

## ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: UM ESTUDO SOBRE O SEGMENTO DE PAPEL E CELULOSE

Raiza Gabriele Lima dos Santos <sup>1</sup>

Eric Gardel de Oliveira Santos <sup>2</sup>

Gilvan Farias da Silva <sup>3</sup>

### RESUMO

O setor de papel e celulose é um segmento de mercado de relevância para o país, em virtude da sua participação abrangente em todo o território nacional. Sua cadeia produtiva se estende por 18 (dezoito) estados brasileiros, mas sua produção se concentra, sobretudo, nos estados de São Paulo, Minas Gerais, Bahia e Mato Grosso do Sul. Sendo assim, torna-se válido esmiuçar as demonstrações contábeis de empresas desse segmento, a fim de obter um panorama geral da sua situação econômica. Este artigo busca fazer uma comparação entre os indicadores financeiros de liquidez, rentabilidade, rotatividade e alavancagem de duas empresas concorrentes do mercado de papel e celulose, Suzano Papel e Celulose e Klabin S.A. A metodologia constitui-se da leitura dos demonstrativos contábeis e suas respectivas notas explicativas, bem como do cálculo dos indicadores em planilha Excel. Foram tomadas como base as demonstrações financeiras obrigatórias divulgadas no mercado entre os anos de 2013 e 2017. Os resultados mostram que as empresas tem uma gestão econômica efetiva, devido a sua administração competente. No entanto, é importante lembrar que os resultados das empresas desse setor oscilam bastante, pois a celulose é uma *commodity* que sofre forte influência da flutuação dos preços.

**Palavras-chave:** Análise das Demonstrações, Suzano, Klabin, Indicadores.

---

<sup>1</sup>Graduada do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal da Bahia - UFBA, [raiza-gabriele@hotmail.com](mailto:raiza-gabriele@hotmail.com);

<sup>2</sup>Especialista em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Bahia - UFBA, [ericsantos\\_3@hotmail.com](mailto:ericsantos_3@hotmail.com);

<sup>3</sup>Mestrando do Curso de Engenharia Elétrica da Universidade Federal da Bahia - UFBA, [gilvan1991@gmail.com](mailto:gilvan1991@gmail.com); (83) 3322.3222

## INTRODUÇÃO

A análise das demonstrações contábeis de uma empresa é feita com intuito de obter informações consistentes que facilitem o processo de tomada de decisões pelos usuários (internos e externos). Segundo Matarazzo (2010), as demonstrações financeiras fornecem uma série de dados sobre a empresa que estão de acordo com as regras contábeis vigentes e sua análise permite transformar esses dados em informações confiáveis. A partir daí, o uso do processo de análise pode se configurar num mecanismo empresarial que demonstre pontos fracos e fortes do seu desempenho operacional, financeiro e até mesmo ser utilizado para prever de que forma as decisões estratégicas podem impactar o futuro da organização. Schier (2005), ressalta que os empresários começam a sentir necessidade de se organizarem, após o advento da tecnologia, pois as empresas tem a necessidade de tomar decisões cada vez mais rápidas num curto período, além de buscar alternativas de controle e racionalização dos custos e despesas.

Na esfera global, o setor de celulose vem passando por mudanças significativas nas últimas décadas, principalmente relacionadas ao mercado financeiro, haja vista o deslocamento do centro produtivo dos países desenvolvidos para os países emergentes (SPEROTTO, 2014). Ainda nessa seara, Biazus, Da Hora e Leite (2010), afirmam que a celulose, por ser uma *commodity*, sujeita-se a condições de mercado bem definidas. Do lado da demanda, seu consumo encontra-se vinculado ao consumo de papel e, por conseguinte, responde diretamente às oscilações do crescimento econômico. No Brasil, o setor produtivo de papel e celulose contribui de forma relevante para o desenvolvimento do país que, por possuir o menor custo de produção do mundo, é atualmente o sétimo produtor mundial de celulose, o décimo-primeiro produtor de papel e, também, um dos quinze maiores mercados consumidores (OSORIO, 2007). Então, por ser um setor tão importante para o país, a análise dos seus indicadores contábeis é algo relevante, visto que a indústria brasileira de papel e celulose se tornou bastante competitiva no âmbito internacional.

