional resultante sobre cada unidade monetária que foi investida na organização e que retorna em determinado período.

Assim, retorno é o lucro obtido pela empresa e investimento é toda aplicação realizada pela empresa com o objetivo de obter lucro, ou seja, retorno, assim, discute-se as taxas de retorno sobre investimentos e sobre o patrimônio.

Segundo Marion (2007, p. 53), “As aplicações estão evidenciadas no Ativo. Assim, temos as aplicações em disponíveis, estoques, imobilizado, investimentos etc. A combinação de todas essas aplicações proporciona resultado para empresa: Lucro ou Prejuízo”. Dessa forma, passamos a discutir as taxas de retorno sobre investimentos e sobre o patrimônio.

2.2.3.1 Retorno de investimentos

No âmbito das organizações, um assunto muito debatido nas análises é qual o lucro deve ser utilizado para medir o desempenho empresarial, no que diz respeito à rentabilidade, havendo uma diversidade deles: lucro líquido, operacional, antes do imposto de renda, antes da dedução de despesa financeira, entre outros.

De maneira geral, o cálculo da Taxa de Retorno Total considera o Lucro Líquido sobre o Ativo Total, utilizando-se a seguinte fórmula:

$$TRI = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$$

Sendo que:

$$\text{Ativo Total} = \text{Ativo Médio} = \frac{\text{Ativo Inicial} + \text{Ativo Final}}{2}$$

Segundo Martins (2017), realmente existem aqueles que utilizam a Rentabilidade do Ativo (ROA) utilizando o lucro líquido ao invés do lucro operacional líquido de IR, no

entanto, ao utilizá-lo, o resultado é maior em termos percentuais com relação à utilização do lucro líquido.

Dessa forma, a fim de tornar os resultados mais significativos, interessante fazer uma comparação com os juros das operações financeiras realizadas para aquisição, manutenção ou qualquer outra situação relativa aos ativos da empresa (MARTINS, 2017).

2.2.3.2 Retorno de patrimônio

A Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE) é um índice que mede o retorno dos recursos aplicados na empresa pelos acionistas. Segundo Martins (2017), para cada R\$ 1,00 de recursos próprios (Patrimônio Líquido), investido na empresa, significa quanto os proprietários auferiram de retorno.

A tabela 1 a seguir demonstra o processo de avaliação dos resultados do Retorno sobre o Patrimônio Líquido:

Tabela 1 – Avaliação de resultados – ROE.

Até 2%	Rentabilidade péssima
De 2% a 10%	Rentabilidade baixa
De 10% a 16%	Rentabilidade boa
Acima de 16%	Rentabilidade excelente

Fonte: Cafeo (2004, p. 39).

A fórmula do ROE é:

$$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$$

Como se observa, é um indicador que tem por objetivo medir a capacidade de agregar valor de um empreendimento, a partir dos recursos próprios e do dinheiro dos investidores, é a rentabilidade de uma corporação, ao revelar o quanto de lucro uma empresa gera com o dinheiro investido pelos acionistas. Em resumo, é um indicador que compara a rentabilidade de uma empresa com outra de mesmo setor.

3 O OLHAR GERENCIAL DOS DEMONSTRATIVOS CONTÁBEIS

A análise das demonstrações contábeis é de fundamental importância para o conhecimento da situação econômico-financeira da empresa e são formadas por cinco instrumentos obrigatórios: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos, Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados, Demonstração dos Fluxos de Caixa. Analisa-se, também, a Demonstração do Valor Adicionado, Relatórios da Administração, entre outros, mas a maior ênfase que a análise de balanço dá é ao BP e a DRE.

Segundo Marion (2012) os relatórios devem abranger uma linguagem descomplicada, facilitando a interpretação e o conhecimento das partes interessadas

Gomes (2016) conceitua a análise das demonstrações contábeis como um conjunto de técnicas a serem utilizadas para demonstrar a situação financeira de um determinado empreendimento em um determinado momento, em que, a correta interpretação dos indicadores irá municiar o gestor de informações seguras para a tomada de decisão.

O objetivo da análise das demonstrações, segundo Assaf Neto (2012), é baseado nas demonstrações contábeis demonstrar a posição econômico-financeira atual, as causas de sua evolução e as tendências futuras, analisando e comparando o presente com o passado.

Segundo Assaf Neto e Lima (2009), as demonstrações contábeis ou financeiras são equivalentes a um conjunto de informações apuradas e divulgadas pelas empresas para espelhar o seu desempenho ao longo de um período ou exercício social, normalmente, equivalente a um ano.

Conforme Ribeiro (2011), as informações fornecidas pelas demonstrações financeiras são objeto de análises internas e externas. As análises internas municiam os gestores no processo de tomada de decisão, enquanto as análises externas são utilizadas por governos, instituições financeiras, empresas de classificação de risco, fornecedores, acionistas, entre alguns *stakeholders*.

Marion (2012) indica como técnica a análise horizontal e vertical, que aponta índices da situação da empresa no ano vigente comparado a anos anteriores, que quando bem analisados, poderão diagnosticar problemas existentes na gestão. Um dos índices que podem ser verificados nessa análise é a insolvência, ou seja, a capacidade que tem a empresa de pagar as suas dívidas. A finalidade da análise horizontal é determinar índices-padrão de crescimento das contas de balanço.

Por outro lado, explica Marion (2012) que quando o analista busca encontrar a relação percentual de um elemento com o todo de que faz parte, utiliza-se o método de análise de balanço denominado de análise vertical.

Conforme Marion (2012, p. 15), ao realizar uma análise das Demonstrações Contábeis, devem ser seguidas três etapas, rigorosamente, para que seja possível o processo de tomada de decisões: Reclassificar as contas e selecionar um conjunto de índices / indicadores, para fins de se obter o tipo de análise que se pretende fazer. Como exemplo, pode-se citar índice de endividamento, que precisa da liquidez geral, corrente e seca.

3.1 Balanço patrimonial

O Balanço Patrimonial (BP) é a posição estática de todos os bens, direitos e dívidas da empresa em determinado instante (MARION, 2012). É como uma fotografia da situação financeira da empresa em uma determinada data. Tal demonstração contábil tem por objetivo evidenciar qualitativa e quantitativamente, a posição patrimonial e financeira da entidade (RIBEIRO, 2011).

São elementos diretamente relacionados com a mensuração da posição patrimonial financeira os ativos passivos e patrimônio líquido. A escrituração do BP deve atender ao que preconiza a lei das S/A e aos princípios fundamentais da Contabilidade. (SANTOS; SCHMIDT; MARTINS, 2006).

O BP é um demonstrativo contábil que tem por objetivo evidenciar, de forma sintética e ordenada, as contas patrimoniais, agrupadas segundo a natureza dos bens e direitos (ativos) ou obrigações (passivo), para retratar a situação patrimonial no período analisado. É um resumo ordenado da movimentação das contas operacionais ou não operacionais de uma empresa (CREPALDI, 1999 apud RIBEIRO, 2011, p. 121).

3.2 Demonstração do resultado do exercício

A Demonstração dos Resultados do Exercício (DRE) demonstra as receitas e despesas durante um determinado período (MARION, 2012). Trata-se da representação contábil que detalha o fluxo das receitas e despesas, independente se operacionais ou não. A consequência final da DRE é o aumento ou redução do patrimônio líquido no período observado (RIBEIRO, 2011).

3.3 Demonstração de origens e aplicações de recursos

A Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos (DOAR) indica as modificações na posição financeira da companhia. Até 31.12.2007, havia uma obrigatoriedade das companhias abertas e fechadas de elaborar e publicá-la, quando o patrimônio líquido, na data do balanço patrimonial, fosse superior a R\$ 1.000.000,00, conforme atualização de limite aplicada pela Lei Ordinária (LO) n. 9.457, de 5 de maio de 1997¹, em seu art. 176 § 6º.

Entretanto, a partir de 1º de janeiro de 2008, a Lei Ordinária (LO) n. 11.638, de 28 de dezembro de 2007², alterou, entre outros artigos, a redação do art. 176 da LO n. 9.457/1997 § 6º, que passou a vigorar, para as companhias fechadas com patrimônio líquido, na data do balanço, inferior a R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais), a não obrigatoriedade à elaboração e publicação da demonstração dos fluxos de caixa, dessa forma, extinguindo a DOAR, que ficou obrigatória para apresentação das demonstrações contábeis encerradas somente até 31.12.2007.

No entanto, observa-se que, a partir de tal limite, as sociedades de grande porte (ativo total superior a R\$ 240 milhões ou receita bruta superior a R\$ 300 milhões) são obrigadas a manter a escrituração e elaborar demonstrações contábeis com observância das disposições da lei societária (RIBEIRO, 2011).

