

**INDICADORES FINANCEIROS: UMA ANÁLISE SETORIAL DAS EMPRESAS DE
PAPEL E CELULOSE LISTADAS NA B3**

Leonardo de Lima Neves,

Universidade Federal de Mato Grosso do Sul,
nleoneves4@gmail.com

Alefi dos Santos Pereira,

Universidade Federal de Mato Grosso do Sul,
alefi19.santos@gmail.com

Ryan Caldas Quevedo,

Universidade Federal de Mato Grosso do Sul,
ryanc.quevedo@gmail.com

Thaynara Costa Manoel de Souza,

Faculdade Novoeste,
thaynara.costamanoel@outlook.com

José Aparecido Moura Aranha

Universidade Federal de Mato Grosso do Sul,
jose.moura@ufms.br

RESUMO

O presente estudo tem como objetivo analisar os indicadores financeiros das indústria que atuam na atividade de papel e celulose fazendo uma análise setorial, no recorte longitudinal de tempo que vai de 2010 a 2018. Os indicadores coletados no banco de dados do Economática serão tabulados para a realização das análises. Será utilizado os indicadores de liquidez, rentabilidade e estrutura de capital. Para o desenvolvimento da pesquisa e obtenção dos dados a metodologia adotada foi de caráter descritivo, quantitativo, por meio de análise de dados secundários, buscando observar como o setor agiu financeiramente no período estudado.

Palavras-chave: Liquidez; Rentabilidade; Estrutura de Capital.

1 INTRODUÇÃO

O Brasil se tornou referência internacional em relação às boas práticas na produção de papel e celulose, como esse resultado vem crescendo e se destacando no mercado nacionais e internacionais. Conforme Hora (2017) pontuou no relatório publicado no Panorama Setorial 2030 Papel e Celulose pelo BNDES os fatores que contribuíram para a alta na competitividade no mercado, como por exemplo: (i) as condições edafoclimática favorável, (ii) a elevada capacidade de produção florestal e a sua integração com a indústria, (iii) alta capacidade produtiva e plantas industriais novas e (iv) mão de obra qualificada.

A Indústria Brasileira de Árvores (ibá) publicou no seu CENÁRIOSIBÁ nº 44, janeiro de 2018, o crescimento da produção de papel e celulose do ano de 2016/2017, que apresentou os seguintes dados no mercado de papel e da celulose que correspondem respectivamente 1,37% e 3,83% do aumento da produção em relação ao ano anterior, esse avanço representa monetariamente um total de 1.075 e 6.173 milhões de dólares positivos na balança comercial nacional.

O resultado é atribuído aos investimentos no setor que vem sendo acompanhado de perto pelos órgãos responsáveis, embora com um cenário estável atualmente a atividade também sentiu uma queda grande devido a recessão econômica que atingiu o Brasil nos anos de 2015 a 2016 onde o papel sofre uma queda nas exportações de US\$ 150 milhões e a celulose deixou de exportar mais de US\$ 28 milhões, conforme os relatórios da IBÁ (CENÁRIOSIBÁ nº 8 de 2015; CENÁRIOSIBÁ nº 20 de 2016; e CENÁRIOSIBÁ nº 32 de 2017).

Nesse sentido vem se criando a necessidade de se comparar e realizar uma análise dos indicadores econômico-financeiros das empresas que atuam neste segmento, como forma de se evidenciar a gestão dos recursos administrado pelas mesmas. Por meio das demonstrações financeiras visa um estudo em determinado período passado, para diagnosticar sua posição atual e produzir resultados que sirvam de base para a previsão de tendências futuras, neste caso há utilização de índices que levam em consideração o seu passado e seu presente serão necessários para a avaliação, preconiza Azevedo, Rodrigues, Gonçalves, Ferreira e Pena (2011)

Teixeira e Amaro (2013) apontam que, a avaliação do desempenho financeiro nas companhias com fins lucrativos é um dos aspectos mais importantes na avaliação de sua performance, uma vez que sintetiza o impacto de todas as decisões de gestão na capacidade de geração de valor.

Considerando o exposto, a questão investigativa que norteia o presente estudo é: Qual o comportamento dos indicadores econômico-financeiros das empresas do segmento de papel e celulose listadas na B3 no recorte temporal de 2010 até 2018? Dessa forma o objetivo é analisar os indicadores financeiros das empresas de papel e celulose fazendo uma análise setorial.