A cadeia produtiva de papel e celulose se estende por 18 (dezoito) estados brasileiros, mas sua produção se concentra, sobretudo, nos estados de São Paulo, Minas Gerais, Bahia e Mato Grosso do Sul, tendo destaque as empresas de capital nacional, como a Fibria, a Suzano, e a Klabin (MARQUES, 2015). Esse estudo optou por analisar apenas os indicadores financeiros das empresas Suzano e Klabin, utilizando informações contábeis obrigatórias dos anos de 2013 a 2017, divulgadas e publicadas no mercado. Vale ressaltar que tais as

demonstrações contábeis foram auditadas pela KPMG Auditores Independentes, que apresentou um relatório de auditoria limpo.

Os resultados desse artigo podem contribuir para literatura e a contabilidade de várias maneiras, como: (i) aumento do referencial teórico a respeito de análise das demonstrações; (ii) por ser um dos poucos trabalhos existentes na literatura que realiza a análise das demonstrações contábeis de duas empresas do setor de papel e celulose e (iii) disseminar a ciência contábil para sociedade, como forma de enaltecer sua importância dentro das organizações.

O artigo está estruturado em cinco seções, iniciando com essa introdução. Em seguida, apresenta-se o método, o procedimento da pesquisa, a descrição e a análise dos dados. Na sequência, faz-se uma incursão teórica que aborda os principais indicadores utilizado. Por fim, são expostas as considerações finais.

## **METODOLOGIA**

A metodologia da análise constitui-se da leitura dos demonstrativos contábeis e suas respectivas notas explicativas, tentando encontrar fatos, eventos e contas contábeis que mais se sobressaíram. Por fim, foram calculados os indicadores de liquidez, rentabilidade, rotatividade e alavancagem, utilizando dados referentes aos anos de 2013 a 2017 das empresas Suzano Papel e Celulose e Klabin. Para realização desse cálculo foi utilizado a ferramenta Excel.

### **Procedimentos de Pesquisa**

1. Coleta, Alinhamento e Separação de dados;
2. Análise de dados;
3. Tabulação de dados em planilha Excel;
4. Cálculo dos Indicadores Contábeis/Financeiros;
5. Análise dos Indicadores;
6. Revisão de Literatura; e
7. Produção do artigo científico.

### **Classificação Metodológica**

Esta pesquisa classifica-se como descritiva por estudar as características desse grupo de empresas, proporcionando uma nova forma de analisar esse ramo (GIL, 2009). Possui caráter documental, por se tratar de dados que não receberam um tratamento e que podem ser manipulados conforme os objetivos da pesquisa e quantitativo, pois a análise desenvolvida é superficial e generalizante (GIL, 2009).

## REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta sessão serão apresentados os principais indicadores mais utilizados nos respectivos subgrupos.

### Índices de Liquidez

Para Braga (2009), a análise da liquidez tem o objetivo de avaliar a capacidade de financiamento da empresa em relação a suas exigibilidades. Constitui-se num dos mais valiosos instrumentos de controle financeiro, especialmente quando realizada em períodos curtos.

### Índices de Rentabilidade

Esses indicadores são retratados por Savytzky (2007) e são capazes de mostrar a eficiência e rentabilidade da empresa diante do seu potencial de vendas, sua habilidade de gerar resultados e evolução das despesas.