As origens de recursos são representadas pelos aumentos no Capital Circulante Líquido, e as mais comuns são: das próprias operações, dos acionistas, de terceiros, por empréstimos obtidos pela empresa, pagáveis a longo prazo, bem como dos recursos oriundos da venda a terceiros de bens do Ativo Permanente, ou de transformação de Realizável a Longo Prazo em Ativo Circulante e a depreciação, amortização ou exaustão, por representarem uma recuperação de fundos. (PORTAL DE CONTABILIDADE, 2017).

3.4 Demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados

A Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA) evidencia para o gestor que alterações ocorreram no saldo da conta de lucros ou prejuízos acumulados, no patrimônio líquido (PL).

¹ Altera dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as sociedades por ações e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários.

² Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras.

A empresa pode optar por incluir a DLPA nas demonstrações das mutações do PL, estando essa condição regulamentada na Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976³, art. 186 § 2º:

Art. 186. A demonstração de lucros ou prejuízos acumulados discriminará:

I - o saldo do início do período, os ajustes de exercícios anteriores e a correção monetária do saldo inicial;

II - as reversões de reservas e o lucro líquido do exercício;

III - as transferências para reservas, os dividendos, a parcela dos lucros incorporada ao capital e o saldo ao fim do período.

§ 1º Como ajustes de exercícios anteriores serão considerados apenas os decorrentes de efeitos da mudança de critério contábil, ou da retificação de erro imputável a determinado exercício anterior, e que não possam ser atribuídos a fatos subsequentes.

§ 2º A demonstração de lucros ou prejuízos acumulados deverá indicar o montante do dividendo por ação do capital social e poderá ser incluída na demonstração das mutações do patrimônio líquido, se elaborada e publicada pela companhia.

Importante dizer, a DLPA está obrigada para as sociedades limitadas e para outros tipos de empresas, conforme determina o Decreto n. 3.000, de 26 de março de 1999⁴, conhecido como regulamentação do imposto de renda (RIR), em seu art. 274:

Art. 274. Ao fim de cada período de incidência do imposto, o contribuinte deverá apurar o lucro líquido mediante a elaboração, com observância das disposições da lei comercial, do balanço patrimonial, da demonstração do resultado do período de apuração e da demonstração de lucros ou prejuízos acumulados.

§ 1º O lucro líquido do período deverá ser apurado com observância das disposições da Lei nº 6.404, de 1976.

§ 2º O balanço ou balancete deverá ser transcrito no Diário ou no LALUR.

A demonstração de lucros ou prejuízos acumulados deverá discriminar:

- a) O saldo do início do período e os ajustes de exercícios anteriores;
- b) As reversões de reservas e o lucro líquido do exercício; e
- c) As transferências para reservas, os dividendos, a parcela dos lucros incorporada ao capital e o saldo ao fim do período.

³ Dispõe sobre as sociedades por ações.

⁴ Regulamenta a tributação, fiscalização, arrecadação e administração do Imposto sobre a Renda e Proventos de Qualquer Natureza.

Assim, é uma demonstração que tem bastante relevância por integrar o BP com a DRE, porque apresenta a destinação do lucro, ou seja, como o lucro líquido é aplicado (o lucro apurado na DRE).

3.5 Demonstração dos fluxos de caixa

A LO n. 11.638/2007, após a nova redação do inc. IV do art. 176 da referida normativa, passou a exigir a elaboração e publicação da Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC). Marion (2012, p. 380), conceitua a DFC como “a origem de todo o dinheiro que entrou no Caixa, bem como a aplicação de todo o dinheiro que saiu do Caixa em determinado período, e, ainda, o “Resultado do Fluxo Financeiro”.

A DFC, evidencia as modificações ocorridas no saldo de disponibilidades (caixa e equivalentes de caixa), da companhia em determinado período, por meio de fluxos de recebimentos e pagamentos que demonstram quanto a empresa tem a receber e a pagar nos períodos futuros, separando por períodos, não apenas estaticamente, como está no BP (MARION, 2012). É a demonstração acerca das alterações históricas de caixa e equivalentes de caixa de uma entidade, por meio de demonstrativo que classifica os fluxos do período por atividades operacionais, de investimento e de financiamento (RIBEIRO, 2011).

3.6 Demonstração do valor adicionado

A Demonstração do Valor Adicionado (DVA) informa qual a capacidade da empresa de gerar ou agregar resultado (MARION, 2012). Ela evidencia, de forma sintética, os valores correspondentes à formação da riqueza gerada pela empresa em determinado período e sua respectiva distribuição. Seu cálculo é feito a partir da diferença entre o valor de sua produção e dos bens e serviços produzidos por terceiros e utilizados no processo de produção. (RIBEIRO, 2011).

A DVA informa ao gestor uma visão mais apurada sobre a efetiva capacidade de uma empresa gerar riqueza e como ela é distribuída entre os diversos fatores da produção, constituindo-se em uma ferramenta auxiliar na elaboração do balanço social (RIBEIRO, 2011), discriminando o que a empresa gera de valor à economia local e como a riqueza está distribuída (ASSAF NETO; LIMA, 2009). Os seus principais usuários são empregados, administradores, proprietários e acionistas, governo, sindicatos, associações de moradores, entidades de classe, financiadores e credores

4 A INDÚSTRIA FARMACÊUTICA

A palavra “farmácia” tem origem no termo grego “pharmakon” e que posteriormente originou outros termos como farmacêutico, que denomina um profissional do setor de farmacêutico, e fármaco que podia significar remédio ou veneno.

Essa atividade já era desenvolvida na Antiguidade, quando o povo pré-histórico se utilizava de plantas para aliviar sintomas de doenças, até chegar aos dias atuais. Por volta do ano 200 a.C., na cidade de Roma, C. Claudius Galeno destacou-se na arte de combater as doenças e seus sintomas, ficando, assim, conhecido como o “Pai da Farmácia” (Destaque nosso), já que praticava testes de medicamentos experimentais e métodos extrativos (FERST, 2013).

Em 1877 a John Wyeth & Brother, pequena empresa pertencente aos irmãos John e Frank Wyeth, inventaram uma máquina giratória inovadora de prensagem de comprimidos que se tornou um marco na história da indústria farmacêutica mundial. Mas foi no início do Século XX que surgiram as grandes invenções e, com elas, o surgimento da indústria farmacêutica moderna, quando foi desenvolvido o primeiro tratamento efetivo para sífilis (REGO, 2000 apud FERST, 2013, p. 17) e, com a Segunda Grande Guerra, o setor farmacêutico viu a grande oportunidade de ampliar e consolidar-se, tornando-se uma das maiores e mais importantes fatias da economia industrial (FERST, 2013).

Hoje, pode-se dizer que o mercado farmacêutico mundial está estruturado como um oligopólio, em função da instalação de uma elevada quantidade de multinacionais de grande porte que influenciam o comportamento do setor, pois atuam de forma globalizada, estando sediadas nos Estados Unidos da América (EUA) e na União Europeia (UE). Para sobreviverem é preciso que tenham capacidade criadora e inovadora e mantenham seus colaboradores altamente qualificados (GESTÃO FARMACÊUTICA, 2010).

No Brasil, uma estimativa da IMS Health feita no ano de 2015 previu que “O aumento da renda dos consumidores, a ampliação do acesso a planos privados de saúde e o envelhecimento da população” promoveriam o crescimento do mercado farmacêutico brasileiro de varejo, na proporção de R\$ 87 bilhões no ano de 2017, ou seja, ele iria dobrar em cinco anos, quando comparado ao crescimento de 2011, que foi de 19%. Os genéricos atingem 22% do mercado, considerados preços saídos de fábrica, e 12%, considerados preços praticados no varejo, segundo o IMS (FEBRAFAR, 2017).

Ainda segundo a Federação Brasileira das Redes Associativas de Farmácia (FEBRAFAR, 2017), até junho de 2015 o Brasil possuía 66,5 mil farmácias, cerca de 50%

das quais são parte de grandes redes de varejo, provocando isso uma pressão muito forte para aumentar a margem do varejo e, conseqüentemente, reduzir a margem do distribuidor e do fabricante.

O mercado farmacêutico é um dos assuntos mais recorrentes, principalmente, pelos cuidados da população brasileira com a saúde nos últimos tempos e o aumento da expectativa de vida. De acordo com o ITEC Brazil (2017), o varejo é um dos maiores canais de vendas do setor farmacêutico, com cerca de 70% do faturamento e movimentação deste mercado.

Dados compilados da Associação da Indústria Farmacêutica de Pesquisa (INTERFARMA), mostrou um crescimento do faturamento do setor farmacêutico em 2015 da ordem de 12% quando comparado ao mesmo período de 2014, ou seja, quase R\$ 11 bilhões durante este tempo:

De abril de 2014 a março de 2015 as drogarias e farmácias experimentaram um crescimento de 11,5%, garantindo um faturamento superior a 43 milhões de reais. Já em relação às vendas o volume do período até maio foi de quase R\$ 135 bilhões. Quanto ao número de doses comercializadas, houve um aumento de 8,4%. Em relação ao ano de 2010, o aumento é de aproximadamente 57%. (ITEC BRAZIL, 2017, ONLINE).

