

## **ANÁLISE DA ESTRUTURA EMPRESARIAL ATRAVÉS DE UM ESTUDO COM ABORDAGEM DOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS: o caso da Natura Cosméticos S.A.**

Eliz Faustino Martins de Castro<sup>1</sup>  
Jesús Salazar Aramayo<sup>2</sup>

### **RESUMO**

De uma forma geral, a análise financeira e econômica de estrutura empresarial baseada em índices se apresenta indispensável quando se almeja evidenciar a situação financeira e econômica das organizações. Procura-se identificar por meio dos Índices de Liquidez, Atividade, Endividamento, Rentabilidade e de Mercado a saúde financeira da empresa comparando seus desempenhos, medindo a capacidade de pagamento a curto/longo prazo, se a empresa utiliza mais de capital de terceiros ou de recursos dos proprietários e medindo a rentabilidade em função dos investimentos e patrimônio líquido, levantando assim informações relevantes para as devidas tomadas de decisões. Nesse contexto, o presente estudo tem por objetivo analisar a estrutura empresarial da Natura Cosméticos S.A, baseado nos indicadores econômico-financeiros, no período de 2010 e 2011, calculados fundamentalmente a partir das demonstrações contábeis. Como resultado das análises demonstradas, concluiu-se que a empresa apresenta uma situação econômica- financeira favorável nos anos estudados.

**Palavras-Chaves:** Natura Cosméticos S.A. Estrutura Empresarial. Indicadores Econômico-Financeiros.

---

<sup>1</sup>Acadêmico do Curso de Administração Financeira do Centro Universitário do RN. E-mail: elizmcastro@hotmail.com.

<sup>2</sup>Professor Acadêmico do Curso de Administração Financeira do Centro Universitário do RN. E-mail: salazarjesus@hotmail.com

**STRUCTURE ANALYSIS OF BUSINESS THROUGH A STUDY WITH  
APPROACH OF ECONOMIC AND FINANCIAL INDICATORS: the case of Natura  
Cosmetics S.A.**

**ABSTRACT**

In general, financial analysis and economic structure based on business rates is presented indispensable when it aims to highlight the financial and economic organizations. Seeks to identify through the Liquidity Ratios, Activity, Debt, Profitability and Market the company's financial health by comparing their performance by measuring the ability to pay short term / long term if the company uses more of debt or resource owners and measuring profitability in terms of investment and equity, thus raising the necessary information relevant to decision making. In this context, this study aims to examine the corporate structure of Natura Cosmetics SA, based on financial indicators, between 2010 and 2011, calculated mainly from the financial statements. As a result of the analysis demonstrated, it was concluded therefore that the company has a favorable economic and financial situation in the years studied.

**Keywords:** Natura Cosmetics S.A. Corporate Structure. Financial Indicators.

## 1 INTRODUÇÃO

Percebe-se que a Administração Financeira tornou-se essencialmente importante para gestão das empresas. A análise das demonstrações financeiras apresenta-se como uma importante ferramenta de apoio para tomada de decisão, no momento em que é possível transformar dados financeiros em informações de natureza gerencial, através da análise econômico-financeira baseada em índices.

Assim como os gestores, os investidores, os credores, e os próprios acionistas têm utilizado esta ferramenta para conhecer dentre outros, o retorno do capital investido, a valorização das ações, o grau de solvência para cumprimento das obrigações ou para avaliar o desempenho da empresa com finalidades diferenciadas.

De acordo com Assaf Neto (2008, p.35) a finalidade da avaliação de desempenho econômico-financeiro é “relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas à posição econômico-financeira atual, as causas que determinam a evolução apresentada e as tendências futuras”.

A Natura é uma marca de origem brasileira, nascida das paixões pela cosmética e pelas relações, presente em sete países da América Latina e na França. No Brasil, é uma indústria líder no mercado de cosméticos, fragrância e higiene pessoal, assim como no setor de venda direta. Desde 2004, é uma companhia de capital aberto, com ações listadas no Novo Mercado, o mais alto nível de governança corporativa da Bolsa de valores de São Paulo (Bovespa).

Observando a importância da análise das demonstrações contábeis a partir de índices econômico-financeiros para avaliação de desempenho empresarial e diante da relevância Natura Cosméticos S.A no cenário econômico, o problema de pesquisa que se apresenta é: qual é a estrutura empresarial da Natura Cosméticos S.A, baseado nos indicadores econômico-financeiros?

A pesquisa tem como tema, Análise da Estrutura Empresarial através de um estudo com abordagem dos indicadores econômico-financeiros: o caso da Natura Cosméticos S.A.

Assim, o objetivo principal deste trabalho é analisar a estrutura empresarial da Natura Cosméticos S.A baseado nos indicadores econômico-financeiros. Além disso, tem como objetivos específicos, promover uma pesquisa sobre os tipos de índices necessários para uma boa análise; mostrar as principais Demonstrações

Financeiras; evidenciar a importância da informação contábil no processo de tomada de decisão; mostrar os principais usuários dos indicadores econômico-financeiros de uma empresa e identificar a finalidade de uma boa análise econômico-financeira da empresa;

Esta pesquisa pode contribuir para o melhor entendimento dos indicadores econômico-financeiros, além da melhor compreensão da importância dos índices como ferramenta para conhecer o retorno do capital investido, a valorização das ações, o grau de solvência para cumprimento das obrigações ou para avaliar o desempenho da empresa com finalidades diferenciadas.

Inicialmente, além do estudo de caso descritivo, foi realizada pesquisa bibliográfica e documental, através de estudo em livros, dissertações e artigo de revistas. A coleta de dados foi construída com base das demonstrações contábeis publicadas nos Sítios da Natura Cosméticos S.A e CVM dos exercícios de 2010 e 2011.

Este trabalho compreende, além desta introdução, mais duas seções. Na segunda seção é apresentada a descrição dos dados. A terceira seção traz a análise da estrutura empresarial da Natura Cosméticos S.A baseado nos indicadores econômico-financeiros. A última seção apresenta as considerações finais e recomendações do estudo.

## 2 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS COMO FONTE DE INFORMAÇÃO

A contabilidade é vista como uma ferramenta geradora de informações importantes no processo de tomada de decisão. Além de gerar informações, a contabilidade permite explicar os fenômenos patrimoniais, construir modelo de prosperidade, efetuar análises, controlar e projetar exercícios seguintes.