### Índices de Rotatividade

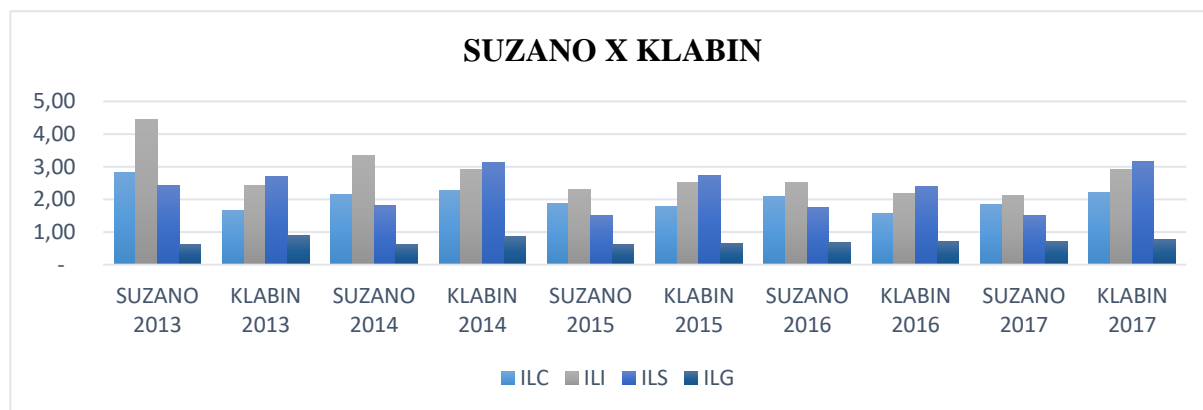
Os índices de rotatividade têm como característica principal o ciclo operacional de prazos médios. Silva (2010, p.248) retrata esses indicadores afirmando que “quanto maior a distância entre o pagamento e o recebimento, maior será a necessidade de recursos da empresa, afetando sua lucratividade, sua liquidez e seu endividamento.”

### Índices de Alavancagem

Segundo Gitman (2010 p. 468), alavancagem resulta do uso de ativos ou fundos a custo fixo para multiplicar os retornos aos proprietários da empresa. Quanto maior a alavancagem, maior será o risco. A alavancagem financeira mede a relação entre Lucro antes de Juros e Imposto de Renda (LAJIR) e Lucro por Ação Ordinária (LPA).

## RESULTADOS E DISCUSSÃO

### Análise de Liquidez

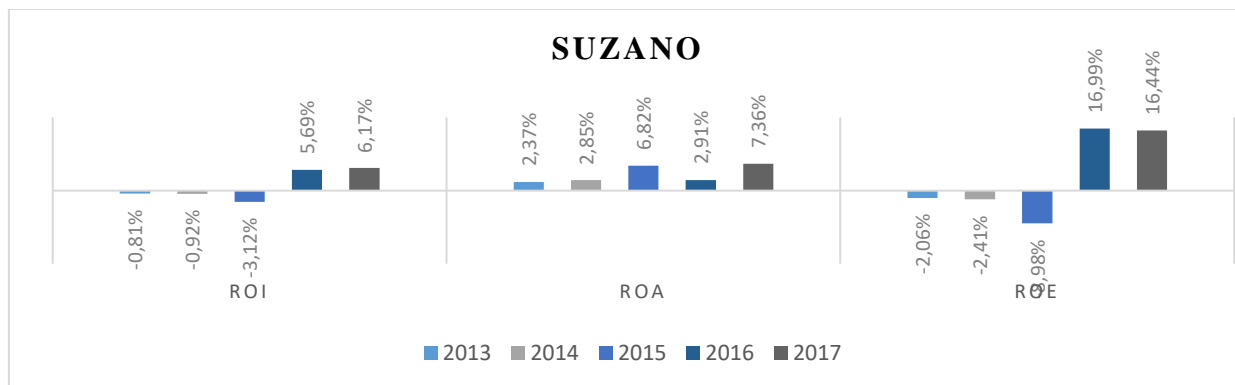


**Gráfico 1 – Análise de Liquidez das Empresas Suzano e Klabin.**

Fonte: Autores (2019), baseados em dados da pesquisa.

Na análise dos índices de liquidez, a Klabin demonstrou um desempenho superior ao da Suzano em alguns anos como demonstra o gráfico, com índices que indicam uma grande capacidade de liquidação, embora em queda durante o período analisado. Suzano apresentou queda nos 3 primeiros anos da análise, porém recuperou parte da perda nos anos posteriores.

