

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS COMO FERRAMENTA PARA
ANÁLISE DE CRÉDITO: UM ESTUDO SOB O ENFOQUE DOS MODELOS DE
PREVISÃO DE INSOLVÊNCIA**

**ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENTS AS A TOOL FOR A CREDIT
ANALYSIS: A STUDY UNDER THE APPROACH TO INSOLVENCY FORECAST
MODELS**

Recebido: 06/02/2019 - Aprovado: 03/06/2019 - Publicado: 01/07/2019
Processo de Avaliação: Double Blind Review

Ivana Maria Lima Volpe¹
Roberto Marchelli Ribeiro Junior²

RESUMO

Com o objetivo de identificar a influência da análise das demonstrações contábeis para a análise de crédito e utilizando os modelos de previsão de insolvência de Kanitz (1978), Elizabetsky (1976) e Matias (1978) o presente trabalho utilizou de um estudo de caso, de natureza qualitativa de tipo documental, pois os resultados foram obtidos a partir das demonstrações contábeis da empresa em um período de sete anos (2011 a 2017). Autores como Assaf Neto (2012), Gitman (2004) e Iudícibus (1998) foram utilizados no embasamento teórico. Ao final, conclui-se que é fundamental a análise das demonstrações contábeis, juntamente com a aplicação dos modelos de previsão de insolvência para a análise de crédito, pois é uma maneira de tomada de decisão observando o comportamento financeiro da empresa que busca o recurso.

Palavras-chave: Demonstrações Contábeis, Análise de Crédito, Previsão de Insolvência.

ABSTRACT

With the objective to identify the influence the analysis of financial statements to credit analysis using the insolvency forecasting models of Kanitz (1978), Elizabetsky (1976) and Matias (1978), this article used a study of case, qualitative and documental kind, because the results were obtained from the company's financial statements over a period of seven years (2011 by 2017). Authors such as Assaf Neto (2012), Gitman (2004) and Iudícibus (1998), were used in the theoretical context. In the end, it is concluded that the analysis of financial statements is fundamental, together with the application of the insolvency forecasting models for the credit analysis, since it is a way of decision making observing the financial behavior of the company that seeks the resource.

Key-words: Financial Statements, Credit Analysis, Insolvency Forecasting.

¹ Autora da pesquisa, graduando em Ciências Contábeis pelo Centro Universitário da Fundação Educacional Guaxupé, Brasil. E-mail: ivanalvolpe@outlook.com

² Orientador da pesquisa, Professor Me. do Centro Universitário da Fundação Educacional Guaxupé, Guaxupé – MG – Brasil. E-mail: marchellijunior@hotmail.com

1. INTRODUÇÃO

Em um cenário econômico caracterizado por grande competitividade, as empresas buscam cada vez mais recursos externos visando seu crescimento. Porém, algumas dessas empresas, acabam assumindo compromissos que posteriormente não possuem condições de honrar. É essencial, ao se conceder o recurso, que se realize uma análise de crédito juntamente com uma análise financeira, utilizando índices essenciais como liquidez, endividamento e rentabilidade e ao final, a aplicação dos modelos de previsão de insolvência. Os modelos auxiliam nessa tomada de decisão, pois analisam com mais profundidade detalhes que os índices desconsideram. Podemos dizer que utilizar uma análise desse tipo, é analisar a empresa como um todo, com um conjunto de variáveis que visam detalhes fundamentais, como por exemplo, como a empresa consegue administrar seus recursos ou se está caminhando para a insolvência, porem mascaradamente.

Diante disso, o objetivo geral desse estudo foi de identificar a influência da análise das demonstrações contábeis para a análise de crédito, seguido dos objetivos específicos: analisar as demonstrações contábeis através dos indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade; descrever sobre a análise de crédito para empresas; identificar a influência da análise das demonstrações contábeis para a análise de crédito e; representar, através de um estudo de caso, uma análise de demonstrações com a aplicação dos modelos de previsão de insolvência.

Como justificativa, é importante salientar que se deve analisar financeiramente uma empresa antes de conceder um benefício, como uma maneira de prevenir uma inadimplência futura pela contraparte. Por outro lado, uma análise desse tipo, também é benéfica para a empresa, pois perante os resultados obtidos, ela pode mudar os rumos que vem seguindo, em relação a forma como administra seus negócios.

A seguir, trabalho é dividido em referencial teórico, metodologia, análise dos resultados e considerações finais.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Análise das Demonstrações Contábeis, Análise das Demonstrações Financeiras ou Análise de Balanços, é uma análise que representa como está a situação econômico-financeira

de uma empresa. Para Iudícibus (1998) a análise é considerada uma arte e, completa, ela não só retrata o que aconteceu no passado, mas, fornece bases para o que pode acontecer no futuro.

Santos (2016) explica que realizar uma análise através de indicadores é uma das técnicas mais utilizadas, pois os dados que são extraídos das informações financeiras fornecem uma ampla visão de como realmente está a situação econômica da empresa.

Matarazzo (2010) afirma que se deve calcular um conjunto de índices que seja preciso em conhecer a real situação da empresa e não uma grande quantidade deles, lembrando-se que tudo depende do tipo da análise desejada. Com base nisso, Padoveze e Benedicto (2010) ressaltam que o excesso de indicadores calculados pode prejudicar a análise e recomenda-se utilizar indicadores já conhecidos e indispensáveis.