Uma boa administração e controle de uma empresa dependem de uma correta decisão do gestor que deve ser tomada a partir da análise das demonstrações financeiras, em que se encontram os dados necessários para o processo decisório. Marion (2009, p.19), afirma:

A contabilidade é o grande instrumento que auxilia a administração a tomar decisões. Na verdade, ela coleta todos os dados econômicos, mensurando-os monetariamente, registrando-os e sumarizando-os em forma de relatórios ou de comunicados, que contribuem sobremaneira para a tomada de decisões.

### 2.1 PRINCIPAIS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

De acordo com a Lei 11.638/07, que alterou a Lei das S.A, as principais demonstrações contábeis de caráter obrigatório para as sociedades anônimas, são: a Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados e a Demonstração do Fluxo de Caixa. Para as companhias abertas, é obrigatória a elaboração da demonstração do Valor Adicionado, e além disso “as demonstrações devem ser complementadas por notas explicativas e outros quadros analíticos necessários para esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados dos exercícios.” ( Lei 6.404/76).

Segundo o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC 26), “as demonstrações contábeis são uma representação da posição patrimonial, financeira e do desempenho da entidade. Tem como objetivo proporcionar informação acerca da posição patrimonial e financeira, do desempenho e dos fluxos de caixa da entidade que seja útil a um grande número de usuários em suas avaliações e tomada de decisões econômicas”.

### **2.1.1 Balanço Patrimonial**

Assaf Neto (2008, p. 67) descreve sobre Balanço Patrimonial:

O balanço apresenta a posição patrimonial e financeira de uma empresa em um dado momento. A informação que esse demonstrativo fornece é totalmente estática e, muito provavelmente, sua estrutura se apresentará relativamente diferente algum tempo após seu encerramento. No entanto, pelas relevantes informações de tendências que podem ser extraídas do seu objeto de diversos grupos de contas, o balanço servirá como elemento de partida indispensável para o conhecimento da situação econômico e financeira de uma empresa.

O balanço patrimonial é o relatório mais importante feito pela contabilidade e, segundo Marion (2009, p. 52), “através dele pode-se identificar a saúde financeira e econômica da empresa no fim do ano ou em qualquer data prefixada”. Ainda utilizando as palavras de Marion (2009, p. 215) o balanço patrimonial “exibe os recursos obtidos pela entidade (passivo e PL) e os investimentos realizados (ativo), ordenados segundo sua liquidez”. E é com base nessa demonstração que os acionistas, assim como os demais usuários avaliam a lucratividade, quanto foi a contribuição para o crescimento do patrimônio, numa perspectiva contábil.

### **2.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício**

Na Demonstração do Resultado do Exercício, são apresentados os itens de receita e despesa reconhecidos no período (CPC 026). A DRE tem como finalidade apurar lucro ou prejuízo do exercício. Ela está estruturada de modo ordenado constituindo na separação as receitas, custos e despesas operacionais e não operacionais, apurados pelo regime de competência.

Segundo Iudícibus (1998 p.50), “A demonstração de resultado do exercício é um resumo ordenado das receitas e despesas da empresa em determinado período”. Ainda segundo ele, “É apresentado de forma dedutiva verticalmente, ou seja, das receitas subtraem-se as despesas e, em seguida indica-se o resultado que pode ser lucro ou prejuízo”. Para Assaf Neto (2008, p. 84):

A demonstração de resultados do exercício visa fornecer, de maneira esquematizada, os resultados (lucro ou prejuízo) auferidos pela empresa em determinado exercício social, os quais são transferidos para contas do patrimônio líquido. O lucro (ou prejuízo) é resultante de receitas, custos e despesas incorridos pela empresa no período e apropriados segundo o regime de competência, ou seja, independentemente de que tenham sido valores pagos ou recebidos.

### **2.1.3 Demonstração dos Fluxos de Caixa**

De acordo com Marion (2009, p. 62) “A Demonstração dos Fluxos de Caixa, no mínimo, as alterações ocorridas no exercício no saldo de caixa e equivalentes de caixa, segregadas em fluxos das operações, dos financiamentos e dos investimentos. Essa demonstração será obtida de forma direta (a partir da movimentação do caixa e equivalentes de caixa) ou de forma indireta (com base no Lucro/Prejuízo do Exercício). As práticas internacionais dispõem que essa demonstração seja segregada em três fluxos de caixa: os fluxos de atividades operacionais, das atividades de financiamento e das atividades de investimento”.

Com a Lei nº 11.638/07, a Demonstração de Fluxo de Caixa torna-se obrigatória para as sociedades anônimas de capital aberto. A DFC tem como objetivo fornecer uma informação sobre os recebimentos e pagamentos de caixa da entidade durante um determinado período, classificados por atividades operacionais, de investimento e de financiamento. Essas informações são úteis para os usuários das demonstrações contábeis avaliarem a capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como suas necessidades de liquidez (CPC 03).

### **2.1.4 Demonstração do Valor Adicionado**

A Demonstração do Valor Adicionado indica o valor da riqueza criada pela companhia e a sua distribuição dos elementos que contribuíram para constituí-la (empregados, financiadores, acionistas, governo e outros). É obrigatória apenas para as companhias abertas que atuam no mercado brasileiro (CPC 009).

Marion (2009, p. 67) menciona sobre a DVA da seguinte forma:

A Demonstração do Valor Adicionado evidencia quanto de riqueza uma empresa produziu, ou seja, quanto ela adicionou de valor a seus fatores de produção, e de que forma essa riqueza foi distribuída (entre os empregados, governo, acionista, financiadores de capital) e quanto ficou retido na empresa. A DVA é uma demonstração muito útil, inclusive do ponto de vista macroeconômico, uma vez que, conceitualmente, o somatório dos valores adicionados (ou valores agregados) de um país representa, na verdade, seu Produto Interno Bruto.

Assaf Neto (2008, p. 109) comenta o benefício da DVA, afirmando: “A demonstração pode ser utilizada como forma de avaliação de desempenho e de acompanhamento de agregação do valor para sociedade, ou seja, o quanto a empresa agregou de valor efetivamente para a sociedade”.

#### **2.1.5 Demonstração do Lucro ou Prejuízo Acumulado**

Assaf Neto (2009, p. 97) comenta que a Demonstração de Lucros e Prejuízos Acumulados retrata as movimentações ocorridas na conta de lucros acumulados do patrimônio líquido, fornecendo explicações sobre seu comportamento ao longo do exercício social.

Silva e Tristão (2002, p. 27) mostram que:

A Demonstração da Mutação do Patrimônio Líquido apresenta as variações que ocorreram no capital próprio da empresa durante um determinado período, mostrando os aumentos e reduções do capital, incluindo o resultado do exercício.

