

UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALAGOAS - UFAL  
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE  
BACHARELADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

LUIZ FERNANDO DA CUNHA CAVALCANTE

**IMPACTOS DA PANDEMIA DA COVID 19 SOBRE AS  
DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA EMPRESA  
KLABIN S/A NO PERÍODO DE 2019 A 2021**

Maceió  
2023

LUIZ FERNANDO DA CUNHA CAVALCANTE

**IMPACTOS DA PANDEMIA DA COVID 19 SOBRE AS  
DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA EMPRESA  
KLABIN S/A NO PERÍODO DE 2019 A 2021**

Trabalho de Conclusão do Curso apresentado como requisito para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, do curso de Ciências Contábeis, da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, da Universidade Federal de Alagoas.

Orientador: Prof. Me. Paulo Sérgio Cavalcante.

Maceió

2023

**Catálogo na Fonte**  
**Universidade Federal de Alagoas**  
**Biblioteca Central**  
**Divisão de Tratamento Técnico**

Bibliotecário: Marcelino de Carvalho Freitas Neto – CRB-4 – 1767

- C376i Cavalcante, Luiz Fernando da Cunha.  
Impacto da pandemia da COVID-19 sobre as demonstrações contábeis da empresa Klabin S/A no período de 2019 a 2021 / Luiz Fernando da Cunha Cavalcante. – 2023.  
52 f. : il.
- Orientador: Paulo Sérgio Cavalcante.  
Monografia (Trabalho de Conclusão Curso em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Alagoas. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Maceió, 2023.
- Bibliografia: f. 51-52.
1. Contabilidade. 2. Análise das demonstrações contábeis. 3. Pandemia. I. Título.


CDU: 657.62

# FOLHA DE APROVAÇÃO

**LUIZ FERNANDO DA CUNHA CAVALCANTE**


## **IMPACTOS DA PANDEMIA DA COVID 19 SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA EMPRESA KLABIN S/A NO PERÍODO DE 2019 A 2021**

Trabalho de Conclusão do Curso apresentado como requisito para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, do curso de Ciências Contábeis, da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, da Universidade Federal de Alagoas apresentado em 23 de março de 2023.

Documento assinado digitalmente  
 PAULO SERGIO CAVALCANTE  
Data: 31/03/2023 15:25:15-0300  
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>


---

Orientador: Prof. Me. Paulo Sérgio Cavalcante  
(Universidade Federal de Alagoas)

Documento assinado digitalmente  
 VALDEMIR DA SILVA  
Data: 03/04/2023 12:47:23-0300  
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

---

Examinador: Prof. Me. Valdemir da Silva  
(Universidade Federal de Alagoas)

Documento assinado digitalmente  
 ERICA XAVIER DE SOUZA  
Data: 03/04/2023 09:25:53-0300  
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

---

Examinadora: Prof. Me. Érica Xavier de Souza  
(Universidade Federal de Alagoas)

Maceió  
2023

*Ao meus pais que sempre me incentivaram a estudar e forneceram o necessário para que eu pudesse iniciar e me formar no curso de Ciências Contábeis.*

# Agradecimentos

Primeiramente agradeço a Deus por ter me dado ânimo, força de vontade e oportunidade para que eu trilhasse o longo caminho da graduação do curso de contabilidade.

Sou muito grato aos meus pais Neide Rodrigues e Luiz Cavalcante, pois nunca me deixaram faltar nada que impedisse a realização dos meus sonhos e por todo amor e carinho dado. Também sou grato aos meus irmãos Elvis Cavalcante, que estudou comigo durante a graduação, e Laura Cavalcante, pois estiveram sempre ao meu lado dando o apoio necessário para conquistar meus objetivos.

Agradeço à Ana Caroline, minha namorada, amiga e companheira, que nunca deixou de me apoiar e incentivar a seguir meus sonhos. Também agradeço aos meus sogros Ana Clécia e Ricardo Rocha por terem me ajudado muito em momentos difíceis desde o colégio à faculdade.

Quero expressar minha gratidão à Núbia Lafaiete e Gislene Domingos, pois estiveram juntas comigo em praticamente todos os trabalhos ou qualquer situação que exigisse grupo. Vocês foram muito importantes durante a graduação.

Agradeço a todos que trabalharam e trabalham comigo na Importadora e puderam dividir experiências e momentos importantes que me ajudaram a se desenvolver pessoal e profissionalmente.

Quero agradecer ao Marcos Vieira pela amizade e por tudo que me ensinou desde que comecei a trabalhar com contabilidade. Muito pude aprender, além de que sempre me apoiou e me ajudou a não desistir.

Agradeço ao Carlos Souza pelas oportunidades, confiança, ensinamentos e as boas conversas. Isso foi essencial para o meu desenvolvimento, pois além de tudo acreditou em mim desde o início.

Agradeço também a Ítalo Sibaldo, Pedro Áquila, Edson Borges e Adison Santana pela amizade e confiança. Sou grato por dividirem vários momentos de alegria comigo e por todos os incentivos dados. São pessoas especiais que Deus colocou na minha vida.

# Resumo

A pandemia do coronavírus iniciou em março de 2020 e causou grande impacto econômico no Brasil e no mundo, como o aumento da inflação e altas variações cambiais. Durante esse período marcado como auge da pandemia, para que as empresas pudessem obter lucro ou apenas se manter em funcionamento, tiveram que lidar com grandes desafios para administrar os impactos em relação às suas demonstrações contábeis e seus resultados. Nesse contexto, o profissional de contabilidade demonstra sua importância em gerar, analisar e interpretar informações úteis à tomada de decisão. Diante disso, o presente estudo foi realizado com o objetivo de apresentar uma aplicação prática através da análise das demonstrações contábeis. A empresa escolhida para realização da pesquisa foi a Klabin S.A., que possui suas informações contábeis divulgadas publicamente. Foram analisados os anos de 2019 a 2021. O estudo abordou o conceito de contabilidade, as demonstrações contábeis e os métodos de análises, além da sua aplicação prática com explicações baseadas nos cálculos realizados e nas Notas Explicativas geradas pela empresa examinada. Foram realizadas análises verticais e horizontais, cálculos e interpretações dos indicadores propostos para entender o que mudou em 2020 em comparação aos demais anos, devido à instabilidade econômica e às flutuações na taxa de câmbio, principalmente pelo fato da empresa realizar exportações e possuir ativos em moeda estrangeira. Entretanto, de modo geral a Klabin mostrou possuir segurança financeira, controle dos seus passivos e um bom indicador de grau de alavancagem, demonstrando-se como uma empresa sólida com grande potencial de obtenção de resultados positivos.

**Palavras-chave:** contabilidade; análise das demonstrações contábeis; indicadores; pandemia.

# Abstract

The coronavirus pandemic started in March 2020 and had a major economic impact on Brazil and the world, such as increased inflation and high exchange rate variations. During this period marked as the height of the pandemic, in order for companies to be able to make a profit or just remain in operation, they had to deal with major challenges in managing the impacts on their financial statements and results. In this context, the accounting professional demonstrates its importance in generating, analyzing and interpreting useful information for decision making. Therefore, the present study was carried out with the objective of presenting a practical application through the analysis of financial statements. The company chosen to carry out the survey was Klabin S.A., whose accounting information is publicly disclosed. The years 2019 to 2021 were analyzed. The study addressed the concept of accounting, financial statements and analysis methods, in addition to their practical application with explanations based on the calculations performed and on the Explanatory Notes generated by the examined company. Vertical and horizontal analyses, calculations and interpretations of the proposed indicators were carried out to understand what changed in 2020 the following year and the previous one, due to economic instability and fluctuations in the exchange rate, mainly due to the fact that the company exports and has foreign currency assets. However, in general, Klabin showed financial security, control over its liabilities and a good level of leverage, demonstrating itself as a solid company with great potential for obtaining positive results.

**Keywords:** accounting; analysis of financial statements; indicators; pandemic.



# Lista de tabelas

Tabela 1 – Modelo do balanço patrimonial . . . . .	15
Tabela 2 – Modelo de DRE . . . . .	17
Tabela 3 – Prazos médios de rotatividade . . . . .	22
Tabela 4 – Conclusões dos resultados dos ciclos operacionais . . . . .	23
Tabela 5 – Balanço patrimonial . . . . .	28
Tabela 6 – Demonstração do Resultado do Exercício - DRE . . . . .	29
Tabela 7 – Análise vertical do Ativo . . . . .	30
Tabela 8 – Análise vertical do Passivo . . . . .	31
Tabela 9 – Análise vertical da DRE . . . . .	32
Tabela 10 – Análise horizontal do Ativo . . . . .	33
Tabela 11 – Análise horizontal do Passivo . . . . .	34
Tabela 12 – Análise horizontal da DRE . . . . .	36
Tabela 13 – Indicadores de liquidez . . . . .	38
Tabela 14 – Estrutura de capital . . . . .	40
Tabela 15 – Indicadores de rentabilidade . . . . .	41
Tabela 16 – Indicadores de atividade . . . . .	43
Tabela 17 – GAF . . . . .	45
Tabela 18 – ROE e ROA . . . . .	46
Tabela 19 – GAO . . . . .	46

# Lista de abreviaturas e siglas

OMS	<i>Organização Mundial da Saúde</i>
OPAS	<i>Organização Pan-Americana de Saúde</i>
IBGE	<i>Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística</i>
CPC	<i>Comitê de Pronunciamentos Contábeis</i>
DRE	<i>Demonstração do Resultado do Exercício</i>
COVID-19	<i>Coronavírus</i>
AC	<i>Ativo circulante</i>
ANC	<i>Ativo não circulante</i>
PC	<i>Passivo circulante</i>
PNC	<i>Passivo não circulante</i>
PL	<i>Patrimônio líquido</i>
DA	<i>Despesas antecipadas</i>
LP	<i>Longo prazo</i>
CPV	<i>Custo dos produtos vendidos</i>
PMRE	<i>Prazo médio de renovação de estoques</i>
PMRC	<i>Prazo médio de recebimento de clientes</i>
PMPF	<i>Prazo médio de pagamento de fornecedores</i>
GAF	<i>Grau de alavancagem financeira</i>
GAO	<i>Grau de alavancagem operacional</i>
ROE	<i>Retorno sobre o capital</i>
ROA	<i>Retorno sobre o ativo</i>

# Sumário

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b>	<b>11</b>
<b>1.1</b>	<b>Contextualização</b>	<b>11</b>
<b>1.2</b>	<b>Delimitação do tema</b>	<b>12</b>
<b>1.3</b>	<b>Problema</b>	<b>13</b>
<b>1.4</b>	<b>Objetivos</b>	<b>13</b>
1.4.1	Objetivo geral	13
1.4.2	Objetivos específicos	13
<b>1.5</b>	<b>Justificativa</b>	<b>13</b>
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO</b>	<b>14</b>
<b>2.1</b>	<b>Contabilidade</b>	<b>14</b>
<b>2.2</b>	<b>Demonstrações Contábeis</b>	<b>14</b>
2.2.1	Balanço patrimonial	15
2.2.2	Contas de Resultado	16
2.2.3	Demonstração do resultado do exercício	16
<b>2.3</b>	<b>Análise das demonstrações contábeis</b>	<b>17</b>
2.3.1	Análise vertical	18
2.3.2	Análise horizontal	18
2.3.3	Indicadores de liquidez	18
2.3.3.1	Liquidez corrente	18
2.3.3.2	Liquidez seca	18
2.3.3.3	Liquidez geral	19
2.3.3.4	Liquidez imediata	19
2.3.4	Estrutura de capital	19
2.3.4.1	Grau de imobilização de recursos não correntes	19
2.3.4.2	Grau de endividamento	20
2.3.4.3	Imobilização do capital próprio	20
2.3.4.4	Composição de endividamento	20
2.3.5	Indicadores de rentabilidade	20
2.3.5.1	Giro do ativo	20
2.3.5.2	Rentabilidade do ativo	21
2.3.5.3	Rentabilidade do patrimônio líquido	21
2.3.5.4	Margem líquida	21
2.3.6	Indicadores de atividade	21
2.3.6.1	Ciclo financeiro	22