### Análise de Rentabilidade



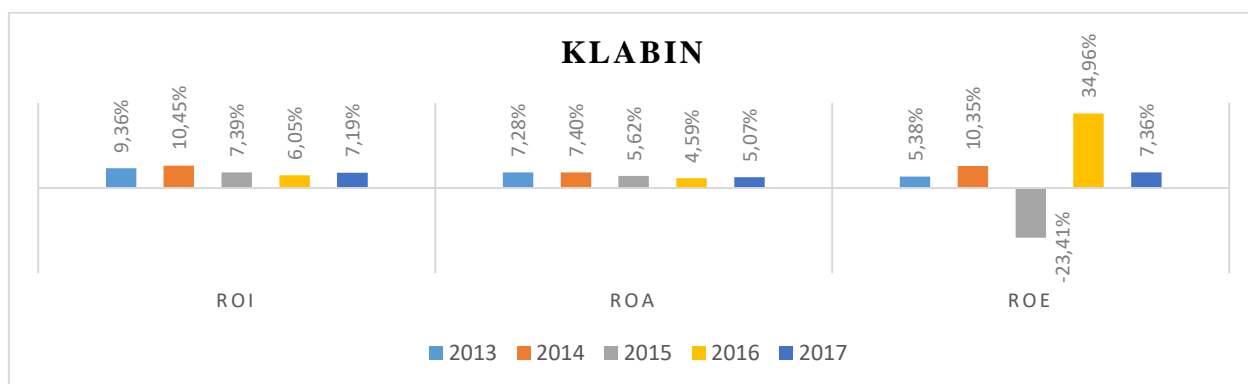
**Gráfico 2 – Análise de Rentabilidade da Empresa Suzano.**

**Fonte:** Autores (2019), baseados em dados da pesquisa.

**ROI** - É perceptível o aumento do ROI da empresa Suzano, tendo evoluído notoriamente de 2015 para 2017 de (– 3,12% para 6,17%). A evolução da rentabilidade pode ser somada ao ganho em produção que a empresa teve.

**ROA** - Diferente do ROI, o ROA apresentado pela Suzano, tem um resultado constante positivo ao longo do período em análise, se destacando os anos de 2015 e 2017.

**ROE** – Da mesma forma que o ROI, apresentou resultados positivos apenas em 2016 e 2017, em virtude da emissão de novas ações nesses dois anos.



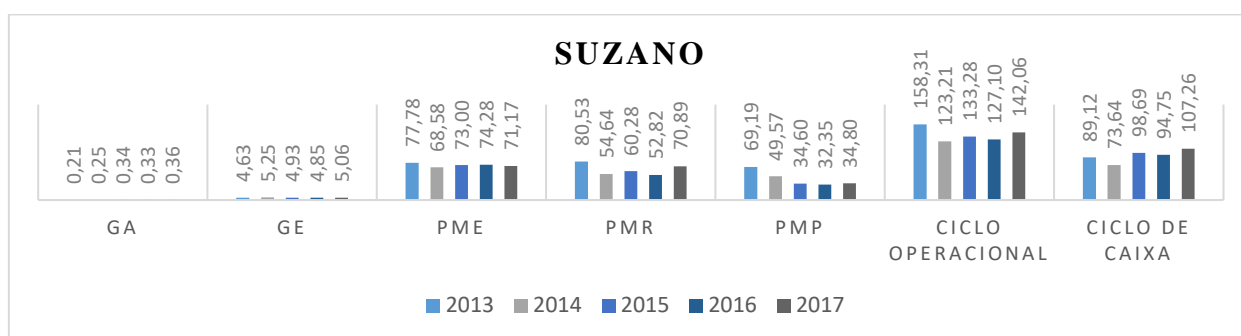
**Gráfico 3 – Análise de Rentabilidade da Empresa Klabin.**