A expectativa para o ano de 2017 é de crescimento para o mercado de medicamentos, levando em consideração a situação econômica pela qual o país está passando, e ainda, a recuperação do mercado, sem considerar que as farmácias e drogarias comercializam produtos de primeira importância e pouco afetado pelos ânimos da economia (ITEC BRAZIL, 2017).

Confirmando essas expectativas, Ucelli (2018) revela que houve um expressivo crescimento do mercado farmacêutico nos dez primeiros meses de 2017, sendo que os resultados mais interessantes são das farmácias filiadas à FEBRAFAR, cujas as projeções são de continuidade em 2018, ou seja, existe uma tendência de manutenção de alta nas vendas em 2018.

Dessa forma, para garantir essa sustentabilidade, é preciso aos administradores farmacêuticos analisar economicamente e financeiramente esse tipo de empreendimento, a fim de controlar gastos fixos e variáveis, para gerir eficazmente o negócio. Para tanto, precisa controlar o desempenho empresarial conhecendo a sua situação econômico-financeira, o que se vê em diante.

4.1 Controle e medição de desempenho

É possível avaliar o desempenho empresarial, com um bom grau de eficiência, através dos seguintes indicadores de desempenho:

- a) Taxa de Retorno do Investimento Total (Ativo Total) da Empresa;
- b) Taxa de Retorno do Investimento do Acionista (Patrimônio Líquido);
- c) Margem Líquida de Lucratividade;
- d) Giros do Ativo em Relação às Receitas Líquidas da atividade principal da empresa;
- e) Fator de Alavancagem Financeira, obtido em função da utilização dos capitais de terceiros, em relação às Origens de Recursos totais obtidas pela empresa.

Conforme Silva (2014), são índices que permitem levantar elementos patrimoniais ou de resultado que estejam influenciando positiva ou negativamente o desempenho de uma organização, dessa forma, municiando a tomada de decisões, de forma coerente, para tomar ações em cima de pontos fortes e fracos da gestão.

A Taxa de Retorno do Investimento do Ativo Total (TRIT), conforme Assaf Neto (2012), é uma taxa de retorno gerada pelas aplicações realizadas por uma empresa em seus ativos, indicando o retorno gerado por cada R\$ 1,00 investido pela empresa. Sua fórmula é:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Ativo Total Médio}}$$

O Retorno do Investimento do Acionista (Patrimônio Líquido) ou Retorno do Patrimônio Líquido (ROE), são recursos não efetivamente investidos na empresa, entre eles, salários, encargos sociais, fornecedores e impostos. Para cada R\$ 1,00 de recursos próprios (patrimônio líquido) investido na empresa, representa quanto os acionistas embolsam de retorno (ASSAF NETO, 2012).

Para calcular, faz-se:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$$

A Margem Líquida de Lucratividade, indica a representatividade do lucro disponível em relação às vendas líquidas (ASSAF NETO, 2012). Para calcular esse indicador, utiliza-se a seguinte fórmula:

$$ML = \frac{\text{Lucro Líquido Disponível}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

Onde: Vendas Líquidas = Receitas Líquidas ou Faturamento Líquido.

Giro do Ativo, outro índice de avaliação de empresas, relaciona o total das vendas produzidas com o ativo da empresa. Mostra quantas vezes o ativo girou no período. Corresponde a um índice de eficiência no uso dos ativos. Calcula-se:

$$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo Médio}}$$

Onde, vendas = receitas líquidas de prestação de serviço e venda de produto, líquida de impostos, abatimentos e devoluções; e o Ativo Médio = $\frac{\text{ativo inicial} + \text{ativo final}}{2}$ (ASSAF NETO, 2012).

As informações desses indicadores são obtidas na Demonstração do Resultado do Exercício e no Balanço Patrimonial da empresa.

Outra forma de avaliar a situação econômico-financeira de um empreendimento é através dos indicadores econômico-financeiros que fornecem parâmetros para análise, avaliação e elaboração de um diagnóstico preciso, os quais serão discutidos a partir deste ponto.

5 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS ADOTADOS

Nesta seção, são apresentados e explanados os procedimentos metodológicos utilizados na elaboração desta pesquisa, cujo objetivo foi realizar um estudo de caso de um empreendimento do ramo farmacêutico, localizado na cidade de Fortaleza, Ceará, através da análise dos seus principais demonstrativos financeiros.

5.1 Tipo de pesquisa

Segundo Gerhardt e Silveira (2009), para realizar uma investigação, imprescindível determinar o tipo de pesquisa a ser realizada, sendo que estas dependem dos objetivos do estudo e da natureza do problema.

A pesquisa é definida por Gil (2010) como um procedimento racional e sistemático que objetiva proporcionar respostas aos problemas que são propostos, sendo desenvolvida mediante o concurso dos conhecimentos disponíveis e a utilização cuidadosa de métodos, técnicas e outros procedimentos científicos.

Dessa forma, trata-se essa pesquisa de um estudo descritivo que, segundo Gil (2010), tem por objetivo primordial descrever as características de determinada população ou fenômeno, ou ainda, o estabelecimento de relações entre variáveis, sendo caracteriza pela utilização de técnicas padronizadas na coleta de dados. Conforme Gerhardt e Silveira (2009), é um tipo de pesquisa que exige do investigador uma série de informações sobre o que deseja pesquisar e entre seus exemplos está o estudo de caso.

O estudo de caso é um procedimento metodológico que, segundo Gil (2010), consiste no estudo profundo e exaustivo de um ou poucos objetos, de maneira que permita seu amplo e detalhado conhecimento. Explicam Gerhardt e Silveira (2009), que o estudo de caso visa conhecer em profundidade o como e o porquê de uma determinada situação que se supõe ser única em muitos aspectos, procurando descobrir o que há nela de mais essencial e característico.

A pesquisa é bibliográfica, que segundo Gil (2010) é desenvolvida com base em material já elaborado para dar sustentação à fase descritiva da pesquisa, com base nos estudos que comporam o referencial teórico do trabalho, tendo sido consultadas bases de dados SciELO, Google Acadêmico, Teses e Dissertações em repositórios de universidades, livros, revistas e publicações eletrônicas.

5.2 Objeto de estudo

O empreendimento pesquisado é uma empresa localizada Bairro Centro da Cidade de Fortaleza. É uma organização cearense de grande porte que atua no setor de varejo farmacêutico que surgiu em 1981 e foi expandindo-se por todo o território nacional, o que faz dela a única rede de farmácias presente em todos os Estados da Federação. Um dos grandes diferenciais da empresa é conseguir focar, com êxito, nos diversos públicos existentes, sejam eles das Classes A, B, C ou D. A empresa atingiu grande expansão nos últimos, contando com um portfólio de 1.082 lojas em operação, tendo sido abertas 117 lojas em 2017. O plano de futuro dos seus gestores, é não só perpetuar esse sucesso já atingido, como, também, acelerá-lo. Para financiar esse plano arrojado de crescimento, seu presidente fundador vendeu 17 por cento do seu capital social para um grupo de investidores americanos no início de 2016, fazendo do empreendimento atualmente um grupo internacional.

5.3 Modelo de governança corporativa

A preocupação com as melhores práticas de Governança Corporativa está incorporada ao DNA da Companhia e faz parte das diretrizes e valores que o seu fundador desenvolveu ao longo de sua história. Antes mesmo da abertura de capital, tal preocupação motivou a adoção de diversas práticas, como por exemplo, demonstrações financeiras auditadas, monitoramento do desempenho e gestão profissional.

De acordo com Gluher (2014), uma governança corporativa eficaz é fundamental para um bom funcionamento da economia das instituições como um todo, por apoiar as atividades empresariais e ajudar a impulsionar o crescimento econômico. Dessa forma, uma boa prática de governança considera a supervisão e controle de riscos. Nesse sentido, o Conselho de Administração desempenha um papel crítico no reforço da gestão de risco das companhias.

De acordo com Miyada (2016), a importância da Governança Corporativa para as empresas, se dá por se constituir o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e controladas. Ela tem uma relação entre sócios e acionistas, o conselho e a gestão da Empresa. Ela melhora o relacionamento com auditoria, conselho fiscal, traz o equilíbrio das partes interessadas (Stakeholders) e preserva valores e sustentabilidade das organizações. A Governança Corporativa contribui, de alguma forma, para o processo de auditoria das empresas, possuindo um papel fundamental para o sistema, de forma a assegurar

a fidelidade dos relatórios financeiros e a confiabilidade dos controles internos, como também, e principalmente, numa visão proativa, ao longo do tempo, contribuir com o processo de melhoria contínua de todo sistema.