2.3.6.2	Ciclo operacional . . . . .	22
2.3.6.3	Ciclo econômico . . . . .	23
2.3.7	Grau de alavancagem financeira . . . . .	23
2.3.8	Grau de alavancagem operacional . . . . .	24
<b>3</b>	<b>METODOLOGIA . . . . .</b>	<b>25</b>
<b>3.1</b>	<b>Classificação da pesquisa . . . . .</b>	<b>25</b>
3.1.1	Natureza . . . . .	25
3.1.2	Objetivos . . . . .	25
3.1.3	Procedimentos . . . . .	26
3.1.4	Abordagem . . . . .	26
<b>3.2</b>	<b>Coleta e análise de dados . . . . .</b>	<b>26</b>
<b>4</b>	<b>RESULTADOS E DISCUSSÕES . . . . .</b>	<b>28</b>
<b>4.1</b>	<b>Análise vertical . . . . .</b>	<b>30</b>
4.1.1	Análise vertical do Ativo . . . . .	30
4.1.2	Análise vertical do Passivo . . . . .	31
4.1.3	Análise vertical da DRE . . . . .	32
<b>4.2</b>	<b>Análise horizontal . . . . .</b>	<b>33</b>
4.2.1	Análise horizontal do Ativo . . . . .	33
4.2.2	Análise horizontal do Passivo . . . . .	34
4.2.3	Análise horizontal da DRE . . . . .	36
<b>4.3</b>	<b>Indicadores de liquidez . . . . .</b>	<b>37</b>
4.3.1	Liquidez corrente . . . . .	38
4.3.2	Liquidez seca . . . . .	38
4.3.3	Liquidez geral . . . . .	38
4.3.4	Liquidez imediata . . . . .	39
<b>4.4</b>	<b>Estrutura de capital . . . . .</b>	<b>39</b>
4.4.1	Grau de imobilização de recursos não correntes . . . . .	40
4.4.2	Grau de endividamento . . . . .	40
4.4.3	Imobilização do capital próprio . . . . .	40
4.4.4	Composição de endividamento . . . . .	41
<b>4.5</b>	<b>Indicadores de rentabilidade . . . . .</b>	<b>41</b>
4.5.1	Giro do ativo . . . . .	41
4.5.2	Rentabilidade do ativo . . . . .	42
4.5.3	Rentabilidade do patrimônio líquido . . . . .	42
4.5.4	Margem líquida . . . . .	42
<b>4.6</b>	<b>Indicadores de atividade . . . . .</b>	<b>43</b>
4.6.1	Ciclo operacional . . . . .	43
4.6.2	Ciclo financeiro . . . . .	44

4.6.3	Ciclo econômico . . . . .	45
4.7	<b>Grau de alavancagem financeira . . . . .</b>	<b>45</b>
4.8	<b>Grau de alavancagem operacional . . . . .</b>	<b>46</b>
4.9	<b>Indicadores e Notas Explicativas . . . . .</b>	<b>47</b>
5	<b>CONCLUSÃO . . . . .</b>	<b>49</b>
	<b>REFERÊNCIAS . . . . .</b>	<b>51</b>

# 1 Introdução

## 1.1 Contextualização

A pandemia do coronavírus (COVID-19) foi reconhecida pela Organização Mundial da Saúde (OMS) em março de 2020 conforme publicado pela Organização Pan-Americana de Saúde (OPAS). Essa doença ocasionou problemas na área da saúde e afetou consideravelmente a economia de todos os países do mundo (OPAS, 2020).

A crise do coronavírus também refletiu economicamente sobre as variações cambiais e as variações do valor de instrumentos financeiros e de hedge. A pandemia impactou expressivamente a estabilidade cambial brasileira e gerou possíveis riscos de aumento dos índices inflacionários e de uma desestabilização econômica no Brasil. Devido a isso, um dos grandes desafios das empresas foi administrar os prováveis impactos em relação a sua continuidade operacional e em suas demonstrações financeiras, afetando a mensuração, o reconhecimento e a divulgação dos seus ativos e passivos e dos seus resultados (COLARES, 2022).

Em pesquisa realizada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), considerando o período da 2ª quinzena de agosto de 2020, foram levantados os seguintes dados para demonstrar o impacto do novo vírus às empresas em funcionamento no Brasil: 33,5% das empresas reportaram que houve um efeito negativo nos resultados; 28,6% afirmaram ter obtido resultados positivos; e 37,9% não identificaram impactos significantes. Dessa forma, percebe-se que o impacto não foi somente prejudicial, pois muitas empresas puderam recorrer a estratégias corretas para obtenção de resultados positivos. Do total das empresas, 32,9% indicaram diminuição nas vendas e serviços, enquanto 32,2% indicaram aumento do seu faturamento. A pesquisa conseguiu ainda obter informações acerca da capacidade de pagamento das empresas. 40,3% das empresas tiveram dificuldades em liquidar suas dívidas de rotina, enquanto apenas 5,6% apresentaram maior facilidade. Dessa forma, as empresas abrangidas pela pesquisa demonstraram de maneira geral que houve um impacto financeiro e econômico negativo em sua maior parte. (IBGE, 2020).

O Brasil, assim como outros países, utilizou como recurso para redução dos efeitos da pandemia o isolamento social que gerou grandes impactos à economia relacionados à diminuição da produtividade e do consumo devido ao aumento dos preços dos produtos e bens, influenciado pelo crescimento da inflação. Como tentativa de reduzir os danos causados pela COVID-19, foi implementado pelas empresas o trabalho remoto ou home office, que aplicou o formato digital aos serviços. Dessa forma, tornou-se possível a execução de atividades que não necessitavam da presença do colaborador no ambiente corporativo

com o auxílio da tecnologia, como serviços administrativos e contábeis, possibilitando a continuidade e manutenção das atividades das empresas. (BRIDI, 2020).

Com as dificuldades enfrentadas durante o período da pandemia, as ferramentas e técnicas utilizadas pela contabilidade tornaram-se ainda mais indispensáveis, tais estas a análise das demonstrações contábeis. Ela está baseada em utilizar indicadores obtidos por cálculos matemáticos que buscam interpretar e evidenciar aproximadamente a real situação econômica, financeira e patrimonial de uma entidade. Além disso, os resultados obtidos a partir da aplicação da análise são comparados considerando períodos estratégicos para que se possa avaliar o desempenho da empresa. Por meio disso, os administradores podem aplicar estratégias para que a empresa possa manter seu funcionamento e potencializar seus resultados (SOUZA, 2016).

A análise das demonstrações contábeis objetiva auxiliar na tomada de decisão dos gestores da empresa, afim de fornecer informações relevantes acerca da liquidez e a rentabilidade, auxiliando-os na formulação da estratégia da empresa para maior obtenção de resultados ou de evitar perdas consideráveis em momentos de dificuldade da economia (MATARAZZO, 2010).

“A análise financeira precisa ter um enfoque holístico, abrangendo a estratégia da empresa, suas decisões de investimento e de financiamento e suas operações” (SILVA, 2013, p. 04).

## 1.2 Delimitação do tema

Diante do contexto da pandemia do coronavírus vivenciado pelo Brasil e pelo mundo principalmente no ano de 2020, a empresa Klabin foi escolhida para análise comparativa dos indicadores financeiros obtidos a partir das suas demonstrações contábeis.

Essa empresa é uma sociedade anônima de capital aberto, fundada em 1899, que possui 17 unidades industriais no Brasil e uma na Argentina. Sua área de atuação é a de produção de celulose, sendo uma das maiores produtoras e exportadoras de papéis para embalagens de papelão ondulado e sacos industriais do Brasil (KLABIN, 2022).

Com base no tema de pesquisa proposto, definiu-se como questão de pesquisa: quais os impactos causados pela pandemia sobre as demonstrações contábeis da empresa Klabin? A definição do problema considerou a importância da análise das demonstrações para a comparação entre o desempenho econômico-financeiro obtido em momentos diferentes, com e sem a influência da pandemia, permitindo uma visão mais detalhada acerca dos resultados obtidos durante esse período.

## 1.3 Problema

Considerando a pandemia do coronavírus que surgiu em 2020, o estudo visa responder ao seguinte questionamento: Quais os impactos que a pandemia causou às demonstrações contábeis da empresa KLABIN S/A e qual a importância da contabilidade nesse contexto?

## 1.4 Objetivos

### 1.4.1 Objetivo geral

Analisar os impactos causados pela pandemia sobre as Demonstrações Contábeis da Empresa Klabin no período de 2019 a 2021.

### 1.4.2 Objetivos específicos

- Utilizar as informações contábeis necessárias à análise que foram disponibilizadas pela empresa que será o objeto de estudo.
- Analisar as demonstrações contábeis da empresa conforme fundamentação teórica e calcular os indicadores abordados no estudo nos anos de 2019, 2020 e 2021.
- Apresentar e interpretar a situação financeira da empresa estudada com embasamento nos resultados dos indicadores referenciados, levando em consideração a pandemia e demonstrando a importância da contabilidade nessa análise.

## 1.5 Justificativa

Essa pesquisa justifica-se por se propor a apresentar os efeitos que a pandemia do coronavírus exerceu sobre as demonstrações contábeis da empresa KLABIN S/A de forma comparativa, considerando o ano de 2019 quando não havia a doença e 2021 quando já havia passado o auge da pandemia e a demonstrar a importância da contabilidade em relação a análise das demonstrações financeiras.

E escolha da empresa é justificada por ser de grande porte, ter suas informações divulgadas publicamente no seu site e ter ativos financeiros em moeda estrangeira. Dessa forma, sendo possível verificar os impactos das variações cambiais no resultado financeiro.



## 2 Referencial Teórico

### 2.1 Contabilidade

Contabilidade é uma ciência social aplicada que serve para fornecer informações úteis para a tomada de decisões aos seus usuários finais dentro e fora das empresas. Mesmo não conceituada anteriormente, sua prática e utilização é antiga e sempre serviu para auxiliar as pessoas a controlar seus patrimônios e tomar decisões. Ela é o instrumento que fornece o máximo de informações úteis para a tomada de decisões. A contabilidade registra todas as movimentações possíveis de mensuração monetária para então organizá-las conforme suas classificações em forma de relatórios destinados aos usuários finais, sejam eles internos ou externos. Seu objeto de estudo é o patrimônio das entidades econômico-administrativas (MARION, 2009).

O objetivo da contabilidade pode ser definido com o estudo e o controle do patrimônio e de suas variações visando ao fornecimento de informações que sejam úteis para a tomada de decisões. Diante disso, as informações que se destacam são as de natureza econômica e financeira expressas nos diversos tipos de demonstrativos contábeis. As de natureza econômica compreendem, principalmente, os fluxos de receitas e de despesas, que geram lucros ou prejuízos, e são responsáveis pelas mutações ocorridas no patrimônio líquido da entidade (RIBEIRO, 2017).

O relatório contábil-financeiro possui a finalidade de fornecer informações acerca da entidade trabalhada para que sejam úteis aos diversos tipos de usuários da contabilidade, sejam eles investidores existentes em potencial, credores por empréstimos ou outros credores, quando da tomada de decisão referente ao fornecimento de recursos para a entidade (GELBCKE, 2017).

### 2.2 Demonstrações Contábeis

As demonstrações contábeis retratam os efeitos patrimoniais e financeiros das transações e outros eventos, por meio classificações dadas conforme suas características econômicas. As classes amplas são denominadas de elementos das demonstrações contábeis. Os elementos diretamente relacionados à mensuração da posição patrimonial e financeira no balanço patrimonial são os ativos, os passivos e o patrimônio líquido. Os elementos diretamente relacionados ao desempenho da empresa registrado em números na demonstração do resultado são as receitas e as despesas. Assim, esta estrutura conceitual não identifica qualquer elemento que seja exclusivo dessa demonstração. A apresentação desses

elementos no balanço patrimonial e na demonstração do resultado envolve um processo de subclassificação (GELBCKE, 2017).