Para extrair dados necessários para o cálculo de indicadores financeiros, Kitzberger e Padoveze (2004) explicam que o balanço patrimonial e a demonstração do resultado são peças contábeis fundamentais. O balanço apresenta como está patrimonialmente e financeiramente uma empresa em determinado momento. Ele é composto por três partes, sendo, ativo, passivo e patrimônio líquido e, essas partes contem contas classificadas em grupos. O ativo é composto por aplicações de recursos que a empresa efetua, que podem ser distribuídos em ativo circulante, ativo realizável a longo prazo e ativo permanente. O passivo é onde se encontram as exigibilidades e obrigações da empresa, classificadas em passivo circulante (curto prazo) e exigível a longo prazo. E, por último, o patrimônio líquido representa a diferença entre o total de ativo e passivo, é composto também pelos recursos próprios da empresa. A demonstração do resultado fornece os resultados, sendo lucro ou prejuízo, alcançados pela empresa no período. Esse resultado é proveniente dos custos, despesas e receitas registradas, independente se tenham sido pagas ou recebidas. (ASSAF NETO, 2002) Assaf também enfatiza que através da análise das demonstrações financeiras, os analistas podem chegar a conclusões como conceder ou não crédito, investir ou não capital, avaliar a lucratividade e quais são as condições da empresa em saldar as dívidas.

2.1.1. Índices de Liquidez

Os índices de liquidez são apresentados e explicados a seguir, conforme Iudícibus (1998).

Tabela 1 – Indicadores de Liquidez

Liquidez Imediata	Quociente que representa o valor de quanto existe de imediato para saldar as dívidas de curto prazo.
-------------------	--

	$L.I. = \frac{\text{Disponíveis}}{\text{Passivo Circulante}}$
Liquidez Seca	Quociente que apresenta uma posição conservadora da liquidez em determinado momento. $L.S. = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas Antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}}$
Liquidez Corrente	Quociente que relaciona quanto dispomos de disponíveis imediatos e conversíveis em curto prazo em dinheiro, com relação às dívidas de curto prazo. $L.C. = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$
Liquidez Geral	Quociente que serve para detectar a saúde financeira de longo prazo do empreendimento. $L.G. = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$

Fonte: Adaptado a partir de Iudícibus (1998).

Segundo Silva (2005) os índices de liquidez fornecem indicadores que mostram a capacidade da empresa pagar suas dívidas. De acordo com Santos (2016) os índices relacionam bens e direitos da empresa com suas obrigações, no sentido de representar o quanto a empresa tem de recurso para cada real de dívida. Mori (2011) relata que os indicadores de liquidez não garantem que a dívida seja paga em dia, mas, seu bom resultado indica a boa condição financeira da empresa em saldar com seus débitos.

2.1.2. Indicadores de Endividamento

Os indicadores de endividamento são apresentados de acordo com Matarazzo (2003).

Tabela 1 – Indicadores de Endividamento

Grau de Endividamento	Relaciona capital de terceiros com o capital próprio. Indicador de dependência ou risco a terceiros por parte da empresa. $G.E. = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
Composição do Endividamento	Relaciona o percentual das obrigações de curto prazo a obrigações totais. Um indicador menor indica situação favorável à empresa. $C.E. = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$

Fonte: Adaptado a partir de Matarazzo (2003).

Sobre endividamento, Assaf Neto explica “avalia basicamente a proporção de recursos próprios e de terceiros mantidos pela empresa, sua dependência financeira por dívidas de curto prazo, a natureza de suas exigibilidades e seu risco financeiro” (ASSAF NETO, 2002, p. 52). Para Rufatto (2011) uma dívida que visa ampliar, modernizar ou expandir o ativo é um

endividamento sadio, mas as dívidas feitas para pagar outras, não geram recursos para a empresa e ela pode contrair empréstimos sucessivos.

2.1.3. Indicadores de Rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade usados são apresentados a seguir conforme Gitman (2004).

Tabela 3 - Indicadores de Rentabilidade

Margem Líquida	O quanto resta de cada unidade monetária de receita de vendas após a dedução de todos os custos e despesas. $M.L. = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita Operacional}}$
Retorno sobre Ativos	A eficácia da administração da empresa em gerar lucros com os ativos disponíveis. $ROA = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	O retorno obtido no investimento do capital dos acionistas da empresa. $RSPL = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido} - \text{Lucro Líquido}}$

Fonte: Adaptado a partir de Gitman (2004).

Padoveze e Benedicto (2007) afirmam que a análise da rentabilidade é um passo muito importante para uma análise financeira. Melo e Borges (2017) a caracterizam como um estudo que possibilita saber como está a situação como um todo, incluindo como está a rentabilidade do capital investido.

Gitman (2004) ressalta que essa análise permite ao analista avaliar os lucros perante o nível de vendas, ativos ou ao volume de capital investido pelos proprietários, também afirma que sem lucros não é possível uma empresa atrair capital externo.

2.2. ANÁLISE DE CRÉDITO

2.2.1. Crédito

Derivado da palavra latina “*credere*”, crédito tem como significado acreditar, crer e confiar. O conceito de crédito, segundo Ferreira (2010) é disponibilizar ao cliente certa quantia na forma de empréstimo ou financiamento, diante de uma promessa de pagamento em uma data futura. Sandroni (2003) *apud* Rodrigues (2012) define crédito sendo a transação comercial onde uma parte recebe de imediato um bem ou serviço, ou até mesmo apenas dinheiro, de outra parte.