As práticas adotadas pela empresa objeto deste estudo são baseadas em princípios de respeito e transparência com os seus acionistas, Conselho de Administração, Diretoria, auditoria independente e a todos os públicos relacionados. Os modelos de gestão dos negócios e de acompanhamento e prestação de contas baseiam-se em rígidos princípios éticos, estabelecendo as condições para a manutenção de um relacionamento de longo prazo com seus investidores, seguindo todas as regras pré-estabelecidas pelo Novo Mercado estipuladas pela Bolsa de Mercadorias & Futuro da Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA).

O modelo de gestão alinhado com as práticas de Governança corporativa, transcendem a transparência e incorpora princípios de sustentabilidade, geração de valor, medição do desempenho, ética nos relacionamentos e inovação. Com isso, ao longo de sua história, a Companhia conseguiu se firmar como uma empresa de reconhecida solidez, acelerado crescimento e de relacionamentos longos com fornecedores, clientes, parceiros e colaboradores.

5.4 Coleta de dados

No estudo de caso utiliza-se sempre mais de uma técnica, fator fundamental para garantir a qualidade dos resultados obtidos (GIL, 2010). Para esse estudo, a coleta dos dados se deu através de pesquisa de documental, que, segundo Gerhardt e Silveira (2009) recorre a fontes mais diversificadas e dispersas, sem tratamento analítico, tais como: tabelas estatísticas, jornais, revistas, relatórios, documentos oficiais, cartas, filmes, fotografias, entre outras fontes.

Assim, para investigar os índices econômico-financeiros do empreendimento farmacêutico foi realizada uma pesquisa retrospectiva, valendo-se de documentos de segunda mão, que já foram analisados, que são os demonstrativos financeiros da empresa. As fontes para coleta da pesquisa foram os Balanços Patrimoniais e Demonstrativos do Resultado dos Exercícios (DRE) de 2015, 2016 e 2017, disponíveis no site institucional da empresa, portal de relacionamento com investidores.

5.5 Análise de dados

Para analisar os dados coletados, utilizou-se a abordagem quantitativa que, de modo geral, visa à compreensão de uma realidade específica, cujos significados são vinculados a um dado contexto.

De acordo com Gerhardt e Silveira (2009), a pesquisa quantitativa pode ter seus resultados quantificados e tomados como se constituíssem um retrato real de toda a população alvo da pesquisa. É um tipo de pesquisa que se centra na objetividade, considerando que a realidade só pode ser compreendida com base na análise de dados brutos, recolhidos com o auxílio de instrumentos padronizados e neutros. A pesquisa quantitativa recorre à linguagem matemática para descrever as causas de um fenômeno, as relações entre variáveis, etc.

Após a coleta, os dados foram organizados em tabelas no *software* Excel, o que possibilitou uma melhor análise crítica e interpretação dos números, tendo sido realizada uma análise horizontal e vertical dos dados coletados e identificados os indicadores econômico-financeiros que se propôs analisar nesse estudo. Os índices foram agrupados por tipo e por ano, visando à análise situacional de cada indicador dentro de um período em particular e buscando delinear o comportamento financeiro da organização ao longo dos três anos estudados.

6 ANÁLISE E DESCRIÇÃO DO CASO

6.1 Histórico do empreendimento

O empreendimento farmacêutico objeto deste estudo teve a primeira farmácia aberta em Fortaleza, Ceará, no ano de 1981, sempre utilizando nos trabalhos de implantação as palavras “Inovação”, “Conveniência” e “Cidadania”. No que se refere a “Conveniência” e “Cidadania”, o empreendimento afirma que em pouco tempo foi conquistado o mercado cearense. Não demorou muito também para atrair a atenção do país com ações ousadas para o setor, até então, único e exclusivamente voltado para a venda de remédios.

Em 1985, a empresa resolveu investir em responsabilidade social, para tanto, criou o Programa de Doação de Cadeiras de Rodas e Programa de Doação de Ambulâncias. No mesmo ano, adotou no Brasil o conceito de *Drugstore*, oferecendo aos clientes um ambiente de loja diferenciado. Em 1993 nasceu a Farmácia de Manipulação, dedicada à produção de medicamentos e cosméticos manipulados. Em 1998, foi a primeira empresa privada nordestina a adotar um município no Programa Social Alfabetização Solidária. No mesmo ano, lançou o cartão da empresa em parceria com a bandeira Mastercard, aceito em milhares de estabelecimentos em todo o país.

No ano de 2000 criou o Serviço de Atendimento ao Consumidor (SAC) 24h, atingindo um *recall* da marca de 74%, o maior do Ceará. A partir de 2002 o empreendimento passou a ser premiado, conquistando seguidamente o *Top Mind* em várias cidades do país, por ser a rede de farmácias mais lembrada pelos consumidores. Em 2003, em parceria com o Fundo das Nações Unidas para a Infância (UNICEF), criou o Programa Infância Feliz, para contribuir com a educação de crianças de baixa renda, através de doação de livros para bibliotecas comunitárias.

Outro evento marcante foi em 2005, quando criou o conceito exclusivo “loja dentro de loja”, dispondo em suas farmácias ambiente diferenciados para clientes específicos, e o cartão fidelidade, que atingiu a marca de 3,6 milhões de usuários. Em 2006 implantou a Farmácia Popular em parceria com o Governo Federal, oferecendo medicamentos específicos grátis e descontos de até 90%. E foi criada o AME, estrutura voltada a medicamentos especiais para quem precisa de controle e cuidados para tratamento de patologias específicas. Em 2008 manteve o 1º lugar em volume de vendas e número de lojas no *ranking* oficial da Associação Brasileira de Farmácias (ABRAFARMA).

Em 2013, a agência internacional *Fitch Ratings* anunciou a elevação do *Rating* Nacional de Longo Prazo das Farmácias do grupo, que passou da nota A para AA pelo ótimo desempenho operacional nos últimos anos em todo o Brasil. O Centro de Distribuição (CD) de Pernambuco foi instalado em Jaboatão dos Guararapes com 5.864 m² e capacidade para armazenar 71.000 m² de medicamentos e não-medicamentos. O complexo foi projetado inicialmente para abastecer, com exclusividade, as 61 lojas da rede no estado, mas permite atender mais de 100 pontos de venda.

Em 2015, o Centro de Distribuição de Hidrolândia é um novo marco na história do empreendimento, potencializando ainda mais a sua expansão no Sul, Sudeste e Centro-Oeste. Para estar mais perto o grupo foi mais longe e mudou a sua marca. No mesmo ano, firmou parceria com a empresa de capital de crescimento *General Atlantic*. O investimento da empresa americana, de R\$ 600 milhões, apoiou a próxima fase de crescimento do empreendimento.

Dessa forma, o empreendimento farmacêutico chegou, ao final de 2016, com faturamento de R\$ 5,8 bilhões de reais, crescimento de 21,3% ante os R\$ 4,8 bilhões de 2015. Este crescimento proporcionou acréscimo no *Market Share* do Brasil de 0,5 pp, segundo dados do IMS Health, atingindo 6,2% de participação no mercado nacional, com aumento significativo de participação nas regiões Norte e Nordeste de 1,9 pp e 1,3 pp, respectivamente. Houve a expansão recorde de 146 lojas, crescimento robusto de 21,3% em vendas, reestruturação e reforço na alta gestão, aprimoramento da estrutura de governança e na apresentação das demonstrações financeiras, parcerias estratégicas foram firmadas e houve melhoria significativa na estrutura de capital.⁵

6.2 Resultados e discussão

As demonstrações financeiras do empreendimento foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e também de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil (BR GAAP), que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e foram examinadas pelos auditores independentes, de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria.

⁵ Dados disponibilizados no site institucional do empreendimento farmacêutico.

Dessa forma, esse capítulo destina-se a apresentar os resultados dos exercícios de 2015, 2016 e 2017, do referido empreendimento, as análises dos índices de liquidez, rentabilidade e endividamento, assim como, relatar a situação atual da empresa.

6.3 Análise horizontal e vertical dos demonstrativos

A Tabela 2 apresenta as análises horizontal e vertical dos Balanços Patrimoniais Ativos e Passivos dos exercícios de 2015, 2016 e 2017, conforme disposto nos subitens 3.2.1 e 3.2.2 deste estudo, tendo sido os dados estratificados no *software* Excel.

Tabela 2 – Análises horizontal e vertical dos balanços patrimoniais ativos de 2015, 2016 e 2017.