O ponto principal das demonstrações contábeis é a divulgação da posição patrimonial, econômica e financeira das empresas, podendo também possibilitar a identificação da atuação dos gestores da empresa para os recursos que lhes foi confiado. Proporcionando assim as tomadas das respectivas informações, sejam elas internas ou externas, com um gerenciamento de informações eficientes e eficazes para as tomadas de decisões (CPC-26-R1, 2011).

“Demonstrações Financeiras ou Demonstrações Contábeis são relatórios elaborados com base na escrituração mercantil mantida pela empresa, com a finalidade de apresentar aos diversos usuários informações principalmente de natureza patrimonial, econômica e financeira, relativas à movimentação do patrimônio ocorrida durante um exercício social” (RIBEIRO, 2017).

O objetivo das Demonstrações Contábeis é fornecer informações referentes à posição patrimonial e financeira da empresa, o seu desempenho a partir dos resultados gerados em determinado período, o seu fluxo de caixa e tomada de decisões (SOUZA, 2016).

### 2.2.1 Balanço patrimonial

O balanço patrimonial é o principal relatório gerado pela contabilidade e que através dele é possível verificar situação financeira e econômica de uma empresa em determinado período considerado para análise. Esse relatório é dividido em duas partes entre Ativo, lado esquerdo, e Passivo e Patrimônio Líquido, pertencente ao Passivo, lado direito (MARION, 2009).

A estrutura exemplificada de um balanço patrimonial está demonstrada no quadro abaixo:

Tabela 1 – Modelo do balanço patrimonial

ATIVO	PASSIVO
Bens.....	Obrigações.....
Direitos.....	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>

Fonte: Adaptação realizada pelo autor conforme (RIBEIRO, 2017).

O Ativo, como ilustrado na tabela acima, compõe os bens e direitos controlados pela entidade como resultado de eventos passados e que possui potencial para geração de benefícios econômicos. Já o Passivo engloba as obrigações da empresa com terceiros.

Essa é uma responsabilidade no qual a empresa não tem como evitar, mas que é possível controlar e mensurar e por fim se espera quitar essas obrigações com a transferência de recursos econômicos (CPC-00-R2, 2019).

Dentro do grupo do ativo circulante são classificados os valores de curto prazo referentes as disponibilidades, investimentos, valores a receber, estoques e outros créditos. No ativo não circulante compreende-se os valores de longo prazo como o realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível. No grupo do passivo circulante são evidenciadas as dívidas com terceiros que serão pagas no curto prazo que são os fornecedores, salários a pagar, impostos a pagar, empréstimos a pagar e encargos a pagar. Já o passivo não circulante é composto principalmente do exigível a longo prazo, normalmente caracterizado como financiamentos obtidos junto às financeiras (MARION, 2009).

O patrimônio líquido é representado pela diferença entre o valor dos ativos e dos passivos ou igual à soma que poderia ser obtida com a venda dos seus ativos e liquidação dos seus passivos. Compreende-se dentro desse grupo o capital social; as reservas de capital; os ajustes de avaliação patrimonial; as reservas de lucros; as ações em tesouraria; e os prejuízos acumulados. Sua variação ocorre em detrimento das contas de resultado composta pelas receitas e despesas (GELBCKE, 2017).

## 2.2.2 Contas de Resultado

As contas de resultado são compostas pelas receitas e despesas. Assim como no balanço patrimonial, estas possuem naturezas de conta específicas, sendo as receitas classificadas a crédito e as despesas a débito. Dessa forma, as receitas são variações patrimoniais positivas, pois aumentam o patrimônio líquido de uma empresa. Ao contrário das receitas, as despesas são variações patrimoniais negativas, mas que têm por finalidade a obtenção de receitas (SOUZA, 2016).

## 2.2.3 Demonstração do resultado do exercício

A demonstração do resultado do exercício (DRE) é um relatório contábil que tem por finalidade evidenciar o resultado obtido de uma empresa num determinado período. Essa demonstração é estruturada de maneira a fornecer informações de formas organizadas, apresentando se houve lucro ou prejuízo, compreendendo todas as receitas e despesas, e conforme as disciplinas contidas no artigo 187 da Lei n. 6.404/1976. Dessa forma, entende-se que a DRE é uma demonstração contábil que evidencia o resultado econômico de uma entidade (RIBEIRO, 2017).

A seguir há como exemplificação um modelo de DRE:

Tabela 2 – Modelo de DRE

RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS
(-) Descontos Concedidos, Devoluções (-) Impostos sobre vendas
= RECEITA LÍQUIDA
(-) Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prestados
= RESULTADO BRUTO
(-) Despesas/Receitas Operacionais (-) Despesas Gerais e Administrativas (-) Despesas de Vendas (+) Receitas Financeiras (-) Despesas Financeiras (-) Juros sobre Capital Próprio (+) Outras Receitas Operacionais (-) Outras Despesas Operacionais
= RESULTADO ANTES DO IR/CSLL
(-) Provisão para IR e Contribuição Social
= RESULTADO LÍQUIDO ANTES DE PARTICIPAÇÕES E CONTRIBUIÇÕES
(-) Participações (-) Contribuições (+) Reversão dos Juros sobre o Capital Próprio
= RESULTADO (LUCRO/PREJUÍZO) LÍQUIDO DO EXERCÍCIO
LUCRO POR AÇÃO

Fonte: (ASSAF, 2020).

### 2.3 Análise das demonstrações contábeis

A análise das demonstrações contábeis possui um conjunto de técnicas utilizadas para avaliação da situação econômica e financeira de uma empresa, conforme os interesses dos usuários, sejam esses externos ou internos. A análise é realizada através das informações contidas nas demonstrações contábeis geradas pela contabilidade, como, por exemplo, o balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício (ASSAF, 2020).

Entretanto, não existe forma científica ou metodologicamente comprovada de relacionar índices de maneira a se obter um diagnóstico preciso da situação de uma empresa. Dessa forma, as interpretações e conclusões dos analistas acerca dos resultados obtidos a partir das análises realizadas irão variar. Devido a isso, é muito importante levar em consideração o nível de experiência na área e a capacidade técnica do analista (IUDÍCIBUS, 2017).

### 2.3.1 Análise vertical

A análise vertical objetiva estudar a estrutura das demonstrações contábeis por meio de cálculo dos coeficientes analíticos de participação que são obtidos da divisão que cada conta ou grupo de contas possuem em relação a um valor base. Para essa análise, é considerada a proporcionalidade e por fim busca demonstrar a importância relativa que cada conta possui dentro da demonstração contábil verificada (SOUZA, 2016).

### 2.3.2 Análise horizontal

A análise horizontal ou análise de evolução tem por finalidade apontar o crescimento dos itens dos balanços e das demonstrações do resultado através dos períodos, a fim de caracterizar tendências. Esse procedimento é feito de forma a considerar o ano base como o equivalente a 100% e a partir dos anos posteriores é analisado comparativamente os índices para que se possa avaliar tendências positivas ou negativas. Dessa forma, torna-se possível a tomada de decisão e uso de estratégias para se obter o melhor resultado considerando os períodos passados (IUDÍCIBUS, 2017).

### 2.3.3 Indicadores de liquidez

Os indicadores de liquidez avaliam a capacidade de pagamento das obrigações de uma entidade, usando comparativos entre seus ativos, disponibilidades e direitos, e passivos, obrigações, de curto e longo prazo (SOUZA, 2016).

Para Assaf (2020), os indicadores de liquidez evidenciam a situação financeira de uma empresa em dado momento frente a seus diversos compromissos financeiros a partir das informações contidas nas demonstrações contábeis (ASSAF, 2020).

#### 2.3.3.1 Liquidez corrente

A liquidez corrente relaciona o quanto está disponível e conversível em dinheiro no ativo circulante com o que há de obrigações no curto prazo (passivo circulante). Nesse cálculo serão considerados todos os ativos circulantes, mesmo que estes não sejam disponibilidades imediatas no momento. É objetivo demonstrar a capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo, utilizando todas as disponibilidades e direitos de curto prazo (IUDÍCIBUS, 2017).

$$\text{Liquidez Corrente} = \text{AC} / \text{PC}$$

#### 2.3.3.2 Liquidez seca

O quociente da liquidez seca revela o percentual de dívida de curto prazo por considerar os ativos circulantes de maior liquidez para que possam quitar seus passivos

circulantes. A liquidez seca determina a capacidade de pagamento da empresa no curto prazo mediante a utilização das disponibilidades e dos valores a receber (ASSAF, 2020).

$$\text{Liquidez Seca} = (\text{AC} - \text{Estoques} - \text{DA}) / \text{PC}$$

### 2.3.3.3 Liquidez geral

Esse quociente serve para avaliar a saúde financeira quanto a liquidez em relação ao longo prazo. O indicador revela a capacidade de pagamento das obrigações de curto e longo prazos, utilizando as disponibilidades e os direitos de curto e longo prazos (SOUZA, 2016).

$$\text{Liquidez Geral} = (\text{AC} + \text{ANC Realizável LP}) / (\text{PC} + \text{PNC Exigível LP})$$

### 2.3.3.4 Liquidez imediata

A liquidez imediata demonstra o percentual das dívidas a curto prazo (circulante) em condições de serem liquidadas prontamente. O quociente obtido é baixo em sua maioria devido as empresas evitarem manter as suas disponibilidades em caixa, pelo fato de reduzir a rentabilidade sobre seus ativos financeiros (AZZOLIN, 2012).

$$\text{Liquidez imediata} = \text{Disponível} / \text{PC}$$

## 2.3.4 Estrutura de capital

A estrutura de capital é analisada por meio dos indicadores de endividamento que são úteis para informar sobre a utilização de recursos de terceiros ou de recursos dos proprietários da entidade. É certo que o ativo é a aplicação de recursos que fora financiado por capitais de terceiros. Logo, os capitais de terceiros são as fontes de origens de recursos das empresas. Para esses indicadores serão consideradas as quantidades das dívidas (alta, razoável, baixa) para determinar a participação do capital de terceiros e a qualidade das dívidas (boa, razoável, ruim) analisando se a composição desse endividamento está presente em sua maioria no curto ou longo prazo, para financiar o ativo circulante e o ativo permanente, respectivamente (MARION, 2012).

### 2.3.4.1 Grau de imobilização de recursos não correntes

Esse indicador retrata o montante de recursos que a empresa aplicou diretamente nos seus ativos fixos (não circulante), compreendidos por investimentos, imobilizado e intangível, para cada real de obrigações de longo prazo e de capital próprio (SOUZA, 2016).

$$\text{Grau de imobilização de recursos não correntes} = \text{ANC} / (\text{PL} + \text{PNC}) * 100\%$$

#### 2.3.4.2 Grau de endividamento

O grau de endividamento demonstra o quanto a empresa tem de recursos de terceiros para cada real em relação ao capital próprio. Quanto maior esse grau, pior é a qualidade de endividamento (SOUZA, 2016).

$$\text{Grau de endividamento} = (\text{PC} + \text{PNC}) / \text{PL} * 100\%$$

#### 2.3.4.3 Imobilização do capital próprio

O quociente de imobilização do ativo não circulante revela a porcentagem dos recursos próprios que estão imobilizados. Quanto maior for esse índice menor será a participação de capitais próprios no capital de giro da empresa e, em consequência, maior será a necessidade de a empresa ter que financiar suas operações (capital de giro) com recursos de terceiros (AZZOLIN, 2012).

$$\text{Imobilização do capital próprio} = (\text{ANC} - \text{Realizável LP}) / \text{PL} * 100\%$$

#### 2.3.4.4 Composição de endividamento

A composição de endividamento objetiva informar o quanto a empresa opera com dívidas no curto prazo em relação ao total de dívidas contraídas. Quanto maior a dívida no passivo circulante menos favorável é, devido prejudicar a liquidez corrente (MARION, 2012).

$$\text{Composição de endividamento} = \text{PC} / (\text{PC} + \text{PNC}) * 100\%$$

### 2.3.5 Indicadores de rentabilidade

É possível expressar a rentabilidade em forma de resultado obtido a partir de cálculos utilizando números absolutos não gera uma informação de ótima qualidade. Mas, de forma geral, é preciso que seja relacionado um lucro do empreendimento com algum valor que expresse a sua dimensão relativa para analisar o quanto a empresa se saiu bem em relação a determinado período considerado. Dessa forma, os indicadores de rentabilidade objetivam demonstrar o quanto os seus investimentos renderam em relação aos capitais de terceiros e aos capitais próprios da empresa (IUDÍCIBUS, 2017).