O parágrafo segundo do artigo 186 da Lei das S.A. nº 6.404/76 prevê essa demonstração contábil (BRASIL, 1976, p. 67):

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

## 2.2 ANÁLISE ECONOMICA FINANCEIRA

A análise Econômica Financeira visa descrever, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual. Por exemplo, é possível ter conclusões sobre a atratividade de investir em ações de determinada companhia; se um crédito solicitado merece ser atendido; se a capacidade de pagamento (liquidez) encontra-se numa situação de equilíbrio ou insolvência; se a atividade operacional da empresa oferece uma rentabilidade que satisfaz as expectativas dos proprietários do capital. (Assaf Neto, 2008, p. 55).

### 2.2.1 Finalidade da Análise Financeira ou de Balanços

Ribeiro (1998, p.16) destaca que a análise de balanços “pode ser conceituada como a arte através da qual são analisadas e interpretadas as principais demonstrações financeiras de uma entidade, exigindo sempre de quem a executa, habilidade e conhecimentos em contabilidade, visa fornecer informações acerca do estado de seu Patrimônio”. Escreve também que “a finalidade da análise de balanços é transformar os dados extraídos das demonstrações financeiras em informações úteis para a tomada de decisões por parte das pessoas interessadas”.

Já Ludícibus menciona (1998, p.20) que a análise de balanço é uma arte, já que, mesmo com técnicas desenvolvidas, não há metodologia formal de análise válidas nas diferentes situações e aceitas unanimemente pelos analistas. Contribuindo com essa afirmação, Assaf Neto (2008, p.56) infere que “a maneira com que os indicadores de análise são utilizados é particular de quem faz a análise, sobressaindo-se, além do conhecimento técnico, a experiência e a própria intuição do analista. Dois analistas podem chegar a conclusões bem diferentes sobre uma mesma empresa, mesmo tendo eles trabalhado com as mesmas informações e utilizado iguais técnicas de análise”.

### 2.2.2 Usuários de Análise Financeira

Diversos são os usuários que utilizam as informações de análise financeira, pois se tem interesse em conhecer a rentabilidade do capital investido nas entidades e o grau de solvência para o cumprimento de suas obrigações, ou para

avaliar o desempenho das entidades, de acordo com interesses específicos. Dentre os usuários, pode-se citar os investidores, os empregados, os concorrentes, as autoridades fiscais e os fornecedores.

Silva (2001, p.42) define que “o principal usuário das informações contábeis deveria ser a própria empresa, que pode utilizar estas informações voltadas para o gerenciamento das operações ou para a direção geral da empresa”. Conclui o pensamento com a seguinte ideia: “da mesma forma que instituições financeiras ao emprestar dinheiro aos seus clientes precisam das informações para decidir com segurança, os fornecedores precisam avaliar o risco de crédito de seus clientes”.

### **2.2.3 Como Elaborar uma Análise Financeira**

Segundo Ribeiro (1998 p. 17), a análise de balanços pode ser realizada em sete fases: a) exame e padronização das demonstrações financeiras; b) coleta de dados; c) cálculo dos indicadores: quocientes, coeficientes e números índices, mediante a aplicação de fórmulas já consagradas; d) interpretação dos quocientes; e) análise vertical/horizontal; f) comparação com padrões; g) elaboração de relatórios inteligível por leigos. Já Assaf Neto (2008, p. 59) com intuito de colaborar na formação de uma rotina metodológica, sugere um esquema básico de avaliação, com as seguintes etapas: a) A empresa e o mercado; b) relatórios financeiros; c) análises horizontal e vertical; d) análise de liquidez; e) análise de endividamento; f) análise de rentabilidade e lucratividade; g) análise de valor; i) conclusões.

Assim, pode afirmar que não há uma fórmula ideal para a elaboração de uma boa análise financeira. Este trabalho de análise depende da utilização das demonstrações contábeis disponíveis, comparando-as através de fórmulas matemáticas durante diversos períodos. Assaf Neto (2008, p. 58) acrescenta que “a análise de balanços é não somente desenvolvida por meio de aplicações de técnicas, mas também orientada, em grande parte, pela sensibilidade e experiência do analista”.

## **2.3 ANÁLISE ECONOMICA FINANCEIRA BASEADA NOS INDICADORES**

Para Iudícibus (2008, p. 89) “a análise de balanços encontra seu ponto de maior expressividade no cálculo e avaliação do significado de quocientes com o

objetivo de extrair tendências e compará-los com padrões já preestabelecidos". De acordo com o autor, essa análise, baseada em índices padrões, retrata o que aconteceu no passado e fornece algumas bases para conclusão do que poderá acontecer no futuro.

### **2.3.1 Índices de Liquidez**

A liquidez de uma empresa é medida por sua capacidade de atender suas obrigações de curto prazo no vencimento. Ela se refere à solvência da posição financeira geral da empresa, ou seja, a capacidade da empresa pagar suas contas.

Os índices de liquidez de acordo com Marion (2009, p.83),

São utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos. Essa capacidade pode ser avaliada considerando: longo prazo, curto prazo ou prazo imediato.

### **2.3.2 Índices de Atividade**

Os índices de Atividade permitem observar a velocidade com que a empresa recebe suas vendas, paga suas contas ou renova seus estoques. Os principais indicadores financeiros que nos possibilitaram conhecer a evolução da atividade operacional da empresa são o giro dos estoques, prazo médio de recebimento das vendas, prazo médio de pagamentos das compras e giro de ativo. Esses indicadores indicam quantos dias em média a empresa leva para pagar suas compras, receber suas vendas, renovar seus estoques e recuperar seu ativo (SILVA, 2010, p. 254).

### **2.3.3 Índices de Endividamento**

O índice de endividamento evidencia se a empresa financia suas atividades com recursos próprios ou com recursos de terceiros. Destaca-se que o endividamento, por exemplo, é parte integrante da liquidez da organização e, muitas vezes, é o foco inicial da situação de rentabilidade futura. Conforme pensamento de Ribeiro (2004), os índices de endividamento relacionam as origens de recursos entre si, refletindo a posição entre capital próprio e capital de terceiros, e, além disso, indicam o grau de dependência da organização com relação ao capital de terceiros.