Sobre a sua utilização, Luiz *et al.* (2017) ressalta que o crédito hoje em dia, facilita realizar venda de bens e serviços e, também, é responsável pela a obtenção de grandes resultados nas empresas. Com base nisso, Silva (2017) afirma que a concessão de crédito pode ser considerada uma vantagem negocial, devido à possibilidade de pagamento futuro, a empresa consegue administrar o negócio gerando fluxo de caixa e conseguindo pagar o credor em tempo hábil. Porém, para o credor existe a desvantagem de se expor ao risco de receber o pagamento fora do prazo ou de inadimplência. Portanto, é preciso se atentar antes de disponibilizar qualquer quantia ao seu cliente, pois a instituição deve saber qual risco ela está assumindo, porque o crédito nada mais é do que um empréstimo ou financiamento diante a promessa de pagamento em uma data futura. (FERREIRA 2010).

2.2.2. Risco de crédito

Como o crédito é a entrega de um bem ou valor diante de uma promessa de pagamento futuro, financeiramente, é uma expectativa de recebimento que pode ser cumprida ou não. Pode-se definir o risco de crédito sendo a probabilidade do recebimento não ocorrer. (SEGURA, MOLINI, FERREIRA, 2016; SILVA, 2003).

De acordo com Duarte Júnior (1996) *apud* Bueno (2003) o risco de crédito pode ser subdividido em cinco áreas:

- Risco de Inadimplência: não se recebe o crédito por falta de capacidade de pagamento do tomador do empréstimo;
- Risco de Degradação do Crédito: degradação da qualidade creditícia de quem toma o empréstimo, ou emissor de título, por desvalorização;
- Risco de Degradação de Garantias: as garantias oferecidas perdem qualidade, por depreciação ou obsolência;
- Risco Soberano: não se recebe o crédito devido a restrições impostas pelo país sede;
- Risco de Concentração de Crédito: riscos de perdas recorrentes de não diversificar o risco de crédito.

Bueno (2003) nota ainda que a análise do risco de crédito é fundamental ao administrar uma carteira de crédito, para precificar empréstimo ou financiamento, determinar limites de crédito e definir garantias a ser apresentadas. Ele completa que essa análise subsidia a decisão da concessão ou não do crédito solicitado.

Avaliar o risco de crédito baseia-se nos 5 C's do crédito.

2.2.3. 5 C'S do crédito

De acordo com Machado (2012) as empresas possuem características determinantes que precisam ser conhecidas no momento da concessão de crédito, com isso, o analista conhece todos os aspectos do cliente, sendo eles, fatores internos ou externos que se insere, visando informações que tragam maior segurança e diminua riscos ao credor. Os 5 C's do crédito, é uma teoria que informa características determinantes para o perfil do cliente analisado para a concessão do crédito, serve como base para uma boa análise.

Santos (2000) *apud* Silva (2016) define os 5 C's do crédito como:

- **Caráter:** representa idoneidade, presente e passada, quanto ao pagamento de empréstimos;
- **Capacidade:** representa a habilidade de conversão de ativos em receitas;
- **Capital:** representa a situação econômico-financeira;
- **Colateral:** representa o vínculo de bens patrimoniais no contrato de empréstimo;
- **Condições:** representa o impacto de fatores externos em relação a fonte primária de pagamentos.

Portanto, para Luiz *et al* (2017), os 5 C's de uma certa forma facilitam a concessão do crédito e também a análise do cliente.

2.2.4. Análise de crédito

A análise de crédito é definida como o momento em que a parte cedente do crédito avalia o potencial de retorno da parte tomadora. Segundo Ferreira (2010), o objetivo dessa análise é fixar procedimentos que identifiquem o grau de risco no momento da concessão do crédito, desenvolvendo ferramentas com o intuito de identificar riscos nas informações e dados capazes de minimizar riscos de inadimplência.

Conforme Mondini (2005) a análise de crédito, em um conceito mais amplo, é um processo organizado de análise de dados. Para Castro Neto e Sérgio (2009) em uma análise de crédito, aplica-se técnicas subjetivas, financeiras e estatísticas visando avaliar se o tomador de recursos tem capacidade de pagamento. O autor também afirma que dos critérios subjetivos de análise, os mais utilizados pelas instituições financeiras são: caráter e capacidade e, eles embasam procedimentos de análise como: análise documental, análise do negócio, análise de idoneidade, análise cadastral e análise econômico-financeira.

Portanto, de acordo com Silva *et al* (2016), a análise da situação financeira é de grande importância, pois, analisar as demonstrações contábeis fornece uma base para identificar a situação patrimonial da empresa.

2.3. A INFLUÊNCIA DA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PARA A ANÁLISE DE CRÉDITO

Conforme Ortega (2013) no processo para a liberação de crédito, a análise econômico-financeira é fundamental, pois ela possibilita verificar como foram conduzidos os negócios da empresa ao longo do tempo. Ferreira (2010) complementa que se deve buscar constantemente informações que sejam concretas e corretas, pois elas são essenciais para aprovar ou não a concessão de crédito. Tais informações podem ser extraídas das demonstrações contábeis, portanto, para Gewehr (2016) é importante que elas reflitam fielmente a realidade da empresa, pois as demonstrações atingem de uma ampla maneira a sociedade, como fornecedores, clientes, credores, entre outros e, facilita a tomada de decisão entre as partes.

Silva (2004) *apud* Rufatto (2011) reforça que um dos objetivos principais de uma análise financeira é fornecer subsídios para tomar decisões de concessão de crédito e investimento, tendo como base informações de boa qualidade.

Etapas devem ser seguidas para realizar uma análise. Primeiramente, deve-se ter acesso às demonstrações que serão analisadas, após isso, avaliar se são informações confiáveis e de qualidade, que realmente demonstrem a situação da empresa, depois organizar todas as informações de maneira que fiquem adequadas. O próximo passo é selecionar indicadores que sejam necessários ao tipo de análise feita. (MARION, 2005 *APUD* RUFATTO, 2011). Métodos de análise com indicadores financeiros demonstram a situação da empresa quanto à sua liquidez, endividamento e rentabilidade.