Como contribuição social, o presente trabalho busca analisar os indicadores financeiros das empresas do segmento de papel e celulose listadas na B3 no recorte temporal de 2010 até 2018, levando em consideração a influência da mudança do padrão de consumo para veículos digitais no setor do Papel e da produção em expansão do setor da Celulose derivado da demanda externa aquecida, principalmente pelos mercados da China e na Europa (principais mercados de destino).

Em relação às contribuições práticas do estudo, busca-se por meio deste fornecer um parâmetro de análise para gestores e *stakeholders* de empresas que se enquadrem no segmento de papel e celulose, buscando auxiliar na compreensão do indicadores econômicos e financeiros.

Esse estudo acrescenta na teoria uma discussão sobre os indicadores financeiros no setor de papel e celulose de forma a possibilitar o debate na gestão dessas empresas que têm grande impacto na economia e vem crescendo e se destacando no mercado interno e externo.

O presente artigo está organizado em mais cinco seções, além desta introdução. A seção dois apresenta o referencial teórico. A seção três apresenta os procedimentos metodológicos utilizado. Na seção quatro são apresentados os dados e o resultado das análises. Na seção cinco consta a conclusão do presente estudo.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 PAPEL E CELULOSE NO BRASIL

O Brasil é o maior produtor mundial de celulose de fibra curta, pois o clima Brasileiro favorece o plantio de eucalipto, ao passo que nos demais países produtores a produção de celulose de fibra longa é maior, pois o clima favorece mais as florestas de pinus.

Segundo dados do DEPEC-BRADESCO (2019) a fabricação de papel no Brasil é auto-suficiente, mas ainda é dependente da importação de papel imprensa, 80% das importações do papel imprensa são supridas pelo Canadá, que entra no país com isenção de imposto de importação. Não há uma produção em grande escala no país por falta de matéria-prima

suficiente.

Os principais fatores de risco desse setor são:

- O setor cíclico em função do longo período de maturação dos investimentos realizados no setor. O crescimento da produção ocorre periodicamente e em grandes volumes, ao passo que a demanda não cresce na mesma proporção, levando o setor a desequilíbrios. Dessa forma, alterna-se períodos de preços elevados no mercado internacional e fases de margens comprimidas.
- O intensivo em capital – a escala mínima viável de uma nova planta de celulose gira em torno de 1,5 milhão t/ano;
- O endividamento em moeda estrangeira das empresas do setor;
- E o crescimento da produção chinesa de papel, tomando mercado brasileiro na Ásia e Europa.

2.2 IMPORTÂNCIA DOS ÍNDICES ECONÔMICOS E FINANCEIROS

A análise das demonstrações contábeis é de grande valia na tomada de decisão gerencial, bem como ferramenta de comparação para credores e investidores. Segundo o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC, 2019), as demonstrações contábeis representam de forma estruturada a situação financeira e o desempenho das entidades, sendo o seu objetivo, viabilizar informação acerca da posição patrimonial e financeira, do desempenho e dos fluxos de caixa da entidade que interfere diretamente na avaliação dos usuários e na tomada de decisões econômicas.

Para Matarazzo (2010), a análise de balanços interessa um amplo grupo de usuários tais como: fornecedores, clientes, bancos, corretoras de valores, público investidor, concorrentes, governo e os dirigentes da empresa. Além disso, a análise serve de guia para os administradores fornecerem subsídios e constitui um instrumento importante para a tomada de decisões.

Conforme Assaf Neto (2010) a análise dos relatórios financeiros relatam a situação econômico-financeira atual, as causas que determinam a evolução apresentada e as tendências futuras, ou seja, é possível extrair informações passadas, presente e as projeções futuras de uma empresa. As decisões financeiras de uma entidade resumem-se em decisões de financiamento para captação de recursos, e também, decisões de investimento visando aplicação dos valores alçados. Baseado nisso, as decisões devem promover valorização e continuidade das empresas,

além de satisfazer as expectativas dos credores ou acionistas.

A análise das demonstrações financeiras exige conhecimento sobre seu conteúdo e definições. Marion (2009) escreve que o balanço patrimonial apresenta os bens e direitos da empresa (ativo) e também as obrigações (passivo). A diferença entre ativo e passivo constitui o patrimônio líquido que representa o total das aplicações dos proprietários na empresa.