### 2.3.4 Índices de Rentabilidade

Conforme define Silva (2010, p. 232), “os índices de retorno indicam qual o retorno que o empreendimento está propiciando em termos de lucratividade aos empresários”. Portanto, estes índices medem a rentabilidade das empresas, E quanto maiores estes índices melhores serão os resultados das empresas. Segundo Marion (2009):

A rentabilidade é medida em função dos investimentos. As fontes de financiamento do Ativo são Capital Próprio e Capital de Terceiros. A administração adequada do Ativo proporciona maior retorno para a empresa (MARION, 2009, p. 141).

### 2.3.5 Índices de Mercado

Os índices de mercado mensuram o desempenho de uma empresa por meio do preço de suas ações. Por esse motivo, sua aplicação está limitada às companhias com negociações em bolsas de valores. Os principais índices são os seguintes: preço de mercado, índice preço/lucro, *earning before interest, taxes, depreciation and amortization* (EBTDA) ou em português LAJIDA (lucro antes dos juros, impostos sobre o lucro, depreciação e amortizações) (TIBURCIO, 2012, p. 241).

## 3 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS DA PESQUISA

Para atender os objetivos propostos do trabalho foi realizado um estudo dos indicadores econômico-financeiros da empresa Natura Cosméticos S.A, analisando as principais demonstrações contábeis do período de 2010 e 2011.

### 3.1 ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Ainda utilizando as palavras de Assaf Neto (2008, pág. 188) os indicadores de liquidez evidenciam a situação financeira da empresa diante dos demais compromissos financeiros assumidos. A seguir serão utilizados os indicadores de liquidez com o objetivo de saber como se encontra a Natura Cosméticos S.A financeiramente.

### 3.1.1 Liquidez Geral

Para Assaf Neto (2008, p. 191) o indicador de liquidez geral mede tanto a liquidez de curto quanto longo prazo. Este índice revela quanto à empresa dispõe para saldar todas às dividas, sendo utilizada como medida de segurança financeira da empresa em longo prazo.

| LIQUIDEZ GERAL | AC + RLP/PC + ELP | 2011 | 2010 |
|----------------|-------------------|------|------|
|                |                   | 1,11 | 1,29 |

Quadro 1 – Liquidez Geral

Fonte: Elaboração própria.

De acordo com o quadro 1, a empresa Natura vem apresentando um índice de liquidez geral decrescente. No ano de 2010, para cada R\$ 1 de dívida a Curto e Longo prazo, há \$ 1,29 de disponibilidades, mais direitos realizáveis a curto e longo prazo, ou seja, existe uma folga financeira de 29%, lembrando que quanto maior o índice melhor. Devido ao aumento de empréstimos e financiamentos, no ano de 2011, sua folga financeira passou de 29% para 11%.

### 3.1.2 Liquidez Corrente

Segundo Gitman (2008, p. 46) O índice de liquidez corrente, é um dos índices financeiros mais frequentes, mede a capacidade de saldar suas obrigações de curto prazo.

| LIQUIDEZ CORRENTE | AC/Passivo Circulante | 2011 | 2010 |
|-------------------|-----------------------|------|------|
|                   |                       | 1,73 | 1,59 |

Quadro 2 – Liquidez Corrente

Fonte: Elaboração própria.

Verifica-se que no ano de 2010 a empresa Natura disponibiliza \$1,59 de disponíveis e conversíveis em curto prazo em dinheiro, para cada R\$ 1 de dívidas de curto prazo, indicando 59% de capital de giro liquido positivo. Devido ao aumento de caixa e equivalentes de caixa e contas a receber de clientes em 2011 o capital de giro aumenta 14% passando para \$ 1,73 para cada \$ 1 de dividas de curto prazo. Significa, portanto que os investimentos no ativo são suficientes para cobrir as

dívidas de curto prazo e ainda permitir uma folga de 59% e 73%, respectivamente, em 2010 e 2011.

### 3.1.3 Liquidez Seca

O índice de liquidez seca mostra o percentual das dívidas a curto prazo em condições de serem salgadas mediante a utilização de itens monetários de maior liquidez do ativo circulante. “É semelhante ao de liquidez corrente, exceto pelo fato de que exclui os estoques, geralmente os ativos circulantes menos líquidos de todos” (GITMAN, 2008, p. 46).

| LIQUIDEZ SECA | (Ativo Circulante – Estoque)/PC | 2011 | 2010 |
|---------------|---------------------------------|------|------|
|               |                                 | 1,19 | 1,10 |

Quadro 3 – Liquidez Seca  
Fonte: Elaboração própria.

De acordo com o quadro 3 apresentado, a empresa demonstra que no ano de 2010, possui \$ 1,10 de seu ativo circulante, para cada R\$ 1 de dívida a curto prazo, eliminando-se os estoques, que apesar de serem classificados como itens circulantes, não apresentam normalmente liquidez compatível com o grupo patrimonial. A mesma aumenta a folga financeira de 10% para 19% no ano de 2011, isso significa que, mesmo se a empresa paralisasse seus estoques por algum motivo, conseguiria saldar todos os seus compromissos a curto prazo.

### 3.1.4 Liquidez Imediata

O índice representa o quanto à empresa dispõe imediatamente para saldar as dívidas de curto prazo.

| LIQUIDEZ IMEDIATA | Disponibilidades/PC | 2011 | 2010 |
|-------------------|---------------------|------|------|
|                   |                     | 0,40 | 0,48 |

Quadro 4 – Liquidez Imediata  
Fonte: Elaboração própria.

Nota-se que o índice de liquidez imediata manteve-se baixo nos dois anos, devido ao saldo disponível de bancos, caixa e aplicação financeira serem insatisfatório para pagamento das dividas de curto prazo.

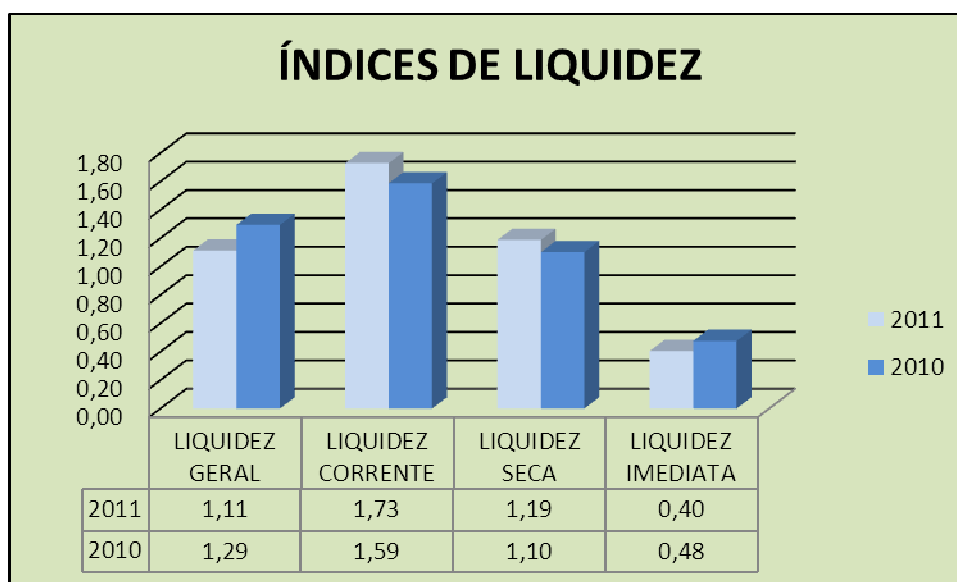


Gráfico 1 – Indicadores de Liquidez – 2010-2011

Fonte: Elaboração própria.