O resultado da análise indica como está a saúde financeira da empresa, em relação à concessão de crédito, através dela, o analista avalia se a empresa tem condições de honrar com o credor o compromisso de pagamento futuro que a empresa busca firmar (MORI, 2011).

Somente utilizar para a análise os indicadores financeiros, pode não ser o suficiente para se chegar a uma decisão final. Sendo assim, utilizamos os chamados modelos de previsão de insolvência.

2.4. MODELOS DE PREVISÃO DE INSOLVÊNCIA

Os modelos de previsão de insolvência foram desenvolvidos com o intuito de verificar a solvência ou não das empresas. Para Birolo, Cittadin e Ritta (2011) ao se mensurar o risco de crédito, umas das técnicas que se pode utilizar é a análise discriminante de previsão de insolvência. Os modelos para essa análise utilizam indicadores que contábeis, que relacionados

entre si por meio de uma função, obtém-se uma pontuação, que classifica a empresa como solvente ou não.

Tabela 4 - Modelo de previsão de insolvência de Kanitz (1978)

$$K = 0,05X1 + 1,65X2 + 3,55X3 - 1,06X4 - 0,33X5$$

Sendo:

K: Fator de Insolvência

X1: RSPL= Lucro Líquido ÷ Patrimônio Líquido

X2: LG= (Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo) ÷ Exigível Total

X3: LS= (Ativo Circulante – Estoques – Despesas Antecipadas) ÷ Passivo Circulante

X4: LC= Ativo Circulante ÷ Passivo Circulante

X5: END= Exigível Total ÷ Patrimônio Líquido

Interpretação do fator de insolvência:

- entre 0 e 7 sem problemas financeiros, solvente;
- entre -1 e -3, situação financeira indefinida ou zona de penumbra;
- entre -4 e -7 enfrenta problemas financeiro, insolvente.

Fonte: Elaborado pelo autor a partir de Kanitz (1978)

Utilizando um modelo estatístico, Kanitz (1978) promoveu um estudo sobre previsão de falências no Brasil no início da década de 1970. Ele elaborou uma equação matemática a partir de índices extraídos das demonstrações contábeis. Seu estudo teve como objetivo a avaliar o risco de insolvência das empresas, por meio do fator de insolvência, um indicador do que poderia acontecer num futuro próximo caso a empresa não mudasse a postura que vinha seguindo. (KANITZ, 1978 APUD REZENDE, FARIAS, OLIVEIRA, 2013)

Tabela 5 - Modelo de previsão de insolvência de Elizabetsky (1976)

$$Z = 1,93X1 - 0,20X2 + 1,02X3 + 1,33X4 - 1,12X5$$

Sendo:

Z: Fator de Insolvência

X1: Lucro Líquido ÷ Vendas

X2: Disponíveis ÷ Ativo Permanente

X3: Contas a Receber ÷ Ativo Total

X4: Estoque ÷ Ativo Total

X5: Passivo Circulante ÷ Ativo Total

Interpretação do fator de insolvência:

- acima de 0,5 empresa em condições de honrar seus compromissos – solvente;
- abaixo de 0,5 empresa sem condições de honrar seus compromissos – insolvente;

Fonte: Elaborado pelo autor a partir de Elizabetsky (1976)

O estudo de Elizabetsky (1976) tinha como objetivo a padronização do processo de avaliar e conceder o crédito a pessoas físicas e jurídicas. Para isso foi utilizada uma amostra de 373 empresas de confecções, sendo 274 classificadas boas e 99 ruins. O critério que utilizou para defini-las como ruins foi o atraso em seus pagamentos. (REZENDE, FARIAS, OLIVEIRA, 2013)

Tabela 6 - Modelo de previsão de insolvência de Matias (1978)

$$Z = 23,79X1 - 8,26X2 - 8,87X3 - 0,76X4 - 0,54X5 + 9,91X6$$

Sendo:

Z: Fator de Insolvência

X1: Patrimônio Líquido ÷ Ativo Total

X2: Financiamentos e empréstimos ÷ Ativo Circulante

X3: Fornecedores ÷ Ativo Total

X4: Ativo Circulante ÷ Passivo Circulante

X5: Lucro Operacional ÷ Lucro Bruto

X6: Disponível ÷ Ativo Total

Interpretação do fator de insolvência:

- inferior a 0,5 empresa insolvente;

- acima de 0,5 empresa solvente.

Fonte: Elaborado pelo autor a partir de Matias (1978)

O objetivo do estudo de Matias (1978) era de desenvolver um modelo que aperfeiçoasse a análise de crédito convencional, por meio de uma equação matemática a auxiliar nas decisões de crédito de uma maneira rápida e eficiente. (MATIAS, 1978 *APUD* BIROLO, CITTADIN, RITTA, 2011).

3. METODOLOGIA

Essa etapa do trabalho mostra os passos e os tópicos que foram usados para responder a seguinte pergunta de pesquisa: Qual a influência da análise das demonstrações contábeis para a análise de crédito?

O instrumento de pesquisa utilizado nesse trabalho é o estudo de caso. Para Fachin (2006) a característica do estudo de caso é ser um estudo intensivo. Leva-se em consideração a compreensão como um todo do assunto que é investigado. Porém, Gil (2010) ressalta que um bom estudo de caso é difícil de ser realizado, pois é comum encontrar pesquisadores inexperientes que utilizam o estudo de caso quando não é recomendado, e ao final apenas

conseguem dados que não é possível analisar e interpretar. Silva (2003 p.63) afirma “é um estudo que analisa um ou poucos fatos com profundidade”.