Elementos do BP	2015	AV	AH	2016	AV	AH	2017	AV	AH
Ativo Total	3.022.053	100,00%	100,00%	2.774.325	100,00%	91,80%	2.915.570	100,00%	96,48%
Ativo Circulante	2.428.079	80,35%	100,00%	2.035.800	73,38%	83,84%	2.027.887	69,55%	83,52%
Caixa e Equivalente de Caixa	296.744	9,82%	100,00%	144.152	5,20%	48,58%	82.019	2,81%	27,64%
Aplicações Financeiras	2.977	0,10%	100,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Contas a Receber	445.543	14,74%	100,00%	514.768	18,55%	115,54%	508.760	17,45%	114,19%
Estoques	1.057.322	34,99%	100,00%	1.294.054	46,64%	122,39%	1.379.885	47,33%	130,51%
Tributos a Recuperar	62.120	2,06%	100,00%	64.586	2,33%	103,97%	52.073	1,79%	83,83%
Despesas Antecipadas	-	0,00%	100,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Outros Ativos Circulantes	563.373	18,64%	100,00%	18.240	0,66%	3,24%	5.150	0,18%	0,91%
Ativo Não Circulante	593.974	19,65%	100,00%	738.525	26,62%	124,34%	887.683	30,45%	149,45%
Realizável a Longo Prazo	135.304	4,48%	100,00%	119.475	4,31%	88,30%	152.164	5,22%	112,46%
Investimentos	-	0,00%	100,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Imobilizado	353.451	11,70%	100,00%	498.565	17,97%	141,06%	635.546	21,80%	179,81%
Intangível	15.219	0,50%	100,00%	28.562	1,03%	187,67%	29.642	1,02%	194,77%
Passivo Total	3.022.053	100,00%	100,00%	2.774.325	100,00%	91,80%	2.915.570	100,00%	96,48%
Passivo Circulante	1.433.636	47,44%	100,00%	1.627.638	58,67%	113,53%	1.422.338	48,78%	99,21%
Obrigações Sociais e Trabalhistas	59.642	1,97%	100,00%	78.239	2,82%	131,18%	106.907	3,67%	179,25%
Fornecedores	705.779	23,35%	100,00%	996.912	35,93%	141,25%	977.690	33,53%	138,53%
Obrigações Fiscais	62.218	2,06%	100,00%	77.720	2,80%	124,92%	75.518	2,59%	121,38%
Empréstimos e Financiamentos	562.960	18,63%	100,00%	418.065	15,07%	74,26%	234.732	8,05%	41,70%
Outras Obrigações	43.037	1,42%	100,00%	56.702	2,04%	131,75%	27.491	0,94%	63,88%
Passivo Não Circulante	705.427	23,34%	100,00%	268.858	9,69%	38,11%	551.965	18,93%	78,25%
Empréstimos e Financiamentos	684.518	22,65%	100,00%	237.922	8,58%	34,76%	535.344	18,36%	78,21%
Outras Obrigações	6.660	0,22%	100,00%	24.077	0,87%	361,52%	5.475	0,19%	82,21%
Tributos Diferidos	11.487	0,38%	100,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Provisões	2.762	0,09%	100,00%	6.859	0,25%	248,33%	11.146	0,38%	403,55%
Patrimônio Líquido	882.990	29,22%	100,00%	877.829	31,64%	99,42%	941.267	32,28%	106,60%

Fonte: Demonstrações financeiras do empreendimento.

É possível verificar o comportamento dos elementos que compõe o Balanço Patrimonial nos últimos três anos. Percebe-se que o ativo circulante vem caindo ao longo do período considerado, chegando a 83,52% do ativo total. Em meio à queda, o estoque teve um aumento significativo entre 2015 e 2016, mantendo-se em 2017, existindo, também, um aumento em relação ao ativo total. O ativo não circulante cresceu ao longo do período,

chegando a 149,45% em 2017. Neste elemento, destaca-se o aumento do Imobilizado, por ter um crescimento de 179,81%. No Passivo, houve um crescimento de obrigações com fornecedores e obrigações fiscais, além de uma queda em empréstimos no passivo não circulante. O patrimônio líquido cresceu em valor absoluto e em relação ao passivo total.

A Tabela 3 apresenta as análises horizontal e vertical dos Demonstrativos de Resultados dos Exercícios de 2015, 2016 e 2017, conforme disposto no subitem 3.2.3 deste estudo, tendo sido os dados estratificados no *software* Excel.

Tabela 3 – Análises horizontal e vertical das DREs exercícios de 2015, 2016 e 2017.

Descrição da Conta	2015	AV	AH	2016	AV	AH	2017	AV	AH
Receita Bruta	4.809.220	100,00%	100,00%	5.779.634	100,00%	120,18%	6.252.208	100,00%	130,00%
Deduções da receita bruta	-178.672	-3,72%	100,00%	-237.291	-4,11%	132,81%	-289.404	-4,63%	161,98%
Receita Líquida	4.630.548	96,28%	100,00%	5.542.343	95,89%	119,69%	5.962.804	95,37%	128,77%
Custos das mercadorias vendidas	-3.182.144	-66,17%	100,00%	-3.866.626	-66,90%	121,51%	-4.097.183	-65,53%	128,76%
Lucro Bruto	1.448.404	30,12%	100,00%	1.675.717	28,99%	115,69%	1.865.621	29,84%	128,81%
Despesas/Receitas Operacionais	-1.412.987	-29,38%	100,00%	-1.683.155	-29,12%	119,12%	-1.800.603	-28,80%	127,43%
Outras Receitas	3.180	0,07%	100,00%	10.319	0,18%	324,50%	10.511	0,17%	330,53%
Despesas administrativas	-140.780	-2,93%	100,00%	-199.344	-3,45%	141,60%	-227.890	-3,64%	161,88%
Despesas com vendas	-1.092.554	-22,72%	100,00%	-1.325.719	-22,94%	121,34%	-1.469.436	-23,50%	134,50%
Equivalencia Patrimonial	0	0,00%	100,00%	1.923	0,03%	0,00%	-2.349	-0,04%	0,00%
Receitas Financeiras	441.938	9,19%	100,00%	515.593	8,92%	116,67%	188.358	3,01%	42,62%
Despesas Financeiras	-623.384	-12,96%	100,00%	-672.504	-11,64%	107,88%	-293.046	-4,69%	47,01%
Outras despesas	-1.387	-0,03%	100,00%	-13.423	-0,23%	967,77%	-6.751	-0,11%	486,73%
Resultados Antes dos Impostos	35.417	0,74%	100,00%	-7.438	-0,13%	-21,00%	65.018	1,04%	183,58%
IRPJ e CSLL correntes	0	0,00%	100,00%	-37.399	-0,65%	0,00%	-5.814	-0,09%	0,00%
IRPJ e CSLL diferidos	-4.478	-0,09%	100,00%	86.556	1,50%	-1.932,92%	22.366	0,36%	-499,46%
Lucro Líquido	30.939	0,64%	100,00%	41.719	0,72%	134,84%	81.570	1,30%	263,65%

Fonte: Demonstrações financeiras do empreendimento.

Como pode ser observado na respectiva Tabela, evidente o crescimento de vendas, chegando a 130,00% entre o exercício considerado. O lucro bruto teve uma leve queda, quando analisado proporcionalmente à receita bruta. As despesas operacionais cresceram, quando analisados somente os valores absolutos, mas, em contrapartida, a representatividade das mesmas diminuiu, indicando uma redução proporcional entre despesa e receita. Por fim, o lucro líquido aumentou 263,65% em 2017 e, além de dobrar seu número em valor absoluto, aumentou sua representatividade frente a receita bruta.

6.4 Índices de liquidez e de rentabilidade

Essa seção trata dos índices propostos por este estudo, cujos os dados foram extraídos dos demonstrativos do empreendimento objeto de análise e serão segmentados por tipo, sendo eles indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade.

É fundamental destacar que os índices que precisam de contas de balanço e de resultado para serem calculados tiveram a particularidade de utilizar as informações médias dos balanços patrimoniais, portanto, o desempenho da conta no ano em questão ao ano anterior foi somado e dividiu-se o resultado por dois. Isso foi feito para tentar capturar o desempenho do item analisado ao longo do período e não apenas do momento em que o balanço foi emitido.

6.4.1 Índices de liquidez

A Tabela 4 apresenta os índices de liquidez do Empreendimento e sua evolução ao longo dos exercícios sociais de 2015, 2016 e 2017.

Tabela 4 – Índices de liquidez de 2015, 2016 e 2017.

ÍNDICES DE LIQUIDEZ	2015	AH	2016	AH	2017	AH
Liquidez corrente	170%	100,0%	125%	73,9%	143%	84,2%
Liquidez seca	96%	100,0%	46%	47,7%	46%	47,6%
Liquidez geral	120%	100,0%	114%	94,8%	110%	92,1%
Liquidez imediata	21%	100,0%	9%	42,4%	6%	27,6%

Fonte: Demonstrações financeiras do empreendimento.