### 3.2 ÍNDICES DE ATIVIDADE

“ Os Índices de Atividade medem a velocidade com que várias contas são convertidas em vendas ou caixa –entradas ou saídas.” (GITMAN, 2008, p. 47).

#### 3.2.1 Prazo Médio de Recebimento e Prazo Médio de Pagamento

Para Gitman, ( 2008, p. 47), prazo médio de recebimento ou idade média das contas a receber, é útil na avaliação das políticas de crédito e cobrança.

Já ao conceituar o prazo médio de pagamento, Assaf Neto (2008, p. 199) comenta que é o calculo do tempo médio para receber o produto vendido, ou melhor, período em que a empresa vai levar para receber as vendas realizadas.

|                                         |                           |      |      |
|-----------------------------------------|---------------------------|------|------|
| PMRV – RECEBIMENTO DAS VENDAS<br>(Dias) | (Clientes Médio)/RL x 360 | 2011 | 2010 |
|                                         |                           | 39   | 20   |

| PMPC – PAGAMENTO DAS COMPRAS<br>(Dias) | (Fornecedor Médio / Compras)<br>x 360 | 2011 | 2010 |
|----------------------------------------|---------------------------------------|------|------|
|                                        |                                       | 86   | 31   |

Quadro 5 – PMRV e PMPC

Fonte: Elaboração própria.

O índice de Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV) tem por objetivo expressar quantos dias à organização aguarda para receber suas vendas. Nota-se um equilíbrio nos prazos de recebimento de vendas, o que é interessante para a organização, todavia, a partir de 2011 percebe-se uma pequena elevação, que estar relacionada ao aumento do número de pedidos faturados. Já o índice de Prazo Médio de Pagamento dos Fornecedores (PMPC) refere-se ao prazo que a organização ganha de seus fornecedores para a quitação dos pagamentos de suas compras. É interessante destacar que quanto maior o prazo para os pagamentos, melhor, mas desde que não incorram em despesas financeiras.

Neste sentido, percebe-se através dos prazos médios de recebimento e pagamento que existe um equilíbrio nos respectivos prazos, os resultados obtidos indicam que a empresa recebe de seus clientes antes do prazo de pagar aos seus fornecedores.

### 3.2.2 Giro do Ativo

Segundo Gitman (2008, p. 47) “O Giro do Ativo Total indica a eficiência com que a empresa usa seus ativos para gerar vendas.” Em geral quando mais alto o giro do ativo total de uma empresa, mais eficiente seus ativos estão sendo usados.

| GIRO DO ATIVO | Vendas Líquidas/Ativo Médio | 2011 | 2010 |
|---------------|-----------------------------|------|------|
|               |                             | 1,59 | 3,19 |

Quadro 6 – Giro do Ativo

Fonte: Elaboração própria.

Observa-se que o giro do ativo também está adequado para a organização, pois se percebe que as vendas anuais da organização estão sendo maiores que os bens e direitos. Nos dois anos, sua receita equivale a quase duas vezes ao valor de seu ativo total. O melhor ano para este índice foi o de 2010 (3,19), devido ao valor menor do ativo da empresa.

### 3.2.3 Ciclo Operacional

O ciclo operacional da organização aponta quanto tempo à mesma leva para dar o giro completo de sua atividade, ou seja, é o tempo compreendido entre a chegada da mercadoria até o recebimento de suas vendas.

| CICLO OPERACIONAL (Dias Financiados) | (PMRE + PMRV)/PMPC | 2011 | 2010 |
|--------------------------------------|--------------------|------|------|
|                                      |                    | 89   | 55   |

Quadro 7 – Ciclo Operacional

Fonte: Elaboração própria.

Observa-se que este sofreu uma redução no ano de 2011, isso se deve em função da sua política de vendas, que passou a um aumento do prazo de recebimento de seus clientes. O melhor ano foi 2010, onde este prazo era de 55 dias.

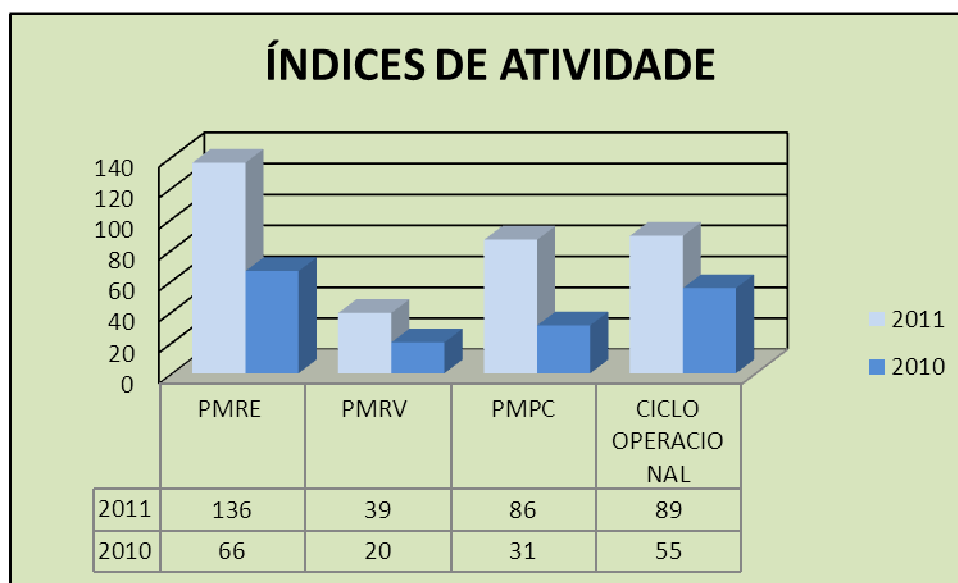


Gráfico 2 – Indicadores de Atividade – 2010-2011

Fonte: Elaboração própria.