Um dos conceitos mais aceitos e empregados para ter um panorama das organizações é a utilização de índices que meçam o desempenho das empresas, destacamos 9 índices, que compõem a estrutura de capital, sua liquidez e o nível de rentabilidade.

2.3 ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAL

Conforme Silva (2008), a estrutura de capital de uma empresa se deve a fontes de financiamentos utilizados, os fundos aplicados vêm dos proprietários da organização ou de terceiros e ambos esperam retorno sobre o valor fornecido. O retorno aos proprietários e terceiros, ocorre por meio de dividendos ou distribuição de lucros e valorização da empresa. A análise dos índices de estrutura de capital é uma fonte geradora de informações sobre investimentos e financiamento.

Esse grupo tem o objetivo de avaliar o grau de dependência da organização em relação aos capitais de terceiros. Indica o montante de recursos de terceiros que está sendo usado, na tentativa de gerar lucro. A regra geral é de que quanto menor o quociente, melhor.

2.4 ÍNDICES DE RENTABILIDADE

Neste grupo de indicadores, são apresentadas as formas de cálculo da rentabilidade dos capitais que foram investidos na empresa.

Na concepção de Gitman (2010) há inúmeras medidas de rentabilidade para uma empresa, dessa maneira devem-se avaliar os lucros que a mesma obteve em relação as suas vendas, ativos ou investimentos dos proprietários. A empresa deve ter lucro, pois se não tiver ela não atrairá capital externo.

Matarazzo (2010) afirma que através dos índices de rentabilidade é possível verificar os capitais investidos e com isso qual foi o resultado econômico da empresa. Abordaremos três índices de rentabilidade: Giro do Ativo, Margem Ebitda e ROA.

2.5 GIRO DO ATIVO

Este índice fornece a eficiência na utilização dos recursos totais aplicados, demonstra o

retorno alcançado (venda) para cada unidade de valor investida.

2.6 RENTABILIDADE OU RETORNO SOBRE O ATIVO

Conforme Silva (2010, p. 145) “este indicador tem por objetivo medir a EFICIÊNCIA global da alta direção da empresa na geração de lucros com seus investimentos totais”. Quanto maior o resultado, melhor.

$$ROA = \frac{\text{Lucro Líquido} \times 100}{\text{Ativo Total ou Ativo Médio}}$$

2.7 EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

Conforme Neto (2010, p. 196) “o EBITDA equivale ao conceito de fluxo de caixa operacional da empresa, apurado antes do cálculo do imposto de renda”. Silva (2010) define EBITDA como lucro operacional ajustado, desconsiderando os juros, impostos sobre o lucro, depreciações e amortizações.

2.8 ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Os índices de liquidez nos revelam a capacidade de solvência de uma empresa ou de um projeto de investimento. Para esse grupo de índices as demonstrações contábeis que estão em foco de análise são o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício.

Matarazzo (2010) aponta que através dos índices desse grupo pode-se verificar a situação financeira da empresa, pois são a partir destes que ocorre o confronto dos ativos circulantes com as dívidas. Uma empresa ter boas condições de pagar suas dívidas deve-se ter bons índices de liquidez. O grupo de índices de liquidez são subdividido em: Liquidez geral, Liquidez Corrente e Liquidez Seca.

2.9 LIQUIDEZ GERAL

Este índice mede a capacidade global de saldar compromissos e/ou dívidas. Quanto maior o resultado obtido, melhor. Resultado superior a 1 é considerado bom resultado para a empresa. Quando evidenciados baixos resultados, a busca pela melhoria deste indicador deve

começar pela observação dos saldos das contas do Ativo Circulante, principalmente Caixa/Banco, Clientes a Receber, e Estoques. No Ativo Não Circulante, as contas de Clientes a Receber e adiantamentos ou empréstimos a sociedades coligadas ou controladas. No Passivo Circulante, as contas de Fornecedores, Empréstimos/Financiamentos, Salários /Encargos. No Passivo não circulante, as contas de Fornecedores, Empréstimos/Financiamentos.

2.10 LIQUIDEZ CORRENTE

Indica a capacidade de saldar compromissos de curto prazo. Quanto maior o resultado deste índice, melhor, visto demonstrar disponibilidade de recursos para a empresa. O resultado obtido superior a 1 é considerado bom resultado para a empresa. Quando evidenciado baixo resultado, a busca pela melhoria deste indicador deve começar pela observação dos os saldos das contas do ativo Circulante, principalmente Caixa/Banco, Clientes a Receber, Estoques. No Passivo Circulante, as contas de Fornecedores, Empréstimos/Financiamentos, Salários /Encargos.