6.4.1.1 Liquidez corrente

A fórmula utilizada para calcular este índice foi a razão entre o ativo circulante e o passivo circulante. É visível que a empresa é capaz de cumprir suas obrigações, por mais que esse número tenha oscilado no período, com queda em 2016, o indicador melhorou em 2017.

6.4.1.2 Liquidez seca

A fórmula utilizada para calcular este índice foi a razão entre o ativo circulante e o passivo circulante, com a subtração da conta de estoques. Sua retirada se fundamenta por ser um item "menos líquido" do ativo circulante. A empresa possui uma forte dependência dos estoques para que possa gerar caixa. Houve uma queda significativa entre 2015 e 2016, que estabilizou em 2017.

6.4.1.3 Liquidez geral

Este índice avalia a capacidade de pagamento do empreendimento como um todo. É possível calculá-lo através da razão entre o ativo total e o passivo total. Percebe-se que a empresa consegue arcar com suas obrigações a curto e longo prazo. Nota-se também uma tendência de queda ao longo do período, chegando a uma redução em 2017 de 92,1%.

6.4.1.4 Liquidez imediata

Este índice avalia a capacidade de pagamento do empreendimento de pagar suas dívidas de curto prazo com os recursos disponíveis no caixa. No período analisado, a liquidez imediata é muito baixa e vem diminuindo, chegando, em 2016, a 42,4% e, em 2017, a 27,6%. Dessa forma é perceptível que a empresa tem dificuldade de pagar as dívidas a curto prazo.

6.4.2 Índices de rentabilidade

A Tabela 5 apresenta os índices de rentabilidade do Empreendimento e sua evolução ao longo dos exercícios sociais de 2015, 2016 e 2017.

Tabela 5 – Índices de rentabilidade de 2015, 2016 e 2017.

ÍNDICES DE RENTABILIDADE	2015	AH	2016	AH	2017	AH
	Margem líquida	0,7%	100,0%	0,8%	112,7%	1,4%
Rentabilidade do ativo	1,2%	100,0%	1,4%	115,4%	2,9%	229,9%
Rentabilidade do PL	4,8%	100,0%	4,7%	97,9%	9,0%	185,3%

Fonte: Demonstrações financeiras do empreendimento.

6.4.2.1 Margem líquida

O cálculo deste índice é feito dividindo-se o resultado líquido pela receita operacional líquida dos exercícios analisados. De acordo com o indicador, o lucro do empreendimento vem aumentando ao longo do período, chegando a 204,8% em 2017, resultado esse muito positivo, ocorrendo devido uma significativa melhoria do lucro líquido.

6.4.2.2 Rentabilidade sobre o ativo

Para chegar a esse indicador, divide-se o lucro líquido de cada período pelo ativo total do respectivo período. Pode-se perceber que a rentabilidade do ativo cresceu consideravelmente nos três anos de exercícios considerados, indicando um ótimo retorno de lucro líquido sobre os recursos aplicados. Assim, fica comprovado que o empreendimento tem capacidade de gerar lucros.

6.4.2.3 Rentabilidade sobre o patrimônio líquido

O cálculo deste indicador envolve a razão entre o lucro líquido e o patrimônio líquido de cada exercício social. Assim como os dois últimos índices, a rentabilidade do PL também teve uma curva crescente ao longo do período, demonstrando um retorno viável para o acionista e podendo ser comparado com outros tipos de investimentos.

6.4.3 Índices de endividamento

A Tabela 6 apresenta os índices de rentabilidade do Empreendimento e sua evolução ao longo dos exercícios sociais de 2015, 2016 e 2017.

Tabela 6 – Índices de endividamento de 2015, 2016 e 2017.

ÍNDICES DE ENVIDADAMENTO	2015	AH	2016	AH	2017	AH
CT / CP	242,3%	100,0%	216,0%	89,2%	209,7%	86,6%
CT / AT	70,8%	100,0%	68,4%	96,6%	67,7%	95,7%

Fonte: Demonstrações financeiras do empreendimento.

6.4.3.1 Relação capital de terceiros / Capital próprio

O cálculo deste índice é feito através da divisão do capital de terceiros pelo patrimônio líquido, o que dá visibilidade ao nível de endividamento da empresa comparado aos recursos próprios. Houve uma queda entre 2015 e 2017, chegando a 86,6%.

6.4.3.2 Relação capital de terceiros / Ativo total

A fórmula para este índice é a razão entre capitais de terceiros pelo ativo total. Seguindo o comportamento do outro indicador de endividamento, esse índice teve uma queda entre os exercícios. Houve uma redução de participação de capitais de terceiros ao longo do período analisado. Em 2016, o indicador chegou a 0,7% e depois se manteve com um valor aproximado em 2017.

6.4.4 Situação atual do empreendimento

A Tabela 7 apresenta todos os indicadores aqui calculados, a fim de identificar o *status* da empresa no momento atual.

Tabela 7 – Indicadores calculados referentes 2015, 2016 e 2017.

INDICADORES	2015	AH	2016	AH	2017	AH
Liquidez Corrente	169%	100,0%	125%	73,9%	143%	84,2%
Liquidez Seca	96%	100,0%	46%	47,7%	46%	47,6%
Liquidez Geral	120%	100,0%	114%	94,8%	110%	92,1%
Liquidez Imediata	21%	100,0%	9%	42,4%	6%	27,6%
Margem Líquida	0,7%	100,0%	0,8%	112,7%	1,4%	204,8%
Rentabilidade do Ativo	1,2%	100,0%	1,4%	115,4%	2,9%	229,9%
Rentabilidade do PL	4,8%	100,0%	4,7%	97,9%	9,0%	185,3%
CT / CP	242,3%	100,0%	216,0%	89,2%	209,7%	86,6%
CT / AT	70,8%	100,0%	68,4%	96,6%	67,7%	95,7%

Fonte: Demonstrações financeiras do empreendimento.

Foram calculados todos os indicadores para que fosse possível elucidar a verdadeira situação financeira da empresa. Todos os índices variaram ao longo do período analisado, com destaque positivo para a rentabilidade, que evoluiu no último exercício. A liquidez da companhia, considerando os indicadores analisados, é um ponto de atenção por cair entre os anos considerados, o que pode indicar dificuldade para cumprir as obrigações. Já os indicadores de endividamento demonstraram uma menor proporção do capital de terceiros em relação ao capital total.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste estudo foi analisar a situação econômico-financeira de um empreendimento do ramo farmacêutico, utilizando informações dos seus demonstrativos contábeis relativos aos exercícios de 2015, 2016 e 2017, fazendo uma análise comparativa dos índices de liquidez, endividamento e rentabilidade, a fim de apresentar, com base nessa análise, a situação econômico-financeira do grupo dentro do período proposto, de forma que possa ser demonstrada a importância desses índices para a tomada de decisões empresariais.

O empreendimento se encontra em expansão, pois em 2017 foram abertas 170 novas lojas, sendo que esta nova safra de filiais mostra que os resultados da performance da empresa estão superiores à de anos anteriores, demonstrando que os investimentos na estrutura de expansão, ferramentas e critérios de análises estão sendo corretamente aplicados.

Um dos principais marcos atingidos em 2017 pela empresa foi o ganho de produtividade, com a redução média de funcionários em todas as lojas, através da revisão e simplificação de processos, implementação e aprimoramento dos sistemas e treinamento dos colaboradores. Essas mudanças possibilitaram, além da redução de despesas com pessoal, melhora nos índices de perdas com estoques e de qualidade no atendimento.

Dessa forma, respondendo ao questionamento deste estudo e atendendo aos objetivos propostos, que foram plenamente atingidos, verificamos que os principais destaques da empresa em 2017 foram a receita bruta, que apontou crescimento de 8,18% e margem bruta de 29,84%, com crescimento de um ponto percentual. Ainda no mesmo ano, o lucro líquido foi de R\$ 81 milhões, chegando a 263,65% de 2015.

A análise da liquidez corrente mostrou que a empresa é capaz de cumprir suas obrigações, no entanto, quando analisada a liquidez seca, verificou-se que a empresa possui uma forte dependência dos estoques para que possa gerar caixa. Por outro lado, a liquidez imediata é muito baixa e vem diminuindo, demonstrando que a empresa tem dificuldade de pagar as dívidas a curto prazo. No entanto, ao avaliar a liquidez geral, que é a capacidade de pagamento do empreendimento como um todo, observamos que a mesma consegue arcar com suas obrigações a curto e longo prazos.