### 3.3 ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO

O índice de endividamento, segundo Gitman (2008, p. 49) revela o volume de dinheiro de terceiros utilizado para gerar lucros. No modo em geral, quanto mais capital de terceiros é usado por uma empresa em relação aos seus ativos totais, maior sua alavancagem financeira, isto é, a ampliação do risco e do retorno introduzida pelo uso de financiamento a custo fixo, como o obtido com a emissão de

títulos de dívida e ações preferenciais. Quanto mais uma empresa servir-se de dívidas a custo fixo, maiores serão o risco e o retorno dela esperados.

### 3.3.1 Participação no Capital de Terceiros

Este índice indica o percentual de Capital de Terceiros em relação ao Patrimônio Líquido, retratando a dependência da empresa em relação aos recursos externos.

| PARTICIPAÇÃO DE CAPITAL DE TERCEIROS | (Capital Terceiro/PL) x 100 | 2011    | 2010    |
|--------------------------------------|-----------------------------|---------|---------|
|                                      |                             | 203,38% | 156,21% |

Quadro 8 – Participação de Capital de Terceiros

Fonte: Elaboração própria.

Como demonstra o quadro 10, em 2010, primeiro exercício a ser analisado, a participação de capital de terceiros sobre recursos totais era apresentado por 156,21%, que significa que para cada \$ 100 de capital próprio, a empresa utiliza \$ 156,21 de recursos de terceiros, no ano seguinte este índice aumentou para \$ 203,38, um acréscimo de mais de 20%.

### 3.3.2 Composição do Endividamento

Indica quanto da dívida total da empresa deverá ser pago a Curto Prazo, isto é, as obrigações a Curto Prazo comparadas com as obrigações totais.

| COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO | (PC/Capital Terceiros) x 100 | 2011   | 2010   |
|-----------------------------|------------------------------|--------|--------|
|                             |                              | 50,13% | 59,97% |

Quadro 9 – Composição do Endividamento

Fonte: Elaboração própria.

Após conhecer o grau de participação de Capitais de Terceiros é importante saber qual a composição dessas dívidas. De acordo com o quadro 11, esse índice indica que a empresa Natura no ano de 2010 tinha 59,97% de duas dívidas vencíveis a curto prazo e que em 2011 este percentual diminuiu para 50,13%, melhorando aquilo que se pode chamar de perfil de dívida.

O endividamento não pode ser visto como algo negativo para a empresa, já que é importante para seu crescimento. O que se deve existir é endividamento

saudável, de longo prazo, quanto mais dívidas a longo prazo, melhor para a empresa, pois assim tem mais tempo para gerar recursos e liquidar suas dívidas.

### 3.3.3 Imobilização do Patrimônio Líquido

O índice de imobilização do Patrimônio Líquido, segundo Assaf Neto ( 2008, p. 166), indica o nível de imobilização dos recursos permanentes(longo prazo) da empresa, isto é, o percentual desses recursos que está financiando os ativos permanentes.

| IMOBILIZAÇÃO DO PATRIMONIO LÍQUIDO | (AP/Patrimônio Líquido) x 100 | 2011   | 2010   |
|------------------------------------|-------------------------------|--------|--------|
|                                    |                               | 77,04% | 54,12% |

Quadro 10 – Imobilização do PL

Fonte: Elaboração própria.

O índice de imobilização do PL está indicando que em 2011 mais de 77% do Patrimônio Líquido da empresa está aplicado no Ativo Permanente, ou seja, o mais da metade do Ativo Permanente da empresa é financiado pelo seu Patrimônio Líquido, evidenciando uma maior dependência de recursos de terceiros para manutenção dos negócios.

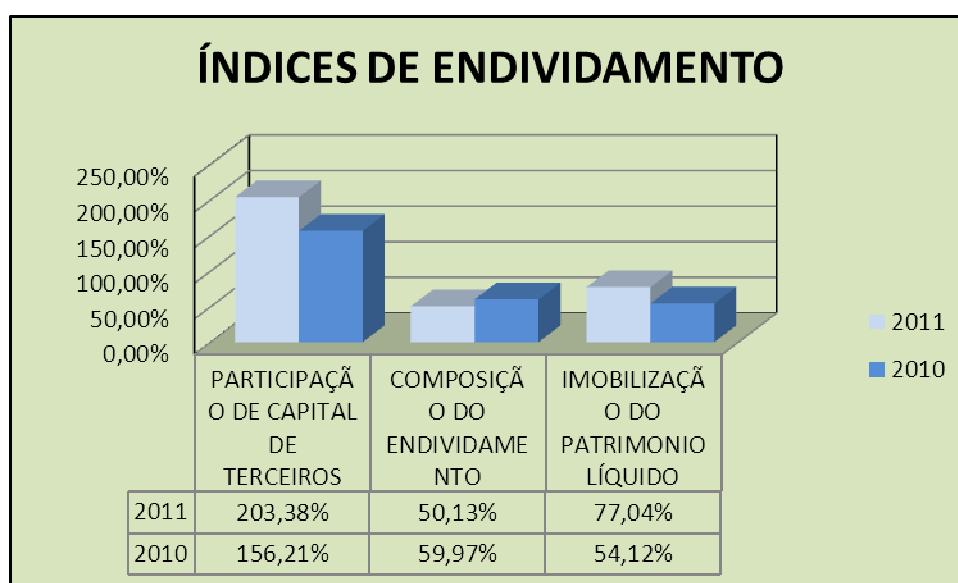


Gráfico 3 – Indicadores de Endividamento – 2010-2011

Fonte: Elaboração própria.

### 3.4 ÍNDICES DE RENTABILIDADE

#### 3.4.1 Margem Líquida

A Margem Líquida, conforme Gitman (2008, p. 53) “representa a proporção de cada unidade monetária de receita de vendas restante após a dedução de todos os custos e despesas, incluindo juros, impostos e dividendos de ações preferenciais”.

| MARGEM LÍQUIDA | (LL/Vendas Líquidas) x 100 | 2011   | 2010   |
|----------------|----------------------------|--------|--------|
|                |                            | 14,86% | 14,48% |

Quadro 11 – Margem Líquida

Fonte: Elaboração própria.

Percebe-se que a empresa obteve nos dois últimos anos um retorno de suas operações de mais de 14%. Neste sentido, entende-se que no último período em análise a organização alcançou uma melhor margem de contribuição, ou seja, um custo de mercadoria menor, além de a organização ter elevado consideravelmente seu faturamento.