#### 2.3.5.1 Giro do ativo

O giro do ativo demonstra o total das vendas líquidas da empresa para cada R\$ 1,00 de investimento total ou o ativo como um todo (SOUZA, 2016).

$$\text{Giro do ativo} = \text{Vendas líquidas} / \text{Ativo total}$$

### 2.3.5.2 Rentabilidade do ativo

Evidencia medir o retorno dos recursos que a empresa está obtendo em relação aos recursos aplicados. Quanto maior o resultado melhor, pois indica que a empresa obteve maior ganho (MARION, 2012).

$$\text{Rentabilidade do ativo} = \text{Lucro líquido} / \text{Ativo total}$$

### 2.3.5.3 Rentabilidade do patrimônio líquido

Este quociente mede a capacidade de a empresa gerar retorno, informando o quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$ 1,00 de capital próprio, representado pelo patrimônio líquido (AZZOLIN, 2012).

$$\text{Rentabilidade do patrimônio líquido} = \text{Lucro líquido} / \text{PL}$$

### 2.3.5.4 Margem líquida

A margem líquida ou lucratividade sobre vendas serve para comparar o lucro líquido com as vendas líquidas, a fim de se obter um resultado que relacione o percentual das vendas líquidas que foi convertido em lucro líquido. Quanto maior o resultado desse indicador melhor (SOUZA, 2016).

$$\text{Margem líquida} = \text{Lucro líquido} / \text{Vendas líquidas}$$

## 2.3.6 Indicadores de atividade

Os indicadores de atividade são importantes para representar o tempo estimado da renovação de elementos patrimoniais em determinado período considerado. Normalmente é apresentado em número de dias, meses ou períodos maiores. Estes quocientes expressam a rotatividade que direta ou indiretamente influem na liquidez e rentabilidade do negócio. Para isso, são utilizadas informações presentes no balanço patrimonial ou nos demonstrativos de resultados (IUDÍCIBUS, 2017).

Para Azzolin (2012), esses indicadores, também conhecidos como de rotatividade, rotação e de velocidade, servem para determinar a velocidade com que as várias contas presentes no balanço patrimonial são convertidas em disponibilidades ou em receitas – entradas e saídas (AZZOLIN, 2012).

Para realização dos cálculos dos prazos médios de rotatividade são utilizados os seguintes quocientes:



Tabela 3 – Prazos médios de rotatividade

Indicador	Definição	Fórmula
PMRE	Demonstra quantos dias, em média, leva-se para a empresa conseguir vender todos os seus estoques. Quanto menor o resultado, melhor, pois representará um maior giro.	$(360 * \text{Estoques}) / \text{CMV}$
PMRC	Demonstra quantos dias, em média, leva-se para a empresa receber os valores provenientes das vendas realizadas. Quanto menor o resultado, melhor, pois irá representar um menor tempo de recebimento.	$(360 * \text{Receber}) / \text{Vendas a prazo}$
PMPF	Demonstra quantos dias, em média, leva-se para a empresa pagar seus passivos. Quanto maior esse resultado, melhor, pois a empresa pode esperar um tempo maior para utilizar suas disponibilidades para realização de pagamentos.	$(360 * \text{Fornecedores}) / \text{Compras a prazo}$

Fonte: Adaptação em tabela realizada pelo autor conforme (SOUZA, 2016).

### 2.3.6.1 Ciclo financeiro

O ciclo financeiro ou ciclo de caixa é medido relacionando a saída de recursos financeiros destinados a liquidação dos passivos referentes aos fornecedores até o momento do recebimento efetivo das vendas pagas pelos clientes. Em suma, esse ciclo objetiva representar o tempo desde o pagamento aos fornecedores até a data das vendas a prazo (AZZOLIN, 2012).

Esse ciclo pode ser favorável ou desfavorável, a depender do resultado obtido. Para que seja favorável, o pagamento das compras deve ser maior que o prazo de recebimento das vendas, pois isso gera uma folga financeira, evitando um déficit no caixa. Na situação desfavorável, o prazo de pagamento aos fornecedores é menor que o prazo do recebimento de clientes. Isso causa déficit no caixa, levando a empresa a recorrer o capital de terceiros, além de ter que pagar juros por esse valor emprestado (SOUZA, 2016).

O ciclo financeiro pode ser representado a partir da seguinte fórmula.

$$\text{Ciclo financeiro} = \text{PMRE} + \text{PMRC} - \text{PMPF}$$

### 2.3.6.2 Ciclo operacional

O ciclo operacional compreende o período desde a data em que foi efetuada a compra das matérias-primas ou mercadorias até o momento do recebimento dos clientes devido a obtenção de receitas com vendas (SOUZA, 2016).

Devido a isso, além de corresponder a todas as fases da operação da empresa, esse indicador permite uma análise acerca do desempenho operacional e da necessidade de investimento em giro (ASSAF, 2020).

Segue abaixo a fórmula para realização do cálculo desse indicador:

$$\text{Ciclo operacional} = \text{PMRE} + \text{PMRC}$$

Sabe-se que quanto menor o resultado, que será expresso em dias, melhor, pois demonstra um giro maior e agrega positivamente ao resultado da empresa. Entretanto, esse giro varia de negócio a negócio. Com isso, pode-se determinar se o ciclo operacional é superavitário, caso o resultado seja  $< 1$ , ou deficitário, se  $> 1$  (SOUZA, 2016).

Segue abaixo a fórmula para realização do cálculo:

$$\text{Ciclo operacional} = (\text{PMRE} + \text{PMRC}) / \text{PMPF}$$

Tabela 4 – Conclusões dos resultados dos ciclos operacionais

Ciclo operacional	Conclusão
$< 1$	A empresa possui uma folga financeira, ou seja, recebe dos clientes antes do prazo de pagamento aos fornecedores.
$> 1$	Nesse caso o recebimento de clientes só ocorre após o prazo de pagamento aos fornecedores, levando a empresa a recorrer ao capital de terceiros.

Fonte: Adaptação em tabela realizada pelo autor conforme (SOUZA, 2016).

### 2.3.6.3 Ciclo econômico

Esse indicador informa quantos dias, em média, leva-se para que a empresa possa realizar a venda do seu estoque. Pode também ser entendido como o tempo em que insumos e produtos acabados permanecem estocados. Logo, desconsidera-se o prazo de recebimento das vendas, tendo como premissa apenas o prazo de venda. Quanto menor o resultado, melhor, pois a empresa evita deixar estoque sem rotatividade por muito tempo. (AZZOLIN, 2012).

$$\text{Ciclo econômico} = \text{PMRE}$$

### 2.3.7 Grau de alavancagem financeira

A alavancagem financeira ocorre quando os passivos causam efeitos no patrimônio líquido. Logo, refere-se a participação do capital de terceiros na estrutura de capital da empresa. Por essa ótica, entende-se que o investimento em capital emprestado é positivo quando esse é capaz de gerar um retorno lucrativo, causando elevação nos resultados

líquidos. Em outras palavras o GAF demonstra a capacidade que os recursos de terceiros apresentam de elevar os resultados dos proprietários (ASSAF, 2020).

Desde que o custo da dívida seja inferior ao retorno que se possa obter pela utilização e giro no ativo dos recursos obtidos a partir do capital de terceiros, o endividamento gera benefícios econômicos aos acionistas (IUDÍCIBUS, 2017).

Esse indicador é útil para mensurar a eficiência na utilização dos empréstimos em alavancar a rentabilidade do capital próprio da entidade, podendo apresentar resultado desfavorável, indiferente ou favorável (SOUZA, 2016).

O GAF pode ser calculado da seguinte forma:

$$\text{GAF} = \text{ROE} / \text{ROA}$$

$$\text{ROE} = \text{Lucro líquido} / \text{PL}$$

$$\text{ROA} = \text{Lucro Operacional} / \text{Ativo}$$

### 2.3.8 Grau de alavancagem operacional

A alavancagem operacional permite analisar a natureza cíclica de um negócio e a variabilidade dos resultados da sua operação. Essa alavancagem torna-se possível em detrimento da presença de custos e despesas fixos na estrutura de resultado de uma empresa, como, por exemplo, a depreciação que acontece de forma independente ao volume de atividade, os salários, o aluguel, as despesas com juros de empréstimos, entre outros. A depender do valor desses custos, eles podem constituir riscos a continuidade das atividades da empresa (ASSAF, 2020).

“O grau de alavancagem operacional pode ser definido como sendo a variação percentual nos lucros operacionais, relacionada com determinada variação percentual no volume de vendas” (IUDÍCIBUS, 2017).

O cálculo do GAO pode ser realizado da seguinte forma:

$$\text{GAO} = \text{Variação \% do Lucro Operacional} / \text{Variação \% do volume de vendas}$$

## 3 Metodologia

A metodologia consiste em estudar, compreender e avaliar os diversos métodos utilizáveis para o desenvolvimento de uma pesquisa acadêmica. Dessa forma, as mais diversas pesquisas possuem classificações específicas devido ao trabalho preparado. Por meio dela é possível realizar a aplicação de procedimentos e técnicas para a construção do conhecimento, tendo como proposta comprovar sua veracidade e validade (PRODANOV, 2013).

O presente trabalho teve como base as obras de Assaf (2020), Iudícibus (2017) e Souza (2017), a qual deram subsídios para o desenvolvimento do referencial teórico e das análises de indicadores que serão aplicados às demonstrações contábeis da empresa escolhida.

### 3.1 Classificação da pesquisa

#### 3.1.1 Natureza

A pesquisa é classificada com natureza aplicada quando seus estudos são elaborados com a finalidade de resolver problemas no âmbito da sociedade que vivem. Pode também ser entendida como pesquisas que objetivam gerar conhecimento por meio da aplicação prática do conhecimento teórico em determinada situação (GIL, 2017).

Devido a isso, a natureza do presente trabalho é a de pesquisa aplicada, pois serão utilizados indicadores que utilizam cálculos matemáticos para interpretar informações a partir dos dados obtidos.

#### 3.1.2 Objetivos

Um trabalho acadêmico pode ser considerado dessa forma quando o pesquisador apenas registra e descreve os fatos sem interferir neles. Visa estudar, apresentar e correlacionar as características do objeto de análise por meio de técnicas padronizadas de coleta de dados, sendo de forma geral um levantamento de dados. Tal pesquisa observa, registra, analisa e ordena dados, sem alterações, para que se obtenha interpretações acerca destes (PRODANOV, 2013).

A pesquisa então é definida como descritiva, dado ao fato de que serão utilizadas informações fornecidas pelo próprio objeto de estudo e a partir disso serão realizadas análises e interpretações.

### 3.1.3 Procedimentos

A pesquisa bibliográfica é elaborada a partir de material já publicado, normalmente caracterizado como: livros, artigos científicos, monografias, internet, teses, entre outros documentos que correlaciona diretamente o material com o assunto específico da pesquisa abordada. Nesse tipo de pesquisa se faz necessário verificar a veracidade das informações obtidas, evitando possíveis incoerências ou contradições que as obras podem apresentar (PRODANOV, 2013).

A pesquisa documental é usada em quase todas as ciências sociais. Ela utiliza materiais elaborados com várias finalidades que tem a possibilidade de serem reelaborados conforme os objetivos da pesquisa. Sua principal diferença com a pesquisa bibliográfica é que esta se fundamenta em material elaborado por autores com o propósito específico de ser lido por públicos específicos. Já a pesquisa documental utiliza dos mais diversos tipos de documentos com finalidades distintas (GIL, 2017).