2.11 LIQUIDEZ SECA

O resultado deste índice mede a capacidade de saldar compromissos e/ou dívidas de curto prazo sem a venda de estoques. Quanto maior o resultado deste índice, melhor para a empresa, uma vez que indica disponibilidade de recursos no curto prazo. O resultado obtido superior a 1 é considerado bom resultado para a empresa. Quando evidenciado baixo resultado, a busca pela melhoria deste indicador deve começar pela observação dos os saldos das contas do ativo Circulante, principalmente Caixa/Banco, Clientes a Receber, Estoques. No Passivo Circulante, as contas de Fornecedores, Empréstimos/Financiamentos, Salários /Encargos.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

De acordo com Godoi e Mattos (2006), os procedimentos metodológicos de uma pesquisa investigativa são definidos por partes, primeiro, enquanto o estudo está em planejamento e, posteriormente, no momento em que o trabalho de campo está sendo executado. Desse modo, a fim de responder à questão do estudo e, conseqüentemente, seus objetivos, foram

utilizados procedimentos metodológicos que serão detalhados ao longo deste capítulo.

Como metodologia de coleta e tratamento dos dados, a pesquisa classifica-se como descritiva, pois, tem como finalidade a descrição das características de determinado fenômeno com as variáveis estabelecidas (GIL, 1999). Outros autores como Selltiz, Wrightsman e Cook (1965) complementam, que a pesquisa descritiva busca descrever um fenômeno ou situação em detalhe, especialmente o que está ocorrendo, permitindo abranger, com exatidão, as características de uma situação, ou um grupo, bem como desvendar a relação entre os eventos.

Além da pesquisa ser classificada como descritiva quanto ao objetivo, podemos destacar que ela se caracteriza como quantitativa em relação ao seu problema de pesquisa. Conforme Malhotra (2001), a pesquisa quantitativa fica responsável por quantificar os dados e sua aplicação através de análises estatísticas.

O principal instrumento de coleta de dados utilizado nesta pesquisa foi o banco de dados econômica, no qual se obteve os dados das empresas do ramo de papel e celulose listadas na B3 durante o período de 2010 a 2018. De acordo com classificação setorial, foram encontradas 6 companhias que negociam seus papéis na B3, os dados obtidos tem como referência o mês de julho de 2019. A empresa SUZANO S.A. foi excluída da amostra por ser do mesmo grupo econômico da companhia SUZANO HOLDING S.A.

Quadro 1: Identificação das empresas de papel e celulose na B3.

Identificação das Empresas do Ramo de Papel e Celulose listados na B3		
RAZÃO SOCIAL:	NOME NO PREGÃO:	NÚMERO:
CELULOSE IRANI S.A.	CELUL IRANI	1
CIA MELHORAMENTOS DE SÃO PAULO	MELHOR SP	2
KLABIN S.A.	KLABIN S/A	3
SANTHER FAB DE PAPEL STA THEREZINHA S.A.	SANTHER	4
SUZANO HOLDING S.A.	SUZANO HOLD	5

Fonte: Classificação setorial da B3.

No banco de dados econômica foram levantados os seguintes indicadores: Rentabilidade, Liquidez e Estrutura de Capital, os quais foram tabulados no Software Excel e realizado uma análise de estatística descritiva.

4 DISCUSSÃO E ANÁLISE DOS DADOS

4.1 INDICADORES DE LIQUIDEZ

Os indicadores de liquidez tendem a evidenciar o estado financeiro da companhia, determinando se a empresa é capaz de cumprir com suas dívidas com os recursos disponível no período de tempo analisado. De tal forma, ficam demonstrados da Tabela 1 até a Tabela 3 os indicadores do grupo de liquidez obtidos para cada empresa no período de 2010 até 2018.