A natureza dessa pesquisa será qualitativa que, segundo Fachin (2006) relaciona aspectos não só mensuráveis como também definidos descritivamente, ressaltando que é necessário considerar o critério de qualidade.

O tipo da pesquisa é documental, pois Lakatos (2010) define essa pesquisa quando a fonte da coleta dos dados é oriunda de documentos, escritos ou não, denominados fontes primárias. Silva (2003) completa, essa pesquisa é realizada através de documentos conservados em órgãos públicos ou privados. Sendo assim, nesse trabalho serão utilizadas as Demonstrações Contábeis da empresa escolhida para análise dos indicadores financeiros em um período de sete anos (2011 a 2017).

4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Nesta etapa, serão apresentados os resultados obtidos a partir de uma pesquisa documental baseada nas demonstrações contábeis da empresa escolhida no período 2011 a 2017. Serão apresentadas também as análises feitas a partir do cálculo dos indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade. Após, conclui-se a pesquisa com a aplicação de indicadores de previsão de insolvência, que indicará o nível de falência da empresa.

INDICADORES DE LIQUIDEZ

O Figura a seguir demonstra como a empresa se comportou ao longo anos, tendo como base os indicadores de liquidez.

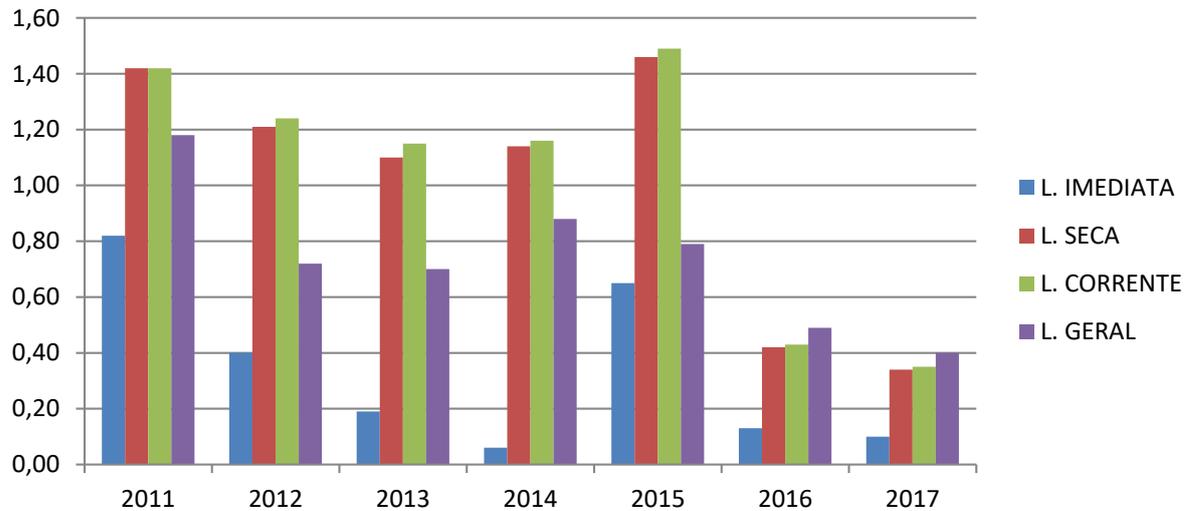


Figura 1 - Variação dos indicadores de liquidez de 2011 a 2017

Fonte: Elaborado pelo autor

Em uma breve análise, é possível perceber:

- A liquidez imediata sofre oscilação durante os sete anos. Como o indicador representa todo recurso que a empresa tem de imediato para honrar com suas obrigações, fica evidente que a empresa sofre com a falta de caixa, por apresentar nos períodos resultados abaixo de 1;
- A liquidez seca nos primeiros anos sofre pouca oscilação, mas, em 2016 caiu drasticamente. Esse resultado que antes era acima de 1, passou a ser abaixo de 1 indicando a desvalorização do real valor da liquidez do ativo circulante;
- A liquidez corrente, que relaciona disponíveis conversíveis em curto prazo em dinheiro perante as dívidas também de curto prazo, apresenta que de 2011 a 2015 a empresa teve o resultado maior que 1, indicando uma folga financeira para liquidar suas obrigações, mas, a partir de 2016, seu resultado caiu abaixo de 1, representando a insuficiência para liquidar suas obrigações de curto prazo;
- A liquidez geral percebe-se que apenas em 2011 apresentou um indicador acima de 1, em seguida, sofreu muita oscilação. Com isso, esse resultado indica que a empresa não tem uma boa saúde financeira em longo prazo, sendo assim, os gestores não conseguem traçar um planejamento futuro, visando que ao longo dos anos a empresa pode vir a perder sua liquidez.

INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

Os gráficos a seguir representam o grau e a composição do endividamento da empresa no período de 2011 a 2017.