A partir dessas informações, a tipologia da pesquisa está delienada em bibliográfica e documental.

### 3.1.4 Abordagem

A pesquisa quantitativa considera tudo que pode ser quantificável, ou seja, é possível traduzir em números informações para classificá-las e analisá-las. É necessária a utilização de recursos e de técnicas estatísticas. Já a pesquisa qualitativa considera que há uma relação dinâmica entre o mundo real e o sujeito. A interpretação dos fenômenos e a atribuição de significados são simples e não requer utilização de estatísticas. Nesse tipo de pesquisa, o trabalho tem como fonte direta os dados obtidos sem qualquer manipulação de informação (LAKATOS, 2008).

Dessa forma, a pesquisa realizada possui uma abordagem do problema de maneira quantitativa e qualitativa, devido a utilização dos dois recursos para o desenvolvimento do trabalho.

## 3.2 Coleta e análise de dados

A coleta de dados é o momento da pesquisa cujo objetivo é obter informações. Nessa etapa, é definido o tipo de pesquisa, os instrumentos de coleta de dados, o alcance e a classificação das informações. O leitor do trabalho deve ser informado sobre a maneira como os dados foram obtidos. É preciso correlacionar os objetivos aos meios necessários para que sejam alcançados, justificando sua adequação (PRODANOV, 2013).

Para isso, primeiramente foi realizado um levantamento bibliográfico e documental, por meio de livros, artigos e internet para embasar teoricamente a pesquisa. Posteriormente

foi escolhida uma empresa como objeto de estudo. Por seguinte foram coletadas as informações necessárias para a obtenção dos resultados das análises horizontal e vertical dos indicadores propostos: liquidez, estrutura de capital, rentabilidade, atividade, alavancagem financeira e operacional. Por fim, serão aplicados os métodos de análise anteriormente citados com base no referencial teórico para que o conhecimento acerca do estudo seja explorado.

## 4 Resultados e Discussões

Neste capítulo serão apresentados o balanço patrimonial e a DRE. Esses demonstrativos que abrangem o período de 2019 a 2021 serão a base para obtenção dos resultados das análises vertical e horizontal, e dos indicadores abrangidos no referencial teórico do trabalho desenvolvido. Os valores contidos nas demonstrações da empresa Klabin estão apresentados em R\$ milhões.

Tabela 5 – Balanço patrimonial

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>13.674</b>	<b>10.961</b>	<b>13.892</b>
Caixa e equivalente de caixa	8.340	5.209	6.405
Títulos e valores mobiliários	1.391	1.348	2.017
Contas a Receber	1.860	1.807	2.809
Estoques	1.332	1.379	2.003
Impostos e contribuições a recuperar	505	825	401
Outros	246	393	257
<b>Ativos de bens mantidos para venda</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10</b>
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>21.029</b>	<b>24.309</b>	<b>28.174</b>
<b>Realizável a Longo Prazo</b>	<b>2.333</b>	<b>1.829</b>	<b>1.623</b>
IR/CS diferidos	-	765	630
Impostos a compensar	1.945	769	702
Depósitos judiciais	117	119	114
Outros	271	176	178
Investimentos	171	268	273
Imobilizado	13.241	16.671	19.549
Ativos biológicos	4.712	4.658	5.528
Ativo de direito de uso	494	808	1.058
Intangível	78	75	142
<b>Ativo Total</b>	<b>34.703</b>	<b>35.270</b>	<b>42.076</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>3.105</b>	<b>3.678</b>	<b>5.571</b>
Empréstimos e Financiamentos	702	653	1.805
Debentures	573	68	54
Fornecedores	1.024	2.003	1.874
Fornecedor Risco Sacado	-	-	514
Fornecedor Risco Sacado Florestal	-	-	117
Obrigações Fiscais	67	194	282
Salários e encargos sociais	301	378	431
Dividendos/JCP a pagar	200	-	-
Passivo de arrendamentos	101	144	186
Outros	137	239	307
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>25.097</b>	<b>27.207</b>	<b>29.419</b>
Fornecedores	-	-	2
Fornecedor Risco Sacado Florestal	-	-	88
Empréstimos e Financiamentos	21.539	23.853	25.784

*Continua na próxima página*

Tabela 5 - Continuação do Balanço patrimonial

Debentures	1.271	1.765	1.695
Outras contas a pagar - Investidores SCPs	333	302	208
Passivo de direito de uso	397	680	901
Obrigações Fiscais	1.145	86	185
Outros	412	522	555
<b>PL - atribuído aos controladores</b>	<b>6.047</b>	<b>3.810</b>	<b>5.740</b>
Capital Social Realizado	4.076	4.476	4.476
Reservas de capital e de reavaliação	(351)	(366)	(295)
Reservas de Lucros	1.517	-	1.624
Ajustes de avaliação Patrimonial	943	823	103
Resultados acumulados	-	(994)	-
Ações em Tesouraria	(187)	(178)	(169)
<b>PL - Não Controladores</b>	<b>454</b>	<b>574</b>	<b>1.347</b>
<b>Patrimônio Líquido Total</b>	<b>6.501</b>	<b>4.385</b>	<b>7.086</b>
<b>Passivo Total + Patrimônio Líquido</b>	<b>34.703</b>	<b>35.270</b>	<b>42.076</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

Tabela 6 – Demonstração do Resultado do Exercício - DRE

DRE	2019	2020	2021
<b>Receita Bruta</b>	<b>11.886</b>	<b>13.698</b>	<b>19.012</b>
<b>Receita Líquida</b>	<b>10.272</b>	<b>11.949</b>	<b>16.481</b>
Var. vl. justo dos ativos bio. Real. de custo atrib. imob.	390 -	658 -	1.309 -
<b>Custo dos Produtos Vendidos</b>	<b>(7.241)</b>	<b>(7.885)</b>	<b>(10.247)</b>
<b>Lucro Bruto</b>	<b>3.421</b>	<b>4.722</b>	<b>7.543</b>
Vendas	(910)	(1.139)	(1.249)
Gerais & Administrativas	(601)	(718)	(886)
Outras Rec. (Disp.) Oper.	610	317	74
<b>Total Despesas Operacionais</b>	<b>(902)</b>	<b>(1.540)</b>	<b>(2.062)</b>
<b>Resultado Op. Ant. Desp. Fin.</b>	<b>2.519</b>	<b>3.182</b>	<b>5.481</b>
<b>Equivalência Patrimonial</b>	<b>7</b>	<b>33</b>	<b>26</b>
Despesas Financeiras	(2.274)	(3.791)	(1.643)
Variações Cambiais Passivos	(729)	(4.203)	73
<b>Total Despesas Financeiras</b>	<b>(3.003)</b>	<b>(7.994)</b>	<b>(1.570)</b>
Receitas Financeiras	1.023	383	379
Variações Cambiais Ativos	319	582	100
<b>Total Receitas Financeiras</b>	<b>1.341</b>	<b>965</b>	<b>479</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(1.662)</b>	<b>(7.029)</b>	<b>(1.090)</b>
<b>Lucro antes I.R. Cont. Social</b>	<b>865</b>	<b>(3.814)</b>	<b>4.416</b>

*Continua na próxima página*



Tabela 6 - Continuação da Demonstração do Resultado do Exercício - DRE

<b>Prov. IR e Contrib. Social</b>	<b>(150)</b>	<b>1.425</b>	<b>(1.012)</b>
<b>Resultado Líquido</b>	<b>715</b>	<b>(2.389)</b>	<b>3.405</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

## 4.1 Análise vertical

Neste tópico serão abordadas as análises verticais do balanço patrimonial e da DRE considerando os anos de 2019 a 2021.

### 4.1.1 Análise vertical do Ativo

Tabela 7 – Análise vertical do Ativo

<b>Balanço Patrimonial</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>39%</b>	<b>31%</b>	<b>33%</b>
Caixa e equivalente de caixa	24%	15%	15%
Títulos e valores mobiliários	4%	4%	5%
Contas a Receber	5%	5%	7%
Estoques	4%	4%	5%
Imp. e contribuições a recup.	1%	2%	1%
Outros	1%	1%	1%
<b>Ativos mantidos p/ venda</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>61%</b>	<b>69%</b>	<b>67%</b>
<b>Realizável a Longo Prazo</b>	<b>7%</b>	<b>5%</b>	<b>4%</b>
IR/CS diferidos	-	2%	1%
Impostos a compensar	6%	2%	2%
Depósitos judiciais	0%	0%	0%
Outros	1%	0%	0%
Investimentos	0%	1%	1%
Imobilizado	38%	47%	46%
Ativos biológicos	14%	13%	13%
Ativo de direito de uso	1%	2%	3%
Intangível	0%	0%	0%
<b>Ativo Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fonte: Dados da pesquisa

Na tabela 7 é possível verificar que o ativo circulante da empresa representa 39% do ativo total em 2019. Observa-se então uma queda para 31% em 2020, auge da pandemia, e um pequeno aumento para 33% em 2021. Analisando mais detalhadamente, nota-se que a redução se deve ao fato da diminuição do Caixa e equivalente de caixa em 9% no ano de 2020 em relação a 2019, indo de 24% para 15%. Em 2021 o percentual em relação ao ativo total se manteve constante. Diante disso, a empresa demonstra que em uma eventual

necessidade de disponibilidades de forma imediata, poderá utilizar uma parte considerável do seu ativo circulante.

Outro ponto a ser considerado para a redução do ativo circulante foi o aumento da participação do ativo não circulante que representava 61% do ativo total em 2019, tendo um crescimento em 2020 para 69% e uma redução para 67% em 2021. Isso ocorreu devido o aumento em específico do ativo imobilizado que representava 38% do ativo total em 2019, aumentando para 47% em 2020 e diminuindo em 2021 para 46%.

#### 4.1.2 Análise vertical do Passivo

Tabela 8 – Análise vertical do Passivo

<b>Balanco Patrimonial</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>9%</b>	<b>10%</b>	<b>13%</b>
Empréstimos e Financiamentos	2%	2%	4%
Debentures	2%	0%	0%
Fornecedores	3%	6%	4%
Fornecedor Risco Sacado	-	0%	1%
Fornecedor Risco Sacado Flor.	-	0%	0%
Obrigações Fiscais	0%	1%	1%
Salários e encargos sociais	1%	1%	1%
Dividendos/JCP a pagar	1%	0%	0%
Passivo de arrendamentos	0%	0%	0%
Outros	0%	1%	1%
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>72%</b>	<b>77%</b>	<b>70%</b>
Fornecedores	-	0%	0%
Fornecedor Risco Sacado Flor.	-	0%	0%
Empréstimos e Financ.	62%	68%	61%
Debentures	4%	5%	4%
Outras CP - Investidores SCPs	1%	1%	0%
Passivo de direito de uso	1%	2%	2%
Obrigações Fiscais	3%	0%	0%
Outros	1%	1%	1%
<b>P.L. - Controladores</b>	<b>17%</b>	<b>11%</b>	<b>14%</b>
Capital Social Realizado	12%	13%	11%
Reservas de capital e de reav.	-1%	-1%	-1%
Reservas de Lucros	4%	0%	4%
Ajustes de avaliação Patrimonial	3%	2%	0%
Resultados acumulados	-	-3%	0%
Ações em Tesouraria	-1%	-1%	0%
<b>P.L. - Não Controladores</b>	<b>1%</b>	<b>2%</b>	<b>3%</b>
<b>Passivo Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fonte: Dados da pesquisa

Na tabela 8 é possível verificar que o passivo não circulante é representado por 72%, 77% e 70% em 2019, 2020 e 2021, respectivamente. Percebe-se que houve um aumento de 5% em 2020 e uma redução de 7% em 2021. Essa variação pode ser entendida ao verificar que o patrimônio líquido diminuiu 6% em 2020, pois as Reservas de lucros que

representavam 4% do passivo total em 2019 foram para 0% em 2020 devido aos prejuízos obtidos no resultado do mesmo ano, auge da pandemia, que conforme a DRE foi de R\$ 2.389 milhões, enquanto até 2019 era apresentado lucro. Devido a isso, foi constituído um saldo negativo nos Resultados acumulados de R\$ -994 milhões que representou na análise vertical -3%, reduzindo ainda mais o PL, aumentando conseqüentemente a representação do passivo não circulante em relação ao total do passivo.