Tabela 1: Indicadores de Liquidez Geral e Estatística Descritiva

Empresas	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	0,68	0,69	0,70	0,55	0,58	0,53	0,57	0,47	0,48
2	0,25	0,23	0,22	0,22	0,37	0,31	0,59	0,50	0,40
3	1,02	0,92	0,95	0,90	0,87	0,66	0,70	0,76	0,74
4	0,44	0,41	0,47	0,45	0,57	0,58	0,59	0,54	0,59
5	0,78	0,70	0,67	0,65	0,64	0,62	0,68	0,72	0,87
Média	0,63	0,59	0,60	0,55	0,61	0,54	0,63	0,60	0,62
Mediana	0,66	0,64	0,64	0,55	0,60	0,56	0,61	0,57	0,61
Mínimo	0,25	0,23	0,22	0,22	0,37	0,31	0,57	0,47	0,40
Máximo	1,02	0,92	0,95	0,90	0,87	0,66	0,70	0,76	0,87
Desvio Pad.	0,27	0,24	0,24	0,22	0,16	0,12	0,05	0,12	0,17

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 1 apresenta os indicadores de liquidez geral, observa-se que não houve grande variação da média do setor no período de 2010 a 2018, por exemplo o indicador de liquidez geral que analisa no curto e longo prazo as condições da empresa em saldar suas dívidas, caso houvesse necessidade naquele momento, conforme apresentado pelo indicador valores menores que 0,63 no recorte de tempo analisado, ressalta-se que o setor não possui condições de saldar suas dívidas, levando em consideração que o índice de liquidez obtido é menor que 1.

No ano de 2018 o setor apresentou uma média de 0,62, sendo que, para cada R\$ 1,00 de dívida a empresas possui somente R\$ 0,62 para saldar a sua obrigação, portanto, se tivesse nessa data que liquidar toda a dívida, não obteria êxito. Verifica-se conforme os dados apresentados na Tabela 1 a mediana ficou em torno de 0,55 e 0,66, no período de tempo analisado, podendo ser esse o índice padrão do setor.

Tabela 2: Indicadores de Liquidez Corrente e Estatística Descritiva

Empresas	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	0,90	1,08	1,14	0,97	1,20	0,99	1,00	1,14	0,86
2	1,25	1,08	1,00	1,12	1,97	1,39	2,23	3,46	3,83
3	2,44	2,11	2,51	2,71	3,14	2,74	2,40	3,15	2,93
4	0,60	0,62	0,65	0,60	0,98	0,78	0,32	0,35	0,76
5	2,61	1,78	2,34	2,84	2,15	1,90	2,09	1,81	5,08
Média	1,56	1,33	1,53	1,65	1,89	1,56	1,61	1,98	2,69
Mediana	1,25	1,08	1,14	1,12	1,97	1,39	2,09	1,81	2,93
Mínimo	0,60	0,62	0,65	0,60	0,98	0,78	0,32	0,35	0,76
Máximo	2,61	2,11	2,51	2,84	3,14	2,74	2,40	3,46	5,08
Desvio Pad.	0,91	0,60	0,84	1,05	0,86	0,79	0,90	1,32	1,88

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se que na Tabela 2 é apresentado os indicadores de liquidez corrente, no ano de 2011 o setor obteve o menor resultado no recorte de tempo analisado, seguindo de um crescimento até o ano 2014, em 2015 o setor apresentou em 2015 média de 1,56 e novamente um crescimento constante até o ano de 2018, onde conseguiu o melhor resultado com a média de 2,69.

Ao analisar o período de 2010 a 2018, vale destacar que a média setorial foi maior que 1,00, expressando um bom resultado, onde que o setor conseguiria liquidar suas obrigações somente com os recursos do curto prazo. Ao se fazer uma análise individual pode-se utilizar os valores da mediana com paramento de análise comparativa.

Tabela 3: Indicadores de Liquidez Seca e Estatística Descritiva

Empresas	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	0,71	0,90	0,96	0,80	1,01	0,81	0,85	0,91	0,70
2	0,87	0,85	0,75	0,87	1,72	1,14	2,10	3,23	3,37
3	2,17	1,85	2,24	2,43	2,91	2,52	2,19	2,90	2,60
4	0,44	0,46	0,45	0,40	0,77	0,57	0,21	0,23	0,51
5	2,30	1,54	2,10	2,44	1,81	1,54	1,75	1,49	4,78
Média	1,30	1,12	1,30	1,39	1,64	1,32	1,42	1,75	2,39
Mediana	0,87	0,90	0,96	0,87	1,72	1,14	1,75	1,49	2,60
Mínimo	0,44	0,46	0,45	0,40	0,77	0,57	0,21	0,23	0,51
Máximo	2,30	1,85	2,24	2,44	2,91	2,52	2,19	3,23	4,78
Desvio Pad.	0,87	0,56	0,82	0,97	0,84	0,77	0,86	1,28	1,81

Fonte: Dados da pesquisa.