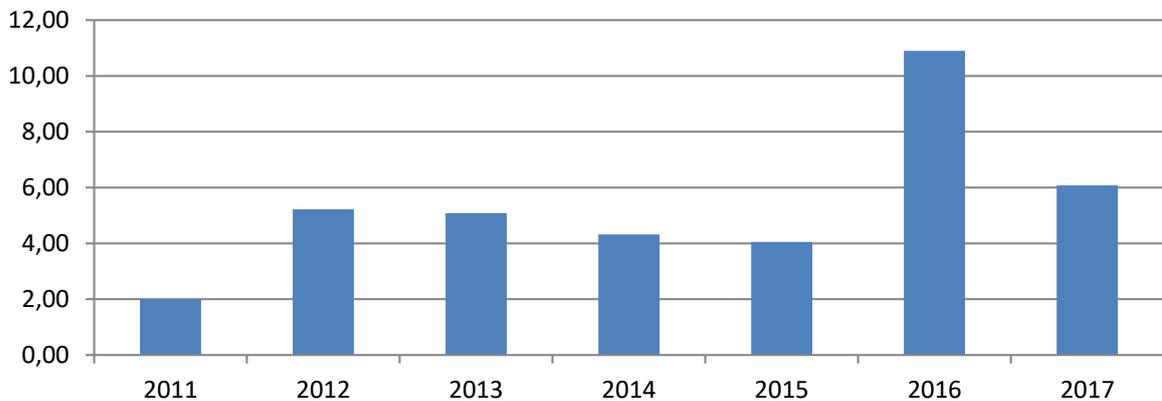


Figura 2 - Variação do Grau de Endividamento de 2011 a 2017

Fonte: Elaborado pelo autor

O grau de endividamento é uma relação entre o capital de terceiros com o capital próprio. É visível que em 2016 a empresa atingiu um alto nível de dependência a terceiros, isso demonstra que além de ter uma grande parte de seus recursos financiados de terceiros, representa também risco, caso a empresa não tenha condições de honrar com suas obrigações.

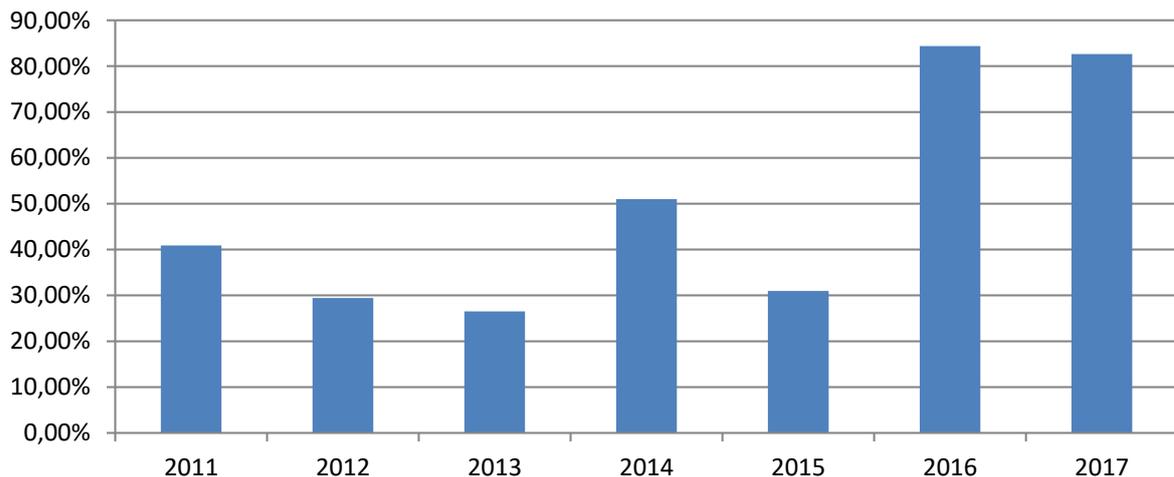


Figura III - Variação da Composição do Endividamento de 2011 a 2017

Fonte: Elaborado pelo autor

Ao analisar a composição do endividamento onde se relaciona as obrigações de curto e longo prazo, e partirmos do pressuposto que um indicador baixo representa uma situação favorável à empresa, fica evidente que em 2016 e 2017 a empresa possui uma situação contrária, ou seja, desfavorável. Isso nos diz que a maioria das dívidas da empresa é de curto prazo, e isso

gera certa pressão, fazendo com que a empresa busque muito recurso rápido para liquidar compromissos urgentes. Em alguns casos, pode acontecer de assumir dívidas para honrar com outras dívidas.

INDICADORES DE RENTABILIDADE

O Figura a seguir apresenta como a empresa se comportou em relação a sua rentabilidade de 2011 a 2017.