**Fonte:** Autores (2019), baseados em dados da pesquisa.

Comparando com a concorrente, percebe-se que a Klabin apresenta melhores resultados, visto que apenas em 2015 exibe ROE negativo, enquanto a Suzano apresenta tanto ROI quanto

ROE negativos. Este resultado superior da Klabin se dá por alguns fatores, como: (i) o lucro líquido foi beneficiado por um efeito no caixa decorrente da variação cambial; (ii) houve melhora do EBIT, fortalecendo o Retorno Sobre o Capital Investido (ROI); (iii) o ROA foi impactado positivamente pela melhora do resultado operacional e (iv) a Klabin tem apresentado limitada rentabilidade sobre seu capital. O fato de apresentar  $ROE > ROI$  em alguns anos, mostra que a empresa possui positiva alavancagem financeira.

## Análise de Rotatividade



**Gráfico 4 – Análise de Rotatividade da Empresa Suzano.**

**Fonte:** Autores (2019), baseados em dados da pesquisa.

**Giro do Ativo** - Durante os anos de 2013 a 2017 a empresa vem apresentando valores que giram em torno de 0,21 a 0,36. Apesar da melhora sutil, esses valores demonstram uma baixa capacidade em utilizar os seus ativos para geração de vendas (a cada \$1 em ativos, são gerados \$0,36 em vendas em 2017, por exemplo).

**Giro do Estoque** – O maior valor apresentado no período em análise foi de 5,07 (ou seja, 5 giros). Pode-se inferir que a empresa possui um desempenho de estoque satisfatório que vem aumentando, mesmo de forma sutil, ao longo dos anos.

**Prazo Médio de Estoque** - A empresa apresenta uma boa performance nesse indicador, tendo destaque no ano de 2013 com o valor aproximado de 69 dias. Isso significa que a Suzano tem melhorado o prazo médio que os produtos ficam parados no estoque ao longo do ano, considerando o período desde a entrada da matéria-prima até a saída do produto acabado.

**Prazo Médio de Recebimento** - Assim como o PME, a Suzano apresenta bons índices tendo destaque no ano de 2016 com o valor aproximado de 53 dias. A empresa tem aumentado o tempo em que seus clientes pagam, ou seja, o tempo médio (em dias) entre a venda e o efetivo recebimento do dinheiro.

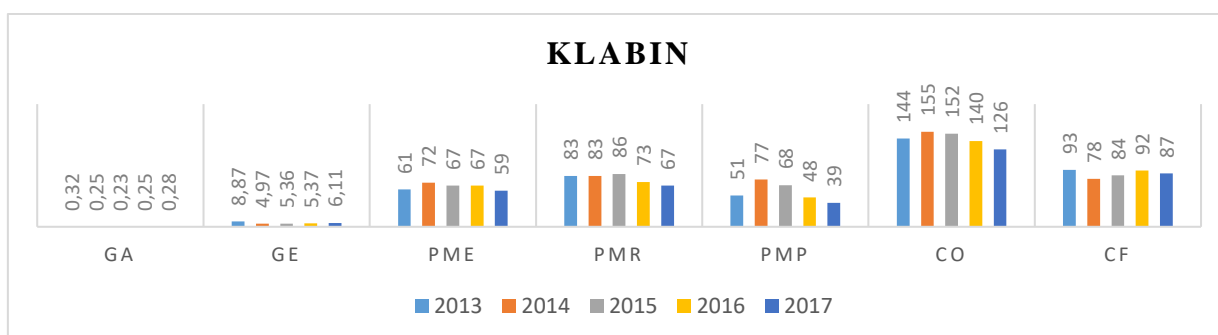
**Prazo Médio de Pagamento** - Comparando o PMR, nota-se que a empresa tem pago seus fornecedores antes de receber dos seus clientes. Tal situação possibilita que a empresa necessite



de capital de giro para preencher essa lacuna no caixa, tendo que recorrer a algum tipo de captação de recursos, tais como aumento no número de ações, emissão de debêntures (que devem ter aprovação na Assembleia dos Acionistas) e contratação de empréstimos (que podem incorrer em despesas financeiras).