O passivo circulante não apresentou muita variação durante o período de análise, correspondendo a 9%, 10% e 13% em 2019, 2020 e 2021, respectivamente.

Essa análise demonstra uma segurança da empresa no curto prazo, pois seus passivos, em sua maioria, possuem exigibilidade para mais de um ano. Para reforçar esse indicativo a empresa ainda possui um ativo circulante com uma participação considerável de disponibilidades.

### 4.1.3 Análise vertical da DRE

Tabela 9 – Análise vertical da DRE

<b>DRE</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Receita Bruta</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Deduções	-14%	-13%	-13%
<b>Receita Líquida</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Var. vl. justo dos ativos bio.	4%	6%	8%
<b>Custo dos Produtos Vendidos</b>	<b>-70%</b>	<b>-66%</b>	<b>-62%</b>
<b>Lucro Bruto</b>	<b>33%</b>	<b>40%</b>	<b>46%</b>
Vendas	-9%	-10%	-8%
Gerais & Administrativas	-6%	-6%	-5%
Outras Rec. (Disp.) Oper.	6%	3%	0%
<b>Total Despesas Operacionais</b>	<b>-9%</b>	<b>-13%</b>	<b>-13%</b>
<b>Resultado Op. Ant. Desp. Fin.</b>	<b>25%</b>	<b>27%</b>	<b>33%</b>
<b>Equivalência Patrimonial</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
Despesas Financeiras	-22%	-32%	-10%
Variações Cambiais Passivos	-7%	-35%	0%
<b>Total Despesas Financeiras</b>	<b>-29%</b>	<b>-67%</b>	<b>-10%</b>
Receitas Financeiras	10%	3%	2%
Variações Cambiais Ativos	3%	5%	1%
<b>Total Receitas Financeiras</b>	<b>13%</b>	<b>8%</b>	<b>3%</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>-16%</b>	<b>-59%</b>	<b>-7%</b>
<b>Lucro antes I.R. Cont. Social</b>	<b>7%</b>	<b>-28%</b>	<b>23%</b>
<b>Prov. IR e Contrib. Social</b>	<b>-17%</b>	<b>-37%</b>	<b>-23%</b>
<b>Resultado Líquido</b>	<b>7%</b>	<b>-20%</b>	<b>21%</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

Na tabela 9 a análise foi realizada levando em consideração como valor base total a Receita líquida de venda de cada período. Em 2019, enquanto não havia pandemia, a empresa apresentou um Resultado líquido positivo de 7%, mas em 2020 seu percentual foi

negativo, representado por -20% e em 2021 demonstrou um grande salto em comparação aos anos anteriores, obtendo um percentual positivo de 21%. Para entender melhor essas variações, deve-se analisar detalhadamente a DRE nos três períodos. O CMV diminuiu a cada ano e conseqüentemente obteve um aumento percentual de participação do Lucro líquido em 2020 e 2021.

As Despesas operacionais não tiveram grandes variações durante o período analisado. Com isso, a participação do Resultado operacional antes das despesas financeiras aumentou, indicando uma melhoria em relação ao período sem pandemia. Entretanto, o total de Despesas financeiras apresentou um crescimento em relação a 2019 que era de -22%, indo para -32%. Em 2021 o percentual se apresentou melhor que em 2019, demonstrando participação de -10% da receita líquida total. Diante disso, o resultado financeiro teve representatividade negativa de -16%, -59% e -7% em 2019, 2020 e 2021, respectivamente.

Por fim, o Resultado líquido negativo apresentado em 2020 pode ser justificado devido ao aumento das Despesas financeiras, mais especificamente pelas Variações cambiais passivas que em 2019 representava -7%, enquanto em 2020 -35%.

## 4.2 Análise horizontal

Neste tópico serão abordadas as análises horizontais do balanço patrimonial e da DRE considerando os anos de 2019 a 2021.

### 4.2.1 Análise horizontal do Ativo

Tabela 10 – Análise horizontal do Ativo

Balanco Patrimonial	2019	2020	2021
<b>Ativo Circulante</b>	<b>100%</b>	<b>80%</b>	<b>102%</b>
Caixa e equivalente de caixa	100%	62%	77%
Títulos e valores mobiliários	100%	97%	145%
Contas a Receber	100%	97%	151%
Estoques	100%	104%	150%
Impostos e contribuições a recuperar	100%	163%	79%
Outros	100%	160%	104%
<b>Ativos de bens mantidos para venda</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>100%</b>	<b>116%</b>	<b>134%</b>
<b>Realizável a Longo Prazo</b>	<b>100%</b>	<b>78%</b>	<b>70%</b>
IR/CS diferidos	-	0%	0%
Impostos a compensar	100%	40%	36%
Depósitos judiciais	100%	101%	97%
Outros	100%	65%	66%
Investimentos	100%	157%	160%

*Continua na próxima página*

Tabela 10 - Continuação da Análise horizontal do ativo

Imobilizado	100%	126%	148%
Ativos biológicos	100%	99%	117%
Ativo de direito de uso	100%	164%	214%
Intangível	100%	97%	183%
<b>Ativo Total</b>	<b>100%</b>	<b>102%</b>	<b>121%</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

A tabela 10 demonstra a evolução dos valores do ativo do balanço patrimonial dos anos após 2019 que é a base para calcular tal evolução. Dessa forma, é possível ver uma evolução no Ativo total de 2% em 2020 e 21% em 2021.

Analisando as contas com maiores variações, é evidenciado que o Ativo circulante em 2020 representa 80% do percentual de 2019, ou seja, houve uma redução de 20%, enquanto em 2021 houve um aumento de 2%. O Caixa e equivalentes de caixa demonstraram redução de 38% em 2020 e 23% em 2021. Já o Estoque se manteve semelhante em 2020, mas demonstrou um crescimento de 50% em 2021. Outro grupo de conta que apresentou grande variação no ativo circulante foram os Impostos e contribuições a recuperar que teve crescimento de 60% em 2020 e uma redução de 79% em 2021.

Está demonstrado que os Impostos a compensar obtiveram uma redução de 60% em 2020 e 64% em 2021. Aparentemente a empresa compensou grande parte desse saldo presente no Ativo não circulante, assim como a utilização de Outros créditos. Por outro lado, foi constituído valor em IR/CS diferidos que em 2019 não apresentava saldo.

É evidenciado quanto ao Ativo não circulante que houve um aumento de 16% em 2020 e 34% em 2021. Os Investimentos demonstraram crescimento expressivo em 2020 e 2021 de 57% e 60%, assim como o Ativo de direto de uso que apresentou aumento de 64% e 114%.

#### 4.2.2 Análise horizontal do Passivo

Tabela 11 – Análise horizontal do Passivo

<b>Balanço Patrimonial</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>100%</b>	<b>118%</b>	<b>179%</b>
Empréstimos e Financiamentos	100%	93%	257%
Debentures	100%	12%	9%
Fornecedores	100%	196%	183%
Fornecedor Risco Sacado	-	0%	0%
Fornecedor Risco Sacado Florestal	-	0%	0%
Obrigações Fiscais	100%	289%	421%
Salários e encargos sociais	100%	125%	143%

*Continua na próxima página*

Tabela 11 - Continuação da Análise horizontal do Passivo

Fornecedores	100%	196%	183%
Dividendos/JCP a pagar	100%	0%	0%
Passivo de arrendamentos	100%	143%	185%
Outros	100%	175%	225%
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>100%</b>	<b>108%</b>	<b>117%</b>
<hr/>			
Fornecedores	-	0%	0%
Fornecedor Risco Sacado Florestal	-	0%	0%
Empréstimos e Financiamentos	100%	111%	120%
Debentures	100%	139%	133%
Outras contas a pagar - Investidores SCPs	100%	91%	63%
Passivo de direito de uso	100%	171%	227%
Obrigações Fiscais	100%	7%	16%
Outros	100%	127%	135%
<b>PL - atribuído aos controladores</b>	<b>100%</b>	<b>63%</b>	<b>95%</b>
<hr/>			
Capital Social Realizado	100%	110%	110%
Reservas de capital e de reavaliação	100%	104%	84%
Reservas de Lucros	100%	0%	107%
Ajustes de avaliação Patrimonial	100%	87%	11%
Resultados acumulados	-	0%	0%
Ações em Tesouraria	100%	95%	90%
<b>PL - Não Controladores</b>	<b>100%</b>	<b>126%</b>	<b>296%</b>
<hr/>			
<b>Passivo Total + Patrimônio Líquido</b>	<b>100%</b>	<b>102%</b>	<b>121%</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

A tabela 11 evidencia um crescimento do Passivo circulante de 18% e 79% em 2020 e 2021, respectivamente. Ainda dentro do curto prazo, os Empréstimos e financiamentos evidenciaram uma pequena redução em percentuais de 7% em 2020, enquanto em 2021 aumentou 157%. Conforme as Notas explicativas de 2021, o aumento se deve ao fato de que a empresa recorreu à estratégia de contabilidade de hedge, buscando minimizar os efeitos de variação cambial, devido sua exposição ao câmbio. Essa mudança gerou efeito negativo na conta de Ajustes de avaliação patrimonial de 89% em 2021. Como consequência gerou um saldo positivo ao Resultado financeiro da empresa no mesmo ano, demonstrando resultado positivo com a aplicação dessa estratégia.

Os Debêntures do curto prazo demonstraram queda de 88% em 2020 e 91% em 2021. Essa redução está explanada nas Notas explicativas de 2020 como sendo uma conversão em ações da companhia. Em contrapartida, houve crescimento das debêntures no longo prazo de 39% em 2020 e 33% em 2021.

Os Passivos de direito de uso ou Passivos de arrendamento apresentaram crescimento em 2020 e 2021 de 71% e 127%. As Notas explicativas de 2020 e 2021 evidenciam que houve

aumento de contratos de arrendamento de terras, máquinas, equipamentos e edifícios.

O Patrimônio líquido evidencia uma queda em 2020 de 23% e um crescimento de 9% em 2021, reestabelecendo o saldo contido em 2019. A redução de 2020 pode ser entendida devido a queda dos Ajustes de avaliação patrimonial de 13% e da constituição de saldo negativo nos Resultados acumulados de R\$ -994 milhões em 2020. No ano de 2021 voltou a representar nenhum saldo. Ainda no PL, observa-se um aumento do PL dos não controladores de 26% em 2020 e 196% em 2021, explicada em Nota explicativa pelo aumento de participação de acionistas não controladores.

### 4.2.3 Análise horizontal da DRE

Tabela 12 – Análise horizontal da DRE

DRE	2019	2020	2021
<b>Receita Bruta</b>	<b>100%</b>	<b>115%</b>	<b>160%</b>
Deduções	100%	108%	157%
<b>Receita Líquida</b>	<b>100%</b>	<b>116%</b>	<b>160%</b>
Var. vl. justo dos ativos bio.	100%	169%	336%
<b>Custo dos Produtos Vendidos</b>	<b>100%</b>	<b>109%</b>	<b>142%</b>
<b>Lucro Bruto</b>	<b>100%</b>	<b>138%</b>	<b>221%</b>
Vendas	100%	125%	137%
Gerais & Administrativas	100%	119%	147%
Outras Rec. (Desp.) Oper.	100%	52%	12%
<b>Total Despesas Operacionais</b>	<b>100%</b>	<b>171%</b>	<b>229%</b>
<b>Resultado Op. Ant. Desp. Fin.</b>	<b>100%</b>	<b>126%</b>	<b>218%</b>
<b>Equivalência Patrimonial</b>	<b>100%</b>	<b>458%</b>	<b>354%</b>
Despesas Financeiras	100%	167%	72%
Variações Cambiais Passivos	100%	576%	-10%
<b>Total Despesas Financeiras</b>	<b>100%</b>	<b>266%</b>	<b>52%</b>
Receitas Financeiras	100%	37%	37%
Variações Cambiais Ativos	100%	183%	31%
<b>Total Receitas Financeiras</b>	<b>100%</b>	<b>72%</b>	<b>36%</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>100%</b>	<b>423%</b>	<b>66%</b>
<b>Lucro antes I.R. Cont. Social</b>	<b>100%</b>	<b>-441%</b>	<b>511%</b>
<b>Prov. IR e Contrib. Social</b>	<b>100%</b>	<b>-950%</b>	<b>675%</b>
<b>Resultado Líquido</b>	<b>100%</b>	<b>-334%</b>	<b>476%</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

A tabela 12 evidencia a evolução dos resultados apresentados na DRE no período de 2019 a 2021. Inicialmente observa-se que a empresa demonstrou crescimento no total de receitas, que conseqüentemente aumentou suas deduções. A Receita líquida de 2020 e 2021 apresentou aumento de 16% e 60% em relação a 2019, respectivamente. O CPV demonstrou crescimento, mas por conseqüência do aumento de receitas. O Lucro bruto teve aumento de 38% e 121% nos anos de 2020 e 2021, respectivamente.