O lucro é crescente, portanto, um resultado muito positivo para o empreendimento, sendo crescente, também, a rentabilidade do ativo nos três últimos anos, indicando um ótimo retorno de lucro líquido sobre os recursos aplicados. Assim, fica comprovado que o empreendimento tem uma capacidade interessante de gerar lucros quando

comparado a outras empresas do varejo farmacêutico. A rentabilidade do patrimônio líquido demonstrou uma curva crescente, o que representa um retorno viável para os acionistas.

Dessa forma, houve uma variação de todos os índices analisados ao longo dos três últimos anos, porém, há um destaque positivo para a rentabilidade, que cresceu favoravelmente no último exercício.

Esse estudo demonstra que a análise das demonstrações financeiras é uma ferramenta de Gestão Financeira que permite às organizações, através dos respectivos gestores, à tomada de decisões mais concretas. Por meio destas, pode-se analisar a empresa econômica e financeiramente, a fim de obter subsídios sobre as plenas condições de quitar suas obrigações, se é lucrativa ou não, se os estoques têm rotatividade eficaz, se necessita de empréstimos, qual tipo de capital está sendo utilizado, entre outras informações necessárias a uma boa administração.

Porém, esse estudo não se encerra, pois sugere-se a sua continuidade a fim de analisar os indicadores de atividade do empreendimento como ferramenta de gestão empresarial, demonstrando que as informações obtidas através dos seus resultados podem ser valiosas para a tomada de decisão e trazer benefícios para o sucesso econômico-financeiro da organização, já que apontam quantas vezes o capital foi investido e como está sendo obtido um retorno do mesmo.

Como limitação, permeou no desenvolvimento dessa pesquisa a necessidade de acesso a outros relatórios que disponibilizassem informações gerenciais / operacionais que pudessem acrescentar e enriquecer a análise econômico-financeira do empreendimento.

Conclui-se que a rentabilidade da empresa é bem positiva, pois sua margem líquida cresceu ao longo do período e com um valor alto de retorno para os acionistas. O ponto de atenção fica para a liquidez que vem reduzindo ao longo dos últimos anos.

REFERÊNCIAS

AFFONSO, Annibal Neto. Os indicadores econômicos mais importantes para a sua empresa. **Annibal Affonso Gestão Estratégica e Sustentabilidade Empresarial**, Artigos, jun. 2017. Disponível em: <<https://professorannibal.com.br/2017/06/20/os-indicadores-financeiros-mais-importantes-para-a-sua-empresa/>>. Acesso em: 26 fev. 2018.

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

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Curso de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2009.

ASSAF NETO, Alexandre. A dinâmica das decisões financeiras. **Caderno de Estudos**, São Paulo, FIECAFI, v.16, p. 9 25, jul./dez. 1997.

BLB BRASIL ESCOLA DE NEGÓCIOS. **Fundamentos de finanças corporativas para contadores**: um guia sobre instrumentos financeiros na contabilidade. E-book: São Paulo, 2017.

BRASIL. Lei Ordinária n. 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília-DF, 28 de dezembro de 2007, p. 2 (Edição Extra).

_____. Lei Ordinária n. 9.457, de 5 de maio de 1997. Altera dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as sociedades por ações e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília-DF, 6 de maio de 1997, p. 9.009.

_____. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília-DF, 17 de dezembro de 1976, p. 1 (Suplemento).

_____. Decreto n. 3.000, de 26 de março de 1999. Regulamenta a tributação, fiscalização, arrecadação e administração do Imposto sobre a Renda e Proventos de Qualquer Natureza. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília-DF., 29 de março de 1999, p. 1.

CAFEO, Reinaldo C. **Apostila de finanças empresariais**. Rev. São Paulo: Scot Consultoria, 2004.

CÉSAR, Roberto. Introdução às finanças corporativas. **Wordpress.com**, ago. 2013. Disponível em: <<https://professorrobertocesar.files.wordpress.com/2013/08/1-introduc3a7c3a3o-as-financ3a7as-corporativas.pdf>>.

DINIZ, Flávia. Análise das demonstrações contábeis: análise horizontal e vertical de balanços. **Ciências Contábeis.com.br**, 09 jul. 2014. Disponível em: <<http://www.cienciascontabeis.com.br/analise-demonstracoes-contabeis-analise-horizontal-vertical/>>. Acesso em: 07 jul. 2018.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DAS REDES ASSOCIATIVAS DE FARMÁCIA. IMS: mercado farmacêutico deve atingir R\$ 87 bilhões em 2017. **FEBRAFAR Institucional**, Notícias, 05 jun. 2017. Disponível em: <<http://febrafar.com.br/ims-mercado-farmaceutico-deve-atingir-r-87-bilhoes-em-2017/>>. Acesso em: 22 mar. 2018.

FERST, Giácomo Colonetti. **Análise da indústria farmacêutica no Brasil: surgimento e desenvolvimento da indústria nacional**. 2013. 67f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas), Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2013.

GERHARDT, Tatiana Engel; SILVEIRA, Denise Tolfo (Orgs.). **Métodos de pesquisa**. Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2009.

GESTÃO FARMACÊUTICA. **O mercado farmacêutico**. 2010. Disponível em: <<https://gestaofarmaceutica.webnode.com.br/o%20mercado%20farmac%C3%AAutico/>>. Acesso em: 22 mar. 2018.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

GLUHER, Alexandre. Saúde econômica. In: Estadão Economia e Negócios. **Qual é a importância da governança corporativa para o setor financeiro?** São Paulo, 23 dez. 2014. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/discute/qual-e-a-importancia-da-governanca-corporativa-para-o-setor-financeiro,225>>. Acesso em: 29 jun. 2018.

GOMES, Adriana Cristina. Análise econômica e financeira de uma empresa. **Administradores.com, Economia e Finanças**, out. 2016. Disponível em: <<http://www.administradores.com.br/artigos/economia-e-financas/analise-economica-e-financeira-de-uma-empresa/98753/>>. Acesso em: 12 mar. 2018.

GUERINI, Paulo José Paifer. **Modelo para análise da qualidade do investimento e formatação do preço mínimo da unidade vendável para loteamentos residenciais urbanos**. 2013. 115f. Monografia (MBA em Real Estate), Escola Politécnica, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.

HERBELHA, Denis Medina. Introdução à administração financeira. **Fenix Wordpress**, mar. 2018. Disponível em: <<https://financasfenix.wordpress.com/tag/financas-corporativas/>>. Acesso em: 13 mar. 2018.

INSTITUTO DE EDUCAÇÃO SUPERIOR DE BRASÍLIA. **Finanças corporativas: conceitos fundamentais de finanças corporativas**. Brasília: IESB, 2017.

ITEC BRAZIL. Crescimento do mercado farmacêutico. **ITEC Institucional**, Artigos, 12 mai. 2017. Disponível em: <<http://www.itecbrazil.com.br/crescimento-mercado-farmaceutico/>>. Acesso em: 22 mar. 2018.

MARION, José Carlos. **Contabilidade empresarial**. 16. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

_____. **Análise das demonstrações contábeis**: contabilidade empresarial. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MARTINS, Sara. Aprenda a aplicar os três principais grupos de índices econômico-financeiros de análise das demonstrações financeiras. **Maxi Educa**, fev. 2017.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**: abordagem básica e gerencial. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

PORTAL DE CONTABILIDADE. **Guia contábil online**. 2017. Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/guia/demonstorigaplirecursos.htm>>. Acesso em: 30 abr. 2018.

MIYADA, Edison. Governança corporativa: sua importância. **Ramo de Negócios WordPress**, 11 ago. 2016. Disponível em: <<http://ramodenegocios.com/governanca-corporativa-sua-importancia/>>. Acesso em: 29 jun. 2018.

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análise de balanços fácil**. 9. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

RICCI, Gysele Lima. **Desempenho e controle em pequenas e médias empresas**: estudo do setor hoteleiro da região central do Estado de São Paulo. 2010. 223f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção), Escola de Engenharia de São Carlos, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

SANTANA, Augusto Araújo de. Controle financeiro e a sobrevivência das empresas. **Portal Contábeis**, Economia, dez. 2017. Disponível em: <<http://www.contabeis.com.br/artigos/4417/controle-financeiro-e-a-sobrevivencia-das-empresas/>>. Acesso em: 26 fev, 2018.

SILVA, Flávio José Dantas da. Importância da análise econômico-financeira das demonstrações contábeis. **Administradores.com**, Negócios, set. 2014. Disponível em: <<http://www.administradores.com.br/artigos/negocios/importancia-da-analise-economico-financeira-das-demonstracoes-contabeis/80698/>>. Acesso em: 12 mar. 2018.

TOBIAS, Afonso Celso T. Como elaborar e interpretar uma análise horizontal e vertical das demonstrações financeiras. **Cavalcante Associados**, Up-To-Date n. 294, 2017.

UCELLI, Paulo. Veja perspectivas para o mercado farmacêutico em 2018. **SEGS Economia**, jan. 2018.