Na Tabela 3 ficam evidenciados os resultados referente ao indicador de liquidez seca, onde desconsidera o saldo de estoque para elaboração de cálculo do índice, nota-se um crescimento no longo prazo, onde o ano de 2018 a média setorial apresenta o melhor resultado.

No período de 2011 apresenta-se como a menor média setorial (1,12), sendo o valor satisfatório por ser maior que 1, logo verifica-se que as organizações não necessitam do estoque para ter condições de saldar suas dívidas, caso fosse necessário o encerramento de suas atividades.

4.2 INDICADORES DE RENTABILIDADE

Os índices de rentabilidade buscam evidenciar o retorno dos investimentos feitos pelos *stakeholders*. Assim, ficam evidenciados da Tabela 4 até a Tabela 6 os resultados encontrados do período de 2010 a 2018.

Tabela 4: Indicadores de Giro do Ativo e Estatística Descritiva

Empresas	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	0,39	0,41	0,40	0,37	0,44	0,46	0,46	0,57	0,61
2	0,09	0,08	0,07	0,09	0,17	0,08	0,32	0,10	0,10
3	0,30	0,31	0,30	0,31	0,23	0,22	0,24	0,27	0,34
4	0,96	1,22	1,18	1,38	1,30	1,30	1,44	1,47	1,41
5	0,23	0,22	0,20	0,21	0,26	0,36	0,33	0,37	0,25
Média	0,39	0,45	0,43	0,47	0,48	0,48	0,56	0,56	0,54
Mediana	0,30	0,31	0,30	0,31	0,26	0,36	0,33	0,37	0,34
Mínimo	0,09	0,08	0,07	0,09	0,17	0,08	0,24	0,10	0,10
Máximo	0,96	1,22	1,18	1,38	1,30	1,30	1,44	1,47	1,41
Desvio Pad.	0,33	0,45	0,44	0,52	0,47	0,48	0,50	0,54	0,52

Fonte: Dados da pesquisa.

O objetivo de calcular o giro do ativo é medir se a companhia está utilizando devidamente o seu ativo para gerar riqueza, através de suas vendas. Quanto maior o índice melhor é sua utilização do ativo em gerar benefícios econômicos. O ano de 2016 e 2017 apresentam a melhor média setorial. Ao analisar a empresas individualmente nota-se que a empresa SANTHER se destaca com um melhor resultado em relação às demais companhias.

Tabela 5: Indicadores de Margem EBIT (Operac) % e Estatística Descritiva

Empresas	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	18,87	12,07	15,56	18,05	13,50	12,33	9,26	0,67	12,63
2	-20,15	1,22	14,55	6,14	21,48	-55,72	50,80	-8,33	-12,51
3	22,42	20,49	39,49	24,34	34,73	26,23	19,72	18,54	29,79
4	-2,31	2,16	3,33	5,91	9,03	5,63	3,92	6,72	4,50
5	24,87	13,05	9,69	16,60	16,58	29,73	13,26	30,83	37,15
Média	8,7	9,8	16,5	14,2	19,1	3,6	19,4	9,7	14,3
Mediana	18,9	12,1	14,6	16,6	16,6	12,3	13,3	6,7	12,6
Mínimo	-20,2	1,2	3,3	5,9	9,0	-55,7	3,9	-8,3	-12,5
Máximo	24,9	20,5	39,5	24,3	34,7	29,7	50,8	30,8	37,2
Desvio Pad.	19,4	8,1	13,7	8,0	9,9	34,6	18,5	15,3	19,9

Fonte: Dados da pesquisa.

Pode-se afirmar que a Margem EBIT é um dos indicadores mais utilizado nas empresas de capital aberto, sendo um indicador de lucratividade operacional. Na análise da média setorial observa-se na Tabela 5 um comportamento instável da Margem EBIT. O melhor resultado da média setorial foi no ano de 2016 com valor de 19,4.