**Ciclo Operacional** - O Ciclo Operacional da empresa apresenta valores elevados no período em análise, tendo seu ápice no ano de 2014 (124 dias). Tal fato é decorrente do prazo que a empresa fornece aos clientes (como explicitado acima).

**Ciclo de Caixa** - Esse indicador está ligado aos índices anteriores na medida que, para chegar ao valor do Ciclo de Caixa, deve-se subtrair do Ciclo Operacional, o valor do PMP. A empresa tem um Ciclo de Caixa entre 74 e 108 dias durante os anos de 2013 a 2017, estes números significam o prazo que a empresa leva para pagar o fornecedor do produto. Para poder cumprir com os compromissos financeiros, as empresas devem ter um prazo razoável com seus fornecedores - de preferência um prazo que seja superior ao prazo dado aos clientes. Além disso, é também um objetivo manter os produtos em estoque pelo mínimo de tempo possível.



**Gráfico 5 – Análise de Rotatividade da Empresa Klabin.**

**Fonte:** Autores (2019), baseados em dados da pesquisa.

O Giro do Ativo da companhia tem tido um leve decréscimo ao longo do período analisado, diferentemente da sua concorrente que tem feito o caminho inverso. Já o Giro do Estoque, apresenta um decréscimo após o ano de 2013, tendo se recuperado em 2017.

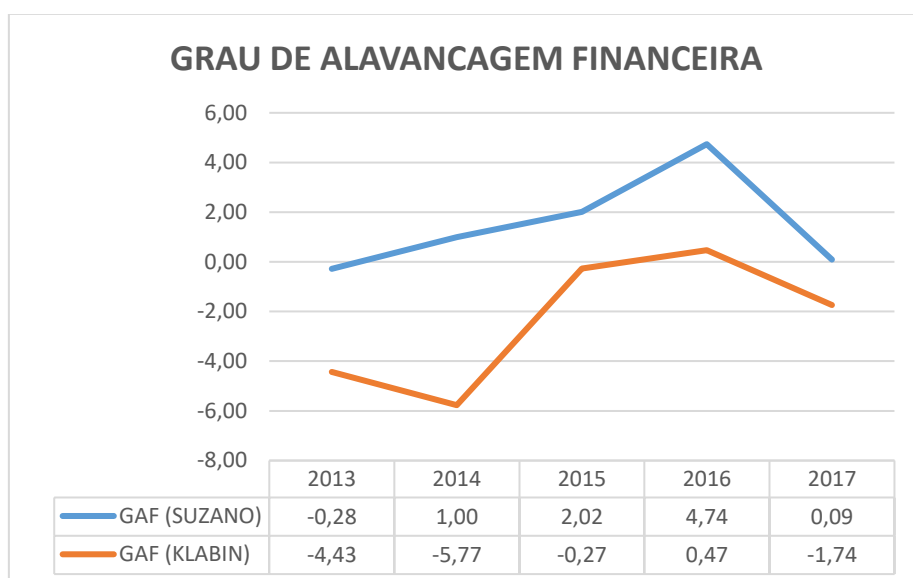
O Prazo Médio de Estoque representa o período médio de permanência das mercadorias em estoque. Houve piora nesse prazo de 2013 até 2017, o que significa que a empresa não está conseguindo girar seus estoques de forma rápida e eficiente, diferentemente da sua concorrente que obteve aumento no giro do estoque.

O Prazo Médio de Recebimento representa o período necessário para a entrada das receitas. Observa-se uma redução desse indicador, o que significa que a empresa concedeu

menor prazo de pagamento aos clientes, diferente da Suzano que aumentou seu prazo de recebimento.

O Prazo Médio de Pagamento indica o prazo médio das compras realizadas. Nesse caso, quanto maior melhor, pois quanto maior for o prazo que a empresa leva para pagar seus fornecedores, menor será a necessidade de manter dinheiro em caixa para pagar os fornecedores. Nesse caso, a Klabin e a Suzano estão indo no caminho contrário do ideal, diminuindo cada vez mais o prazo e tendo que recorrer a alternativas para cumprir os compromissos.