Quanto ao total de Despesas operacionais houve um crescimento de 71% em 2020 e 129% em 2021. Analisando mais detalhadamente essas despesas, é possível observar que houve uma diminuição grande em Outras receitas e despesas operacionais de 48% em 2020 e 88% em 2021. Nas Notas explicativas de 2020, essa redução ocorreu devido à empresa ter contratado especialistas para avaliação dos seus ativos e passivos, na qual apurou-se um efeito líquido de ganho de compra vantajosa dos ativos das suas controladas que foi alocado no resultado, em específico na linha de Outras receitas e despesas operacionais (em 2020 era descrita como Outras líquidas). Devido a isso, a companhia apresentou crescimento do Resultado operacional em 2020 e 2021 de 26% e 118%, respectivamente.

Na análise foi evidenciado o crescimento na Equivalência patrimonial de 358% em 2020 e 254% em 2021. Nas Notas explicativas de 2020, foi informado que no primeiro trimestre a companhia realizou a constituição da Pinus Taeda Florestal S.A., tornando-a empresa controlada em conjunto. Essa tem como objetivo a formação de ativos biológicos por meio do reflorestamento. Diante disso, a companhia obteve com essa constituição um aumento das suas receitas de Equivalência patrimonial.

O Resultado financeiro da companhia nos três anos analisados foi negativo, entretanto, em 2020 houve um aumento desse saldo em 323% comparado a 2019. Isso ocorreu devido o aumento das Despesas financeiras, mais especificamente as Variações cambiais passivas.

Com o coronavírus, diversas empresas sofreram impactos econômicos, principalmente no ano de 2020, auge da pandemia. Dentre os efeitos causados ocorreu em grande escala as variações cambiais que afetaram empresas que possuíam ativos em moeda estrangeira. O dólar, principal moeda utilizada em operações comerciais, sofreu muito com as incertezas no período da pandemia, gerando grandes flutuações monetárias. Nesse contexto, empresas que detinham desses ativos obtiveram aumento de suas Despesas financeiras, ocasionando prejuízos ao resultado (COLARES, 2022).

Em 2021 o Resultado financeiro ainda negativo apresentou melhora em relação a 2019. O LAIR em 2020 apresentou grande queda, muito influenciada pelo Resultado financeiro, de 341%, gerando valor negativo. Entretanto, em 2021 a companhia se sobressaiu e obteve crescimento do LAIR em 411% em relação a 2019. Já o Resultado líquido apresentou queda em 2020 de 234% e um alto crescimento em 2021 de 376%.

### 4.3 Indicadores de liquidez

Neste tópico serão abordados os Indicadores de liquidez considerando os anos de 2019 a 2021 conforme a tabela abaixo:



Tabela 13 – Indicadores de liquidez

<b>Indicadores de liquidez</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Liquidez corrente	4,40	2,98	2,49
Liquidez seca	3,98	2,60	2,13
Liquidez geral	5,16	3,48	2,79
Liquidez imediata	2,69	1,42	1,15

Fonte: Dados da pesquisa.

### 4.3.1 Liquidez corrente

A tabela 13 evidencia que os três anos analisados possuem bons indicadores de Liquidez corrente. Para cada R\$ 1,00 de Passivo circulante a empresa possuiu de Ativo Circulante R\$ 4,40, R\$ 2,98 e R\$ 2,49, nos anos de 2019, 2020 e 2021, respectivamente. Com isso, fica evidenciado que a empresa apresenta resultado favorável para liquidação das dívidas de curto prazo considerando seus ativos de curto prazo.

A conta que mais gerou impacto para esse resultado foi o Caixa e equivalente de caixa que corresponde a 61%, 48% e 46% do Ativo circulante da companhia dos anos de 2019, 2020 e 2021, respectivamente. Entretanto, essa conta demonstrou queda de saldo nos anos posteriores a 2019, justificando a diminuição do indicador, mas sem reverter o quadro de resultado positivo apresentado. A companhia justificou em Notas explicativas que houve liquidação antecipada de operações de pré-pagamentos exportação e notas de crédito à exportação no montante de R\$ 6,2 bilhões e R\$ 22 milhões de contratos como parte de estratégia de gerenciamento de perfil de dívida da companhia.

### 4.3.2 Liquidez seca

Conforme a tabela 13, os anos analisados demonstraram resultados positivos em relação ao indicador de Liquidez seca. Para cada R\$ 1,00 de Passivo circulante a empresa possui de Ativo líquido R\$ 3,98, R\$ 2,60, R\$ 2,13, em 2019, 2020 e 2021, respectivamente. O Ativo líquido compreende o Ativo circulante deduzido dos Estoques que representam em média 13% dos ativos de curto prazo nos períodos considerados para análise. Dessa forma, a companhia demonstra mais uma vez sua capacidade boa de liquidação das suas dívidas no curto prazo com base no indicador avaliado.

### 4.3.3 Liquidez geral

A tabela 13 evidencia que nos períodos analisados a empresa demonstrou bons indicadores de Liquidez geral. Esse indicador é calculado relacionando o quanto há de Ativo circulante somado ao Realizável a longo prazo para cada R\$ 1,00 de dívida total.

Os resultados obtidos foram de R\$ 5,16, R\$ 3,48, R\$ 2,79 nos anos de 2019, 2020 e 2021, respectivamente. Embora os índices se demonstrem de forma positiva, houve grande variação no decorrer dos anos, tendo uma queda maior em 2021.

A conta que mais influencia nessas variações, como já mencionado, é o Caixa e equivalentes de caixa. Contudo, no caso da Liquidez geral o Realizável a longo prazo também demonstrou influência nos resultados, visto que a conta de Impostos a compensar apresentava em 2019 saldo de R\$ 1.945 milhões, enquanto em 2020 e 2021 foi reduzida a R\$ 769 milhões e R\$ 702 milhões, respectivamente.

O alto saldo da conta de Impostos a compensar ou Tributos a recuperar no longo prazo no ano de 2019, deve-se ao fato relevante de constituição de saldo de PIS e COFINS a recuperar. Isso ocorreu devido a decisão judicial que permitiu a companhia excluir o ICMS da base de cálculo de PIS e COFINS, com efeito a partir de 2002. O total de crédito extemporâneo apurado foi de R\$ 631 milhões de principal, com contrapartida em Outras receitas e despesas operacionais, e R\$ 383 milhões de juros e correção monetária, com contrapartida em Receita financeira, totalizando R\$ 1,014 bilhão. Em 2020 os créditos foram homologados e passaram a ser compensados com débitos de impostos federais, justificando a baixa do alto saldo da conta.

#### 4.3.4 Liquidez imediata

Conforme a tabela 13, os anos analisados demonstraram resultados positivos em relação ao indicador de Liquidez imediata. Para cada R\$ 1,00 de Passivo circulante a empresa demonstrou ter de Disponibilidades R\$ 2,69, R\$ 1,42 e R\$ 1,15 nos anos de 2019, 2020 e 2021, respectivamente.

Com esses resultados, é possível observar que a empresa possui uma grande disponibilidade de recursos para liquidação imediata de suas dívidas. O motivo para que haja uma concentração alta de saldo no Caixa e equivalentes de caixa, conforme a companhia, divulgado em Notas explicativas, é que prezam pela segurança financeira, aplicando seus ativos em investimentos de baixo risco e com alta liquidez para possíveis eventualidades, além de já ter sido visto na análise vertical do passivo que as obrigações de curto prazo da empresa representam uma pequena parcela do Passivo total.

### 4.4 Estrutura de capital

Neste tópico será abordada a Estrutura de capital considerando os anos de 2019 a 2021 conforme a tabela abaixo:

Tabela 14 – Estrutura de capital

<b>Estrutura de capital</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Imobilização de recursos não correntes	67%	77%	77%
Grau de endividamento	81%	88%	83%
Imobilização do capital próprio	288%	513%	375%
Composição de endividamento	11%	12%	16%

Fonte: Dados da pesquisa.

#### 4.4.1 Grau de imobilização de recursos não correntes

Conforme a tabela 14, os anos analisados demonstram o quanto a empresa aplicou nos seus ativos fixos em relação aos seus passivos de longo prazo e ao patrimônio líquido. A empresa destinou para seus ativos fixos 67%, 77% e 77% nos anos de 2019, 2020 e 2021, respectivamente. Os resultados inferiores a 100% demonstram que os recursos não correntes são suficientes para financiar o ativo fixo. Dessa forma, a empresa não precisa utilizar recursos correntes, evitando que sejam liquidados no curto prazo para financiar o ativo fixo, no qual geraria um possível desequilíbrio financeiro.

#### 4.4.2 Grau de endividamento

Em relação ao Grau de endividamento, a tabela 14 retrata o quanto a empresa tomou de capitais de terceiros em relação ao seu capital aplicado nos anos considerados. Esse indicador demonstrou que o total do seu capital de terceiros tomado para aplicação no seu Ativo foi de 81%, 88% e 83% nos anos de 2019, 2020 e 2021, respectivamente. Quanto menor esse indicador, melhor o Grau de endividamento. Baseado nos dados obtidos na análise, o Ativo total da empresa, que representa o capital aplicado, não é inteiramente financiado pelos recursos de terceiros.

#### 4.4.3 Imobilização do capital próprio

Conforme a tabela 14, o indicador da Imobilização do capital próprio demonstrou variações durante os anos considerados. Em 2019 os ativos fixos representavam 288% do capital próprio. No ano de 2020 esse percentual aumentou para 513%. Já em 2021 a representação dos ativos fixos em relação ao capital próprio diminuiu, mas se manteve alto. Sabe-se que quanto menor esse percentual for em relação a 100%, melhor.

Com os dados evidenciados, é possível verificar que os ativos fixos são constituídos em grande parte por capital de terceiros. Esse resultado demonstra que a empresa possui uma grande dependência de outros recursos para financiamento dos seus ativos fixos.

Embora o indicador tenha se demonstrado desfavorável, devido a necessidade de recursos de terceiros ser alta, o Passivo da empresa está concentrado em sua maioria no longo prazo, como já demonstrado na análise vertical do Passivo. Dessa forma, a companhia demonstra ter uma estrutura de capital que não necessita de um grande aporte de disponibilidades para liquidação das suas dívidas no curto prazo, dado ao fato de que o maior saldo é do Passivo não circulante.

#### 4.4.4 Composição de endividamento

Na tabela 14 é possível verificar a Composição de endividamento no período considerado de análise. Esse indicador serve para avaliar o montante das obrigações de curto prazo em relação ao total de dívidas da empresa que apresentou resultados de 11%, 12% e 16% nos anos de 2019, 2020 e 2021, respectivamente. Quanto menor o resultado, melhor para empresa, pois suas dívidas estarão em sua maioria localizadas no Passivo não circulante. Com essa estrutura de capital, a empresa pode possuir uma folga financeira durante o ano. Vale ressaltar que a companhia possui um grande saldo de Disponibilidades que gera uma maior segurança do negócio, garantindo a liquidação das suas dívidas no curto prazo com maior facilidade.