Tabela 6: Indicadores de ROA Rentabilidade do Ativo % e Estatística Descritiva

Empresas	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	3,00	0,79	2,18	4,13	3,37	0,03	-0,64	-7,20	0,20
2	-2,30	-0,29	0,22	-0,44	2,08	-5,56	14,92	2,56	0,33
3	4,75	1,43	5,33	1,94	3,45	-4,77	8,47	1,74	0,63
4	-4,93	-5,40	-4,10	-2,09	1,70	-4,55	-1,66	-0,93	-0,50
5	3,97	0,17	-0,66	-0,76	-0,81	-2,98	5,70	6,22	0,58
Média	0,90	-0,66	0,59	0,56	1,96	-3,57	5,36	0,48	0,25
Mediana	3,00	0,17	0,22	-0,44	2,08	-4,55	5,70	1,74	0,33
Mínimo	-4,93	-5,40	-4,10	-2,09	-0,81	-5,56	-1,66	-7,20	-0,50
Máximo	4,75	1,43	5,33	4,13	3,45	0,03	14,92	6,22	0,63
Desvio Pad.	4,27	2,73	3,49	2,47	1,73	2,22	6,83	5,00	0,45

Fonte: Dados da pesquisa.

Na tabela 6, o setor evidenciou um comportamento instável em relação à média setorial variando entre -3,57% a 5,36%. O melhor resultado foi no ano de 2016 revelando um retorno sobre o ativo em 5,36%.

4.2 INDICADORES DE ESTRUTURA DE CAPITAL

Os índices de endividamento visam evidenciar como a empresa financia suas atividades, buscando determinar se a empresa estrutura seu capital baseado em recursos próprios ou de terceiros. A Tabela 7 e Tabela 8 apresentam os resultados obtidos no período selecionado.

Tabela 7: Dívida Bruta / Atv Tt % e Estatística Descritiva

Empresas	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	28,93	31,20	33,79	38,83	46,27	55,61	54,61	51,41	54,04
2	1,63	1,78	3,01	4,77	4,41	6,21	2,00	0,67	0,66
3	39,61	41,58	42,81	46,67	51,88	68,61	63,00	63,99	65,62
4	47,77	55,06	62,54	59,56	61,89	64,82	60,26	61,47	54,57
5	37,57	39,38	41,92	46,97	48,43	51,44	47,50	42,56	66,17
Média	31,10	33,80	36,81	39,36	42,58	49,34	45,47	44,02	48,21
Mediana	37,57	39,38	41,92	46,67	48,43	55,61	54,61	51,41	54,57
Mínimo	1,63	1,78	3,01	4,77	4,41	6,21	2,00	0,67	0,66
Máximo	47,77	55,06	62,54	59,56	61,89	68,61	63,00	63,99	66,17
Desvio Pad.	17,79	19,85	21,65	20,71	22,16	25,07	25,02	25,69	27,21

Fonte: Dados da pesquisa.

De acordo com a Tabela 7, observa-se que no ano de 2015 o percentual da dívida bruta do setor chegou quase perto do 50% sendo que em 2010 esse percentual era de 31,10%. Cabe ressaltar que a empresa CIA MELHORAMENTOS DE SÃO PAULO foi a que obteve um menor índice.

Tabela 8: Indicadores Exigível Tt / Pat Liq % e Estatística Descritiva

Empresas	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	145	155	166	234	237	318	277	341	394
2	108	83	80	89	97	107	82	59	56
3	138	157	160	177	200	391	313	322	354
4	491	709	1254	1684	1423	6400	551786	-11132	15826
5	120	131	151	153	170	204	189	146	348
Média	200	247	362	467	425	1484	110529	-2053	3396
Mediana	138	155	160	177	200	318	277	146	354
Mínimo	108	83	80	89	97	107	82	-11132	56
Máximo	491	709	1254	1684	1423	6400	551786	341	15826
Desvio Pad.	163	260	500	682	560	2750	246670	5077	6950

Fonte: Dados da pesquisa.

Na tabela 8 ficam evidenciados os resultados obtidos através da coleta de dados onde exigível total foi obtido através da subtração ativo total - patrimônio líquido - participação dos acionistas minoritários. Observa-se um comportamento instável da média setorial.

5 CONCLUSÕES

Conforme o objetivo proposto por este estudo de elaborar uma pesquisa dos indicadores financeiros das empresas do segmento de papel e celulose, listadas na B3, fazendo uma análise setorial. Foram selecionadas 5 empresas para fazer parte da amostra desta pesquisa. Em relação aos procedimentos metodológicos estudo teve de cunho quantitativo e descritivo utilizando dados secundários.