UOL ECONOMIA. De cada dez empresas, seis fecham antes de completar 5 anos, aponta IBGE. **Portal Uol**, São Paulo, set. 2016. Disponível em: <<https://economia.uol.com.br/empreendedorismo/noticias/redacao/2016/09/14/de-cada-dez-empresas-seis-fecham-antes-de-completar-5-anos-aponta-ibge.htm>>. Acesso em: 26 fev. 2018.

VALÉCIO, Marcelo de. Perspectivas 2017: quatro boas notícias do setor farmacêutico. **ICQT**, 2017 [Online]. Disponível em: <<http://www.ictq.com.br/industria-farmaceutica/614-perspectivas-2017-quatro-boas-noticias-do-setor-farmaceutico>>. Acesso em: 26 fev. 2018.

ANEXO A – Balanço Patrimonial Ativo do empreendimento analisado, compreendendo os exercícios de 2015, 2016 e 2017.

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2017	Penúltimo Exercício 31/12/2016	Antepenúltimo Exercício 31/12/2015
1	Ativo Total	2.915.570	2.774.325	3.022.053
1.01	Ativo Circulante	2.027.887	2.035.800	2.428.079
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	82.019	144.152	296.744
1.01.02	Aplicações Financeiras	0	0	2.977
1.01.02.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	0	0	2.977
1.01.02.02.01	Titulos Mantidos até o Vencimento	0	0	2.977
1.01.03	Contas a Receber	508.760	514.768	445.543
1.01.03.01	Clientes	399.433	427.158	339.015
1.01.03.01.01	Contas a receber de clientes - Cartões de créditos	349.997	386.192	308.818
1.01.03.01.02	Convenios a Receber	21.734	28.006	28.465
1.01.03.01.03	Comissões a Receber	1.512	1.330	1.732
1.01.03.01.04	Programa de Benefícios de Medicamentos - PBM	36.468	17.795	0
1.01.03.01.05	Provisão para créditos de liquidação duvidosa	-10.278	-6.165	0
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	109.327	87.610	106.528
1.01.03.02.02	Despesas antecipadas	2.247	760	1.563
1.01.03.02.03	Acordos Comerciais	71.453	53.882	77.398
1.01.03.02.04	Adiantamentos a terceiros	0	0	18.917
1.01.03.02.05	Outras	35.627	32.968	8.652
1.01.04	Estoques	1.379.885	1.294.054	1.057.322
1.01.06	Tributos a Recuperar	52.073	64.586	62.120
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	52.073	64.586	62.120
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	5.150	18.240	563.373
1.01.08.03	Outros	5.150	18.240	563.373
1.01.08.03.01	Arrecadação de Recursos de Terceiros	0	0	9.482
1.01.08.03.06	Outros Créditos - Alienação de Participação Societária	0	0	440.084
1.01.08.03.07	Operações com Derivativos	5.150	18.240	113.807
1.02	Ativo Não Circulante	887.683	738.525	593.974
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	152.164	119.475	135.304
1.02.01.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	16.014	10.415	0
1.02.01.02.01	Titulos Mantidos até o Vencimento	16.014	10.415	0
1.02.01.06	Tributos Diferidos	97.436	75.069	0
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	97.436	75.069	0
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	38.714	33.991	135.304
1.02.01.09.03	Impostos e Contribuições a Recuperar	26.071	24.144	4.375
1.02.01.09.04	Depósitos Judiciais	11.266	7.297	16.112
1.02.01.09.05	Outros Créditos	0	330	474
1.02.01.09.06	Operações com Derivativos	1.377	2.220	113.904
1.02.01.09.07	Despesas antecipadas	0	0	439
1.02.02	Investimentos	70.331	91.923	90.000
1.02.02.01	Participações Societárias	70.331	91.923	90.000
1.02.02.01.04	Outras Participações Societárias	70.331	91.923	90.000
1.02.03	Imobilizado	635.546	498.565	353.451
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	635.546	498.565	353.451
1.02.04	Intangível	29.842	28.562	15.219
1.02.04.01	Intangíveis	29.842	28.562	15.219

Fonte: Site institucional do empreendimento.

ANEXO B – Balanço Patrimonial Passivo do empreendimento analisado, compreendendo os exercícios de 2015, 2016 e 2017

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2017	Penúltimo Exercício 31/12/2016	Antepenúltimo Exercício 31/12/2015
2	Passivo Total	2.915.570	2.774.325	3.022.053
2.01	Passivo Circulante	1.422.338	1.627.638	1.433.636
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	106.907	78.239	59.642
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	106.907	78.239	59.642
2.01.01.02.01	Salários e Férias a Pagar	106.907	78.239	59.642
2.01.02	Fornecedores	977.690	996.912	705.779
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	977.690	996.912	705.779
2.01.03	Obrigações Fiscais	75.518	77.720	62.218
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	29.749	32.669	24.390
2.01.03.02	Obrigações Fiscais Estaduais	44.779	43.719	37.074
2.01.03.03	Obrigações Fiscais Municipais	990	1.332	754
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	234.732	418.065	562.960
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	184.943	347.001	447.047
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	184.943	347.001	447.047
2.01.04.02	Debêntures	34.462	65.002	115.913
2.01.04.03	Financiamento por Arrendamento Financeiro	15.327	6.062	0
2.01.05	Outras Obrigações	27.491	56.702	43.037
2.01.05.02	Outros	27.491	56.702	43.037
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	0	0	3.967
2.01.05.02.04	Anecação de Recursos de Terceiros	8.916	27.976	19.562
2.01.05.02.05	Outras Contas a Pagar	3.568	5.061	4.022
2.01.05.02.09	Aluguéis a pagar	15.007	23.665	15.486
2.02	Passivo Não Circulante	551.965	268.858	705.427
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	535.344	237.922	684.518
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	493.971	185.457	576.305
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	493.971	185.457	576.305
2.02.01.02	Debêntures	0	34.277	108.213
2.02.01.03	Financiamento por Arrendamento Financeiro	41.373	18.188	0
2.02.02	Outras Obrigações	5.475	24.077	6.660
2.02.02.02	Outros	5.475	24.077	6.660
2.02.02.02.04	Impostos e Contribuições a recolher	5.475	24.077	6.660
2.02.03	Tributos Diferidos	0	0	11.487
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	0	0	11.487
2.02.04	Provisões	11.146	6.859	2.762
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	11.146	6.859	2.762
2.02.04.01.05	Provisões para Contingências	11.146	6.859	2.762
2.03	Patrimônio Líquido	941.267	877.829	882.990
2.03.01	Capital Social Realizado	382.727	382.727	382.727
2.03.02	Reservas de Capital	383.776	390.156	397.357
2.03.04	Reservas de Lucros	174.764	104.946	102.860
2.03.04.01	Reserva Legal	34.998	30.919	28.833
2.03.04.07	Reserva de Incentivos Fiscais	139.766	74.027	74.027
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	46

Fonte: Site institucional do empreendimento.

ANEXO C – Demonstrações dos Resultados dos Exercícios de 2015, 2016 e 2017.

DFs Individuais / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2017 à 31/12/2017	Penúltimo Exercício 01/01/2016 à 31/12/2016	Antepenúltimo Exercício 01/01/2015 à 31/12/2015
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	5.962.804	5.542.343	4.630.548
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-4.097.183	-3.866.626	-3.182.144
3.03	Resultado Bruto	1.865.621	1.675.717	1.448.404
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-1.695.915	-1.526.244	-1.231.541
3.04.01	Despesas com Vendas	-1.469.436	-1.325.719	-1.092.554
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-227.890	-199.344	-140.780
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	10.511	10.319	3.180
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-6.751	-13.423	-1.387
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	-2.349	1.923	0
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	169.706	149.473	216.863
3.06	Resultado Financeiro	-104.688	-156.911	-181.446
3.06.01	Receitas Financeiras	188.358	515.593	441.938
3.06.02	Despesas Financeiras	-293.046	-672.504	-623.384
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	65.018	-7.438	35.417
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	16.552	49.157	-4.478
3.08.01	Corrente	-5.814	-37.399	0
3.08.02	Diferido	22.366	86.556	-4.478
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	81.570	41.719	30.939
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	81.570	41.719	30.939
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)			
3.99.01	Lucro Básico por Ação			
3.99.01.01	PN	0,24000	0,12000	0,10000
3.99.02	Lucro Diluído por Ação			
3.99.02.01	ON	0,24000	0,12000	0,10000

DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2017 à 31/12/2017	Penúltimo Exercício 01/01/2016 à 31/12/2016	Antepenúltimo Exercício 01/01/2015 à 31/12/2015
4.01	Lucro Líquido do Período	81.570	41.719	30.939
4.03	Resultado Abrangente do Período	81.570	41.719	30.939

Fonte: Site institucional do empreendimento.