#### 3.4.2 Rentabilidade do Ativo (ROA ou ROI)

Para Gitman (2008, p 55) O Retorno do ativo total (ROA), é frequentemente chamado de retorno do investimento, mede a eficácia geral da administração de uma empresa em termos de geração de lucros com os ativos disponíveis.

| RENTABILIDADE DO ATIVO (ROA ou ROI) | (LL/Ativo Médio) x 100 | 2011   | 2010   |
|-------------------------------------|------------------------|--------|--------|
|                                     |                        | 23,69% | 46,19% |

Quadro 12 – ROA

Fonte: Elaboração própria.

No ano de 2010 as empresa Natura apresenta um percentual de 46,19% de rentabilidade sobre os investimentos, ou seja, para cada R\$ 1,00 os investidores auferiram R\$ 0,46 apresentando uma queda acentuada no ano de 2011 diminuindo sua rentabilidade em quase de 50% em relação ao ano de 2010, devido ao aumento dos investimentos na empresa.

### 3.4.3 Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE)

Matarazzo (2003, p 105) comenta que o índice de rentabilidade do capital próprio representa o retorno em determinado período dos investimentos dos acionistas na empresa.

| RENTABILIDADE DO PATRIM. LÍQUIDO (ROE) | (LL/PL Médio) x 100 | 2011   | 2010    |
|----------------------------------------|---------------------|--------|---------|
|                                        |                     | 66,27% | 118,34% |

Quadro 13 – ROE

Fonte: Elaboração própria.

Verifica-se que os acionistas da empresa no ano de 2010 obtiveram um retorno de 118,34% sobre o capital aplicado, ou seja, para cada R\$ 1,00 empregado, auferiram R\$ 1,18 de retorno. Entretanto, ocorreu uma queda acentuada devido a brusca queda do Lucro Líquido do período, chegando a um percentual de 66,27% avaliada como rentabilidade boa.

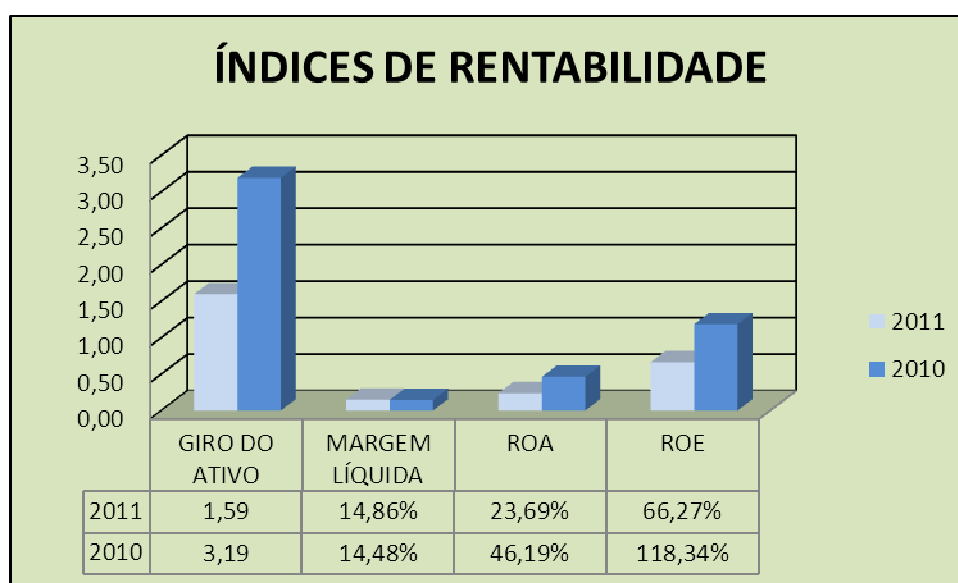


Gráfico 4 – Indicadores de Rentabilidade – 2010-2011

Fonte: Elaboração própria.

### 3.5 ÍNDICES DE MERCADO

#### 3.5.1 Preço de Mercado

Para Tibúrcio e Katsumi (2012, p. 242) é a cotação de uma ação que os compradores e vendedores estabelecem quando negociação uma ação. O valor de mercado do capital próprio de uma empresa é o preço de mercado de uma ação multiplicado pelo número de ações existentes.

Em 2011, as ações da Natura tiveram uma desvalorização de 20,4%, enquanto a Ibovespa desvalorizou-se 18,1%. O volume médio diário negociado foi de \$ 43 milhões. Neste mesmo ano a Natura recebeu importantes prêmios pelo seu reconhecido comportamento empresarial, dentre eles, as Top Companhias para os Acionistas, Valor de Mercado superior a 15 milhões, 1º lugar pelo segundo ano consecutivo – Revista Capital Aberto.

| Volume médio diário negociado de ações (R\$ milhões) |        |        |
|------------------------------------------------------|--------|--------|
| 2009                                                 | 2010   | 2011   |
| 25.983                                               | 33.182 | 43.696 |

Quadro 14 – Volume Negociado Ações  
Fonte: Economática.

A Natura faz parte dos principais índices do mercado de ações brasileiro. Desde a abertura de capital, em 2004, a empresa obteve um desempenho bastante superior ao índice, conforme gráfico abaixo:

O gráfico abaixo demonstra o desempenho das ações Natura desde o seu lançamento (IPO):



Fonte: Demonstrações Publicadas Natura Cosméticos S.A,  
[http://natura.foinvest.com.br/ptb/3919/Demonstraes\\_Financeiras\\_4T11\\_portugus\\_incls.pdf](http://natura.foinvest.com.br/ptb/3919/Demonstraes_Financeiras_4T11_portugus_incls.pdf).

### 3.5.2 Índice Preço/Lucro

Para Tibúrcio e katsumi (2012, p. 242) o índice Preço/Lucro indica o tempo que um investidor leva para recuperar o capital que aplicou. Como o lucro por ação não necessariamente costuma ser totalmente distribuído, o índice pode não revelar efetivamente o número de períodos necessários que o usuário levará para recuperar o capital investido. Uma alternativa seria dividir o preço de mercado da ação pelos dividendos distribuídos, e assim obter o fluxo de rendimentos financeiros.

| PREÇO/LUCRO | Preço por Ação/Lucro por Ação | 2011 |
|-------------|-------------------------------|------|
|             |                               | 27   |

Quadro 15 – Preço/Lucro  
 Fonte: Elaboração própria.