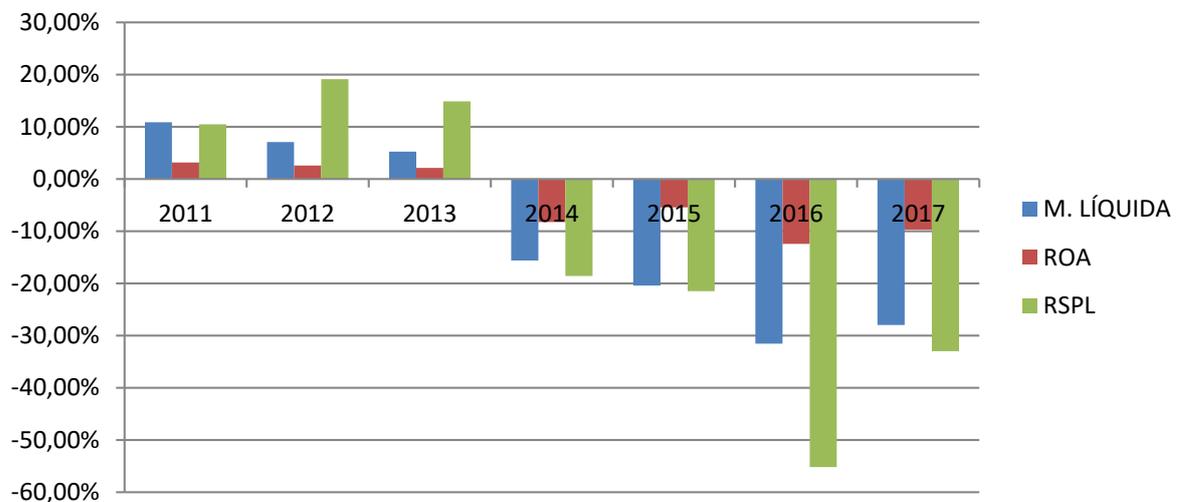


Figura IV - Variação da Rentabilidade de 2011 a 2017

Fonte: Elaborado pelo autor

Como podemos observar, a situação da empresa em relação a sua rentabilidade é delicada. A partir de 2014 assume-se uma posição de risco, apresentando indicadores negativos. Esse evento tem grande relação ao apresentar prejuízo de 2014 a 2017. Uma das contas que tem grande relação a isso é a conta de despesas financeiras, proveniente de uma grande quantidade de empréstimos e financiamentos que a empresa buscou no mercado.

APLICAÇÃO DOS MODELOS DE PREVISÃO DE INSOLVÊNCIA

Nessa parte do estudo, serão apresentados os resultados dos modelos de previsão de insolvência. A utilização deles é de grande importância, pois apenas os indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade não são suficientes para uma análise financeira para se atingir o objetivo proposto. Os modelos nos dão uma visão mais clara, relacionando entre si indicadores distintos, onde cada um possui um enfoque diferente. Utilizaremos os modelos de Kanitz (1978), Elizabetsky (1976) e Matias (1976).

Tabela VII – Aplicação dos modelos de previsão de insolvência

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kanitz	4,83	2,47	2,18	2,83	3,55	-1,82	-0,54
Elizabetsky	-0,2	-0,1	-0,1	-0,7	-0,7	-1,6	-1,6
Matias	2,8	-9,92	-13,88	-2,49	-7,91	-12,49	-14,16

Fonte: Elaborado pelo autor

Segundo o modelo de Kanitz (1978) a empresa apresentou nos primeiros anos uma situação onde não possuía problemas financeiros, mas a partir de 2016 entrou em uma zona chamada penumbra, onde sua situação era indefinida, não era insolvente, mas poderia vir a ser, caso não tomasse os devidos cuidados em seu aspecto financeiro. Já o modelo de Elizabetsky (1976), nos mostra o contrário, mostra que a empresa em todos os anos apresenta insolvência, passa por problemas financeiros e, sendo assim, não possui condições de honrar com seus compromissos e obrigações. O modelo de Matias (1976) é o que mais concorda com o modelo anterior. Com exceção de 2011, a empresa passa a apresentar situação de insolvência em todos os anos.

Ao se fazer uma comparação entre os três modelos, é evidente que em 2016 e 2017 eles concordam entre si, demonstrando que, apesar de utilizarem uma relação de indicadores distintos, chegam à mesma conclusão: a empresa enfrenta sérios problemas financeiros e caminha rumo à falência.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como questão problema: qual a influência da análise das demonstrações contábeis para a análise de crédito?

Com os resultados obtidos por meio da análise dos indicadores relacionados com a análise de crédito, de acordo com as cinco áreas do risco de crédito, a empresa apresentou que possui o risco de inadimplência, mostrando que não possui capacidade de pagar os empréstimos que tomou. O que nos confirma, é sua conta de empréstimos e financiamentos ser a conta que mais se destaca no passivo que, por meio das notas explicativas, foi notado que a empresa captou, nos últimos anos, linhas de crédito em bancos fora do país, e, também emitiu uma significativa quantidade de debêntures, com o objetivo de refinanciamento de dívidas. Entretanto, pela falta de clareza nas notas explicativas, não foi possível realizar um estudo mais aprofundado em relação a esses eventos.

Levando-se em consideração os 5 C's do crédito, que são as características que devem ser observadas no momento da concessão de crédito, analisando as demonstrações, fica evidente

que a característica que mais falta no perfil dessa empresa é o capital, pois ela apresenta um histórico de prejuízos recentes, juntamente com um baixo valor de patrimônio líquido. A característica de capacidade essa empresa também já não possui, porque passa por uma grande dificuldade de converter seus ativos em receitas.

Os modelos de previsão de insolvência foram aplicados com o intuito de complementar a análise financeira se caso os indicadores analisados não fossem suficientes, pois, em alguns casos, as empresas possuem resultados mascarados que influenciam nos índices obtidos. Sendo assim, utilizando os modelos de Kanitz, Elizabetsky e Matias, eles só nos confirmam o que os indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade nos dizem, a empresa, em sete anos caminhou rumo a sua insolvência. Não conseguiu administrar seus recursos, buscou muitos recursos externamente, fazendo com que, assumisse dívidas para honrar com dívidas que vinha carregando ao longo dos anos.

Então, a influência da análise das demonstrações contábeis para a análise de crédito é fundamental, pois é uma ferramenta de decisão, mostrando a real situação da empresa que busca o recurso.