Em relação aos indicadores de liquidez, somente a liquidez geral obteve uma apuração menor que 1, já liquidez corrente e seca obtiveram valores maiores, evidenciando resultados satisfatório. O setor evidenciou valores baixos em relação o giro do ativo. Em relação a margem EBIT o setor apresentou resultados positivo. Ao fazer análise do ROA identificou um comportamento instável. As empresas apresenta uma alto índice endividamento, conforme os indicadores elencados.

A partir das informações geradas é possível obter uma visão mais ampla do segmento de papel e celulose ficando evidenciado a situação econômica e financeira das empresas. Este

estudo se limitou em fazer uma análise do dados anuais no recorte longitudinal de 2010 a 2018. Sugere-se que as futuras pesquisas utilize um período mais abrangente com a finalidade de encontrar uma variável padrão, que justifique as variações que ocorrem nesse segmento.

REFERÊNCIAS

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

AZEVEDO, C. M.; RODRIGUES, M. C.; GONÇALVES, M. C.; FERREIRA, R. L. G. S.; PENA, H. W. A. (2011). **Os índices econômico-financeiros como instrumento de análise financeira das demonstrações contábeis da empresa Petrobras, Brasil**. Observatorio de la Economía Latinoamericana. Disponível em: <<http://www.eumed.net/cursecos/n/ecolat/br/>>. Acesso em: 03 ago. 2019.

DEPEC. Departamento de Pesquisas e Estudos Econômicos. **Papel e Celulose**. BRADESCO Economia em dia. Disponível em: <https://www.economiaemdia.com.br/BradescoEconomiaEmDia/static_files/pdf/pt/monitores/setorial/infset_papel_e_celulose.pdf>. Acesso em: 03 ago. 2019.

CPC. COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Apresentação das demonstrações contábeis**. Disponível em: <http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/312_CPC_26_R1_rev%2013.pdf>. Acesso em: 03 de ago. 2019.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GITMAN, L. **Princípios de administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

GODOI, C. K.; MATTOS, P. L. C. L. **Entrevista qualitativa: instrumento de pesquisa e evento dialógico**. Pesquisa qualitativa em estudos organizacionais: paradigmas, estratégias e métodos. São Paulo: Saraiva, p. 301-323, 2006.

IBÁ. Indústria Brasileira de Árvores. **CENÁRIOSIBÁ nº 8 Estatísticas da Indústria Brasileira de Árvores**: janeiro de 2015. Disponível em: < <https://iba.org/site/en/data-statistics/cenarios-iba>>. Acesso em: 05 ago. 2019.

IBÁ. Indústria Brasileira de Árvores. **CENÁRIOSIBÁ nº 20 Estatísticas da Indústria Brasileira de Árvores**: janeiro de 2016. Disponível em: < <https://iba.org/site/en/data-statistics/cenarios-iba>>. Acesso em: 05 ago. 2019.

IBÁ. Indústria Brasileira de Árvores. **CENÁRIOSIBÁ nº 32 Estatísticas da Indústria Brasileira de Árvores**: janeiro de 2017. Disponível em: < <https://iba.org/site/en/data-statistics/cenarios-iba>>. Acesso em: 05 ago. 2019.

III Encontro Internacional de Gestão, Desenvolvimento e Inovação

10 a 13 de setembro de 2019 | Naviraí - MS



IBÁ. Indústria Brasileira de Árvores. **CENÁRIOSIBÁ nº 44 Estatísticas da Indústria Brasileira de Árvores**: janeiro de 2018. Disponível em: < <https://iba.org/site/en/data-statistics/cenarios-iba>>. Acesso em: 05 ago. 2019.

MALHOTRA, N. **Pesquisa de marketing**. 3.ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

MARION, J. C. **Contabilidade básica**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

TEIXEIRA, N. M. D.; AMARO, A. G. C. Avaliação do desempenho financeiro e da criação de valor—um estudo de caso. **Revista Universo Contábil**, v. 9, n. 4, p. 157-178, 2013.

SELLTIZ, C.; WRIGHTSMAN, L. S.; COOK, S. W. **Métodos de pesquisa das relações sociais**. São Paulo: Herder, 1965.

SILVA, J. P. **Análise financeira das empresas**. 9. São Paulo: Atlas, 2008.

SILVA, A. A. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2010.