Neste caso a ação está sendo negociada por R\$ 52,75 e o lucro por ação para o período mais recente de doze meses for R\$ 1,93, então o índice P/L é 27. Isto significa que o retorno do capital de R\$ 52,75 investido na compra, irá ocorrer no período de 27 anos, condicionado à empresa apresentar resultados iguais ao utilizado para calcular o P/L (R\$ 1,92 por ação).

### 3.5.3 EBITDA (*earning before interest, taxes, depreciation and amortization*)

Tibúrcio e katsumi (2012, p. 242) diz que o EBITDA é uma forma de medir o desempenho de uma empresa em termos que se aproximam, mas não correspondem, ao fluxo de caixa operacional, antes do Imposto de Renda. Revelaria, a priori, a capacidade de geração de recursos dos ativos da entidade.

| EBITDA | LL+Desp. Finan.+Deprec.+ Amort. | 2011      | 2010      |
|--------|---------------------------------|-----------|-----------|
|        |                                 | 1.425.000 | 1.256.800 |

Quadro 16 – Ebitda

Fonte: Elaboração própria.

Ele revela a capacidade operacional de caixa de uma empresa, ou seja, sua eficiência financeira determinada pelas estratégias operacionais adotadas. Quanto maior esse índice, mais eficiente se apresenta a formação de caixa proveniente das operações (ativos), e melhor ainda a capacidade da empresa de pagamento aos proprietários de capital e investimentos. Nota-se que o índice aumenta de um ano para o outro em mais de 13%, mas por ser um indicador financeiro globalizado, o EBITDA apresenta maior eficiência quando comparado com resultados de outras empresas, principalmente de diferentes economias, uma vez que elimina os efeitos da adoção de diferentes políticas de depreciação, bem como variações na legislação tributária.

### 3.5.4 Economic Value Added (EVA)

Segundo Gitman (2004, pg. 44) o EVA é a medida usada por muitas empresas para determinar se um investimento – proposto ou existente – contribui positivamente para a riqueza dos proprietários. Por sua vez, Assaf Neto (2008, pg. 244) afirma que o EVA é entendido como o resultado em excesso auferido pela empresa em relação à remuneração mínima exigida pelos seus proprietários de capital (credores e acionistas).

| EVA | LO-(Passivo Oneroso + PL) x CAPM | 2011    | 2010    |
|-----|----------------------------------|---------|---------|
|     |                                  | 669.131 | 546.474 |

Quadro 17 – EVA

Fonte: Elaboração própria.

A grande vantagem da utilização do EVA é saber com precisão se a empresa está criando ou destruindo riqueza dos acionistas. Conforme o quadro acima, o EVA da Natura Cosméticos S.A chega a quase \$ 670.000 no ano de 2011, 22,45% a mais que o ano de 2010, isso significa dizer que, depois de retirado os custo do capital aplicado no investimento, o valor adicionado à empresa foi igual a esta quantia, ou seja, o lucro econômico gerado equivale a mais de 50% do patrimônio líquido.

#### 4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa teve como objetivo principal analisar a estrutura empresarial através dos indicadores econômico-financeiro da Natura Cosméticos S.A, nos períodos de 2010 e 2011, calculados a partir das demonstrações contábeis.

De acordo com os dados da Associação Brasileira da Indústria de Higiene Pessoal (Abihpec/Sipatesp2), o mercado alvo de Higiene Pessoal, Perfumaria e Cosméticos no País avançou 7,7% em termos nominais nos dez primeiros meses de 2011, abaixo das projeções dos especialistas. Nesse contexto, a Natura manteve a liderança do setor, com participação de 23,2%, com queda de 0,4 pontos percentual sobre o mesmo período do ano anterior.

Os resultados no que diz respeito aos índices de liquidez, observou-se que o índice de liquidez geral reduziu 18%, conseguindo honrar seus compromissos com relativa folga financeira, tanto a curto prazo como longo prazo, sequer depende de seus estoques para solver seus compromissos. Já os demais índices tiveram crescimento. A liquidez corrente aumentou 14% em relação ao ano de 2010 e a liquidez seca, 9%. Esses percentuais indicam que a Empresa encontra-se com uma situação financeira satisfatória, não sofrendo consequências expressivas na capacidade de cumprir com suas obrigações no curto prazo.

Já com relação aos indicadores de estrutura de capitais, houve queda no índice de endividamento em 9,8% em relação ao ano de 2010. Além disso, verificou-se a ocorrência de um aumento em 23% na imobilização do PL e, por outro lado, redução nas dívidas de curto prazo.

Finalmente, quanto aos indicadores de rentabilidade, verificou-se uma redução nos capitais investidos e crescimento de 8,9%% na evolução nominal de vendas de 2011 para 2010. Além disso, percebeu-se que a margem líquida de 2011 foi maior do que a de 2010, já que as vendas sofressem aumento. Como isso, o ganho por unidade foi maior, aumentando o lucro líquido da empresa em mais de \$86 milhões, com uma margem líquida de 14,9%.

Deste modo, a análise da estrutura empresarial através dos indicadores econômico-financeiros nos exercícios de 2010 e 2011, demonstrou que a empresa apresenta lucratividade, potencial de crescimento, qualidade de gestão e lucros, força de mercado, eficiência financeira, contribui positivamente para riqueza dos seus acionistas, além de adotar os padrões de normas IAS/IFRS.

## REFERÊNCIAS

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**: Contabilidade Empresarial. São Paulo: Atlas, 2009.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**. 8ª. Ed. São Paulo: Atlas, 2008.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade Gerencial**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

GITMAN, Lawrence. **Princípios de Administração Financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004.

SILVA, Alexandre A. **Estrutura, Análise e Interpretação das Demonstrações Contábeis**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

BRASIL. **Lei das Sociedades por Ações**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1993.

SILVA, César Augusto Tibúrcio; NIYAMA, Jose Katsumi. **Contabilidade para Concursos e Exame de Suficiência**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BODIE, Zvi, MERTON, Robert C. **Finanças**. 1. ed. São Paulo, 2002.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

ATKINSON, Anthony A. **Contabilidade Gerencial**. 1. ed. São Paulo, 2000.  
NATURA COSMÉTICOS S.A. Disponível em: < <http://natura.infoinvest.com.br/ptb/s-20-ptb.html>>. Acesso em: 15 jun. 2012.

BOVESPA. Disponível em: < <http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 02 jul. 2012.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Disponível em: < <http://www.cvm.gov.br/>>. Acesso em: 15 jun. 2012.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Disponível em: < <http://www.cpc.org.br/pronunciamentosIndex.php>>. Acesso em: 02 jul. 2012.