### Análise de Alavancagem



**Grafico 6 – Grau de Alavancagem Financeira (Suzano e Klabin)**

**Fonte:** Autores (2019), baseados em dados da pesquisa.

A partir da análise do gráfico acima, observa-se que a Suzano tem um Grau de Alavancagem Financeira (GAF) maior que a Klabin, o que significa que a Suzano possui um endividamento maior, além de alto risco financeiro. Além disso, ocorreu um aumento substancial entre os anos de 2013 e 2016, seguidos de uma forte queda em 2017, o que pode significar um período de maiores endividamentos para eventuais investimentos. Em relação a Klabin, conclui-se que a empresa só apresentou alavancagem financeira no ano de 2016, ou seja, nos demais anos os recursos de terceiros não conseguiram gerar lucros, consumindo assim, parte do patrimônio líquido.



## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os resultados obtidos pelas empresas Suzano Papel e Celulose e Klabin mostram como as empresas têm uma gestão econômica efetiva, devido a administração competente. Entretanto, é importante lembrar que a empresa atua em um setor de *commodities* e por isso os seus resultados podem oscilar bastante de acordo com o preço da celulose. Ademais, outro fator que tem mostrado influenciar muito nesse segmento de mercado é a variação cambial do dólar. Destrate, a efetiva mensuração do faturamento, bem como do custo dos empréstimos e das matérias-primas, na perspectiva de longo prazo, fica prejudicado.

Acerca do setor em que atuam as empresas, é necessário observar que necessita de grande investimento, sobretudo, em máquinas e equipamento e Pesquisa e Desenvolvimento. Sendo assim, é preciso se atentar aos níveis de endividamento para não incorrerem em valores muito altos, o que pode colocar em risco a liquidez do negócio.

Essa pesquisa apresentou algumas limitações no seu desenvolvimento, na medida que comparou apenas duas empresas do segmento de papel e celulose. Além disso, foram utilizados somente os principais indicadores de cada grupo e outros foram deixados de lado. Sugerimos que outros players desse mercado sejam foco de próximos estudo, bem como outros grupos de indicadores sejam analisados a fim de verificar a similaridade dos resultados encontrados.

## REFERÊNCIAS

BLAZUS, A.; DA HORA, A. B.; LEITE, B. G. P. Panorama de mercado: celulose. **BNDES Setorial**, Rio de Janeiro, v. 32, p. 311-370, set. 2010. Disponível em: < <http://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/1763> >. Acesso em: 10 jun. 2019.

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

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. 2. Reimpr. São Paulo: Atlas, 2009.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. 12ª ed. 4. Reimpr. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

MARQUES, Marta Inez Medeiros. CONSIDERAÇÕES SOBRE A EXPANSÃO DA INDÚSTRIA DE PAPEL E CELULOSE NO BRASIL A PARTIR DO CASO DA SUZANO PAPEL E CELULOSE. **Revista Geographia**, São Paulo, v. 17, n. 25, p.120-147,2015. Universidade de São Paulo.

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

OSORIO, Estela Gonçalves. **INDÚSTRIA DE PAPEL E CELULOSE: ESTUDO DE CASO DA IMPLANTAÇÃO DA VCP FLORESTAL NO EXTREMO SUL DO RIO GRANDE DO SUL**. 2007. 58 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Econômica, Departamento de Ciências Econômica, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2007.

SCHIER, Carlos Ubiratan da Costa. **Controladoria: como instrumento de gestão**. Curitiba: Juruá, 2005.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 10. Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SPEROTTO, Fernanda Queiroz. A expansão do setor de celulose de mercado no Brasil: condicionantes e perspectivas. **Revista Indicadores Econômicos Fee**, Porto Alegre, v. 41, n. 4, p.85-100, jan. 2014.

SAVYTZKY, Taras. **Análise de balanço: modelo prático**. Curitiba: Juruá, 2007.