REFERÊNCIAS

- Assaf Neto, A. (2002). *Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro*. 7. ed. São Paulo.
- Birolo, P. B. & Cittadin, A. & Ritta, C. O. (2011). Análise de crédito por meio de modelos de previsão de insolvência: um estudo de caso na Empresa Cerâmica Alfa S.A. *Revista Catarinense da Ciência Contábil – CRCSC*. 27-39.
- Bueno, V. F. F. (2004). *Avaliação de risco na concessão de crédito bancário para Micros e Pequenas Empresas*. Dissertação de mestrado, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis.
- Castro Neto, J. L. & SÉRGIO, R. S. G. (2009). *Análise de Risco e Crédito*. Curitiba: IESDE Brasil S.A.
- Fachin, O. (2006.) *Fundamentos de Metodologia*. 5.ed. Saraiva, São Paulo.
- Ferreira, J. F. A. (2010). *Análise de Crédito*. Instituto Municipal de Ensino Superior de Assis – IMESA.
- Gewehr, R. V. M. (2016). *Análise da informação contábil para concessão de crédito: um estudo de caso em empresa de pequeno porte*. Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre.

- Gil, A. C. (2010). Como elaborar projetos de pesquisa. 5.ed. Atlas, São Paulo.
- Gitman, L. J. (2004). Princípios de administração financeira. 10. ed. Addison Wesley, São Paulo.
- Iudícibus, S. (1998). Análise de Balanços. 7. ed. Atlas, São Paulo.
- Kitzberger, H. & Padoveze, C. L. (2004). Integração do Modelo Fleuriet com a Abordagem Tradicional de Análise das Demonstrações Contábeis. *Pensar Contábil*:14-20.
- Lakatos, E. M. (2010). Fundamentos da metodologia científica. 7. ed. Atlas, São Paulo.
- Luiz, E. A. R. & Slomski Neto, G. & Sugita, J. S. & Silva, S. Ap. & Lourenço, F. (2017). A importância da análise de crédito no controle da inadimplência: um estudo de caso na empresa Direção Marcas e Patentes. *UniBrasil – Cadernos da Escola de Negócios*: 240-263.
- Machado, G. M. (2012). Método de análise para concessão de crédito: estudo em uma indústria de fertilizantes. Monografia, Universidade Federal do Paraná, Curitiba.
- Matarazzo, D. C. (2003). Análise Financeira de Balanços. 6 ed. Atlas, São Paulo.
- Matarazzo, D. C. (2010). Análise financeira de balanços: abordagem gerencial. 7 ed. Atlas, São Paulo.
- Melo, F. C. & Borges, L. J. (2017). Análise do desempenho econômico-financeiro pré e pós fusão através de indicadores de rentabilidade e endividamento: um estudo de caso na LATAM Airlines. In: XXIV Congresso Brasileiro de Custos, Florianópolis.
- Mondini, L. C. (2005). Análise de crédito de empresas desobrigadas da emissão de balanço/balancete patrimonial: uma contribuição às instituições de crédito. Dissertação de mestrado, Faculdade Escola de Comércio Álvares Penteado, São Paulo.
- Mori, D. B. (2011). Análise das demonstrações financeiras: sua importância para concessão de crédito. Monografia, Universidade Federal do Paraná, Curitiba.
- Ortega, D. R. (2013). Concessão de crédito e o gerenciamento da carteira de recebíveis: estudo de caso de empresa do ramo de máquinas florestais. Monografia, Universidade Federal Do Paraná, Curitiba.
- Padoveze, C. L. & Benedicto, G. C. (2007). Análise das Demonstrações Financeiras. 2. ed. rev. e ampl. Thomson Learning, São Paulo.
- Padoveze, C. L. & Benedicto, G. C. (2010). Análise das demonstrações financeiras. 3. ed. rev. e ampl. Cengage Learning, São Paulo.
- Rezende, I. C. C. & Farias, T. X. T. & Oliveira, A. S. (2010). Aplicação dos modelos de Elizabetsky e Kanitz na previsão de falência: um estudo descritivo das melhores e maiores empresas por setor listadas na Revista Exame em 2010. *Revista Mineira de Contabilidade*: 35-42.

- Rodrigues, C. M. (2012). *Análise de Crédito e Risco*. 3. ed. InterSaberes, Curitiba.
- Rufatto, C. (2011). Contribuições da análise das demonstrações contábeis para tomada de decisões em uma empresa de construção civil. *Revista E-estudante – Electronic Accounting and Management*.
- Santos, A. F. M. (2016). Análise econômico-financeira do mercado segurador brasileiro no período pós-plano Real. Dissertação de mestrado, Universidade Federal de Sergipe, São Cristóvão.
- Segura, L. C. & Molini, L. & Ferreira, C. (2016). Análise de Crédito: um estudo exploratório sobre a sua aplicação nos setores industrial e financeiro. *Revista Eletrônica do Departamento de Ciências Contábeis & Departamento de Atuária e Métodos Quantitativos da FEA*: 58-76.
- Silva, A. J. (2017). Análise do risco de crédito das principais instituições financeiras que atuam no Brasil em relação a fatores econômicos do país. Dissertação de mestrado, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo.
- Silva, A. C. R. (2003). *Metodologia da pesquisa aplicada à contabilidade: orientações de estudos, projetos, relatórios, monografias, dissertações, teses*. 1. ed. Atlas, São Paulo.
- Silva, J. P. (2005). *Análise financeira das empresas*. 7. ed. Atlas, São Paulo.
- Silva, M. M. (2016). Determinantes da concessão de crédito nas operações para empresas da construção civil: um estudo de caso. Trabalho de Conclusão de Curso, Universidade do Extremo Sul Catarinense, Criciúma.
- Silva, S. R. & Rodrigues, A. C. & Gomide, L. A. P. & SILVA, M. W. (2016). A contribuição das demonstrações contábeis no processo de concessão de crédito: um estudo de caso do município de São Paulo. *Revista de Micro e Pequenas Empresas e Empreendedorismo da Fatec*: 222-249.