## 4.5 Indicadores de rentabilidade

Neste tópico serão abordados os Indicadores de rentabilidade considerando os anos de 2019 a 2021 conforme a tabela abaixo:

Tabela 15 – Indicadores de rentabilidade

<b>Indicadores de rentabilidade</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Giro do ativo	30%	34%	39%
Rentabilidade do ativo	2%	-7%	8%
Rentabilidade do patrimônio líquido	11%	-54%	48%
Margem líquida	6%	-17%	18%

Fonte: Dados da pesquisa.

### 4.5.1 Giro do ativo

Na tabela 15 estão evidenciados os resultados do Giro de Ativo. Esse indicador demonstra o montante das vendas líquidas realizadas pela empresa em relação ao investimento total. Nos anos de 2019, 2020 e 2021 as vendas líquidas representaram 30%, 34% e 39% do Ativo total, respectivamente. Quanto maior esse indicador, melhor, pois os recursos do Ativo demonstram estar sendo utilizados com maior eficiência para produzir recursos financeiros através das suas operações.

O indicador demonstrou constante crescimento, levando ao entendimento de que o faturamento da empresa está aumentando em relação ao seu capital aplicado. Vale ressaltar que o total do ativo aumentou nos anos de 2020 e 2021 conforme visto na Análise horizontal.

#### 4.5.2 Rentabilidade do ativo

Conforme a tabela 15, a empresa apresentou grande variação nos resultados de Rentabilidade do ativo. Esse indicador financeiro mostra o quanto de lucro a empresa conseguiu gerar com os ativos que possui. Em 2019 foi evidenciado um índice de 2%. No ano seguinte houve uma redução considerável do resultado para -7%. Em 2021 o índice ultrapassou o de 2019 indo para 8%.

É notável que a empresa trabalha com um indicador de Rentabilidade do ativo baixo, entretanto não significa que a empresa apresenta um resultado líquido ruim, como já evidenciado nas Análises verticais e horizontais. De toda forma é um índice baixo e que apresentou percentual negativo em 2020 devido ao Resultado financeiro, mais precisamente as Variações cambiais passivas, como já comentado na Análise vertical da DRE, justificado pelas flutuações das taxas de câmbio no ano ápice da pandemia.

#### 4.5.3 Rentabilidade do patrimônio líquido

Conforme a tabela 15, a Rentabilidade do patrimônio líquido também sofreu grande variações nos seus resultados, com ênfase ao ano de 2020. Esse indicador representa o quanto os acionistas obtiveram de retorno em relação aos seus investimentos realizados. Em 2019 o índice foi de 11%, baixo se comparado a 2021, mas ainda assim positivo. No ano de 2020 o resultado foi de -54%. Sua variação negativa pode ser justificada pelo Resultado financeiro negativo obtido no mesmo ano, como já mencionado. Já em 2021 a empresa conseguiu um índice de 48%, muito positivo se comparado aos resultados anteriormente obtidos. Mesmo com todas as variações tidas nos períodos analisados, a empresa demonstrou boa capacidade de geração de lucros através do seu capital próprio.

#### 4.5.4 Margem líquida

Na tabela 15 estão evidenciados os resultados da Margem líquida que mostraram grandes variações, assim como os demais Indicadores de rentabilidade. Esse indicador evidencia em porcentagem o quanto a empresa obteve de lucro em relação às vendas líquidas. Em 2019 o indicador foi de 6%. No ano de 2020 houve uma grande queda para -17%. E em 2021 o índice aumentou para 18%. O percentual negativo de 2020 demonstra que as vendas não foram suficientes para gerar lucro à empresa. Observa-se também que em 2021 o percentual foi três vezes maior em relação a 2019 que tinha demonstrado resultado

positivo. Enfatiza-se que o indicador foi afetado negativamente pelo Resultado financeiro de 2020.

## 4.6 Indicadores de atividade

Neste tópico serão abordados os Indicadores de atividade considerando os anos de 2019 a 2021 conforme a tabela abaixo:

Tabela 16 – Indicadores de atividade

<b>Indicadores de atividade</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
PMRE - Prazo Médio de Renovação de Estoques	66	63	70
PMRC - Prazo Médio de Recebimento de Clientes	56	47	53
PMPF - Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores	50	78	55
Ciclo financeiro	73	33	68
Ciclo operacional	123	110	124
Ciclo operacional superavitário ou deficitário	2,45	1,42	2,24
Ciclo econômico	66	63	70

Fonte: Dados da pesquisa.

Na tabela 16 estão evidenciados também os resultados dos cálculos de indicadores que foram necessários para realização das análises do Ciclo financeiro, operacional e econômico.

O PMRE representa a quantidade de dias que a empresa levou para renovar seus estoques. O PMRC demonstra quanto dias foram necessários para os recebimentos das vendas. E o PMPF evidencia a quantidade de dias que a empresa pode esperar para realizar o pagamento aos seus fornecedores. Para chegar ao resultado das Compras realizadas e calcular o PMPF, foi feita uma inversão a fórmula do Custo de mercadorias vendidas ( $CMV = \text{Estoque inicial} + \text{Compras} - \text{Estoque final}$ ) para ( $\text{Compras} = CMV + \text{Estoque final} - \text{Estoque inicial}$ ).

### 4.6.1 Ciclo operacional

Conforme a tabela 16 o Ciclo operacional apresentou variação apenas no ano de 2020. Em 2019 e 2021 o indicador teve como resultado 123 e 124 dias, respectivamente, demonstrando linearidade no Ciclo operacional. Entretanto, em 2020 houve uma queda para 110 dias. Isso ocorreu principalmente devido a redução do Prazo médio de recebimento de clientes (PMRC).

Analisando mais detalhadamente, verifica-se que em 2020 e 2021 as vendas aumentaram, afetando o cálculo do PMRC. Por outro lado, a conta de recebimento de

clientes diminuiu 3% em 2020 e aumentou 45% em 2021, conforme análise horizontal do ativo. Dessa forma, como o Contas a receber não demonstrou aumento do saldo em 2020, o resultado do PMRC foi menor que nos outros anos verificados, ocasionando uma diminuição do Ciclo operacional.

Levando em consideração os resultados dos cálculos que mostram se a empresa teve ou não um Ciclo operacional superavitário, nota-se que nos três anos a companhia teve resultado superior a 1 que denota um Ciclo operacional deficitário. Isso significa que o recebimento de clientes ocorre após o prazo de pagamento aos fornecedores, levando a empresa a recorrer ao capital de terceiros ou a utilização das suas disponibilidades para atendimento de demandas de curto prazo.

#### 4.6.2 Ciclo financeiro

Na tabela 16 é possível verificar que o indicador de atividade do Ciclo financeiro mostrou grande variação durante os períodos analisados. Em 2019 o prazo para conclusão do ciclo foi de 73 dias. No ano de 2020 a quantidade de dias foi reduzida a 20 dias. Já em 2021 o prazo cresceu para 62 dias.

Fica evidenciado pelo cálculo do Prazo médio de pagamento de fornecedores (PMPF) que no ano de 2020 a companhia obteve melhoria no seu prazo de pagamento em comparação aos anos de 2019 e 2021. Analisando os índices, o aumento do prazo em 2020 ocorreu devido ao crescimento do saldo da conta de Fornecedores em 96%, como demonstrado na análise horizontal do passivo. Já as Compras demonstraram um pequeno aumento de 6,4% em relação a 2019. Dessa forma, o cálculo do PMPF apresentou uma quantidade muito maior de dias em comparação ao ano anterior.

Além do aumento do PMPF em 2020, houve a diminuição dos dias para o PMRE e PMRC. Isso desencadeou uma diminuição no prazo do Ciclo operacional de 2020 para 110 dias, enquanto em 2019 correspondia a 123 dias e em 2021 a 124 dias. Percebe-se que o Ciclo operacional oscilou apenas no ano de 2020, mantendo-se praticamente estável nos demais anos.

Mesmo demonstrando uma melhoria em relação ao indicador do Ciclo financeiro em 2020 e em 2021, o que chama atenção é o aumento da conta de Fornecedores, pois gerou crescimento na dívida de curto prazo, afetando negativamente os Indicadores de liquidez e a Estrutura de capital.

É possível verificar também que a empresa apresentou um alto Ciclo financeiro nos anos de 2019, principalmente, e em 2021. Isso demonstrou um possível déficit de caixa. Entretanto, a empresa possui grande concentração de saldo no Caixa e equivalentes de caixa, assegurando-a durante o período que do pagamento aos fornecedores até o momento do recebimento das suas vendas aos clientes.

### 4.6.3 Ciclo econômico

O Ciclo econômico, evidenciado na tabela 16, informa a quantidade de dias que a empresa leva em média para realização da venda do seu estoque. Em 2019 esse prazo foi de 66 dias. No ano de 2020 houve uma queda para 63 dias. Já em 2021 o aumento tornou o resultado maior que o de 2019, tendo como prazo 70 dias. A partir dos resultados entende-se que a empresa leva em média mais de 2 meses para realizar o giro de estoque.

É possível observar que o prazo de recebimento de clientes é semelhante ao de renovação de estoques, tornando o Ciclo operacional longo.

## 4.7 Grau de alavancagem financeira

Neste tópico será abordado o Grau de alavancagem financeira considerando os anos de 2019 a 2021 conforme a tabela abaixo:

Tabela 17 – GAF

Grau de alavancagem	2019	2020	2021
<b>GAF - Grau de alavancagem financeira</b>	1,51	-6,04	3,69

Fonte: Dados da pesquisa.

Em relação ao Grau de alavancagem financeira, o indicador objetiva demonstrar a eficiência na utilização dos empréstimos em alavancar a rentabilidade do capital próprio. Resultados abaixo de 1 representa que o capital de terceiros está consumindo o PL. Já quando estiver acima de 1, mostra que o capital de terceiros está gerando benefícios e aumentando o PL.

Para esse indicador, a empresa apresentou como resultado 1,51, -6,04 e 3,69 nos anos de 2019, 2020 e 2021, respectivamente. Nota-se que houve variações consideráveis nos três anos analisados.

Em 2019, sem os efeitos da pandemia, foi apresentado um resultado favorável para o GAF de 1,51. Contudo, em 2020 o resultado caiu drasticamente para -6,04 indicando que o capital de terceiros não gerou crescimento ao PL. Já em 2021 o GAF voltou a ser favorável e teve resultado muito superior ao de 2019.

Para entender melhor essas variações, deve-se analisar o Retorno sobre o capital (ROE) e o Retorno sobre o Ativo (ROA), pois foram necessários para o cálculo do GAF.



Tabela 18 – ROE e ROA

<b>Resultados</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ROE</b>	11%	-54%	48%
<b>ROA</b>	7%	9%	13%

Fonte: Dados da pesquisa.

Quanto ao ROE, é possível verificar um crescimento em 2021 em relação a 2019. Em 2020 houve uma queda para -54%. Isso ocorreu pois a empresa apresentou prejuízo de R\$ 2.488 milhões nesse ano. Como já analisado, sabe-se que o resultado negativo aconteceu pelo aumento em grande escala das Despesas financeiras, mais especificamente as Variações cambiais passivas.

Quanto ao ROA, o resultado demonstrou crescimento ano após ano. Isso está atrelado a variação do lucro operacional que mesmo durante a pandemia apresentou crescimento.

## 4.8 Grau de alavancagem operacional

Neste tópico será abordado o Grau de alavancagem operacional considerando os anos de 2019 a 2021 conforme a tabela abaixo:

Tabela 19 – GAO

<b>Grau de alavancagem</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>GAO - Grau de alavancagem operacional</b>	-4,80	1,73	1,96

Fonte: Dados da pesquisa.

Em relação ao Grau de alavancagem operacional, o indicador permite analisar a variabilidade dos resultados da operação da empresa, levando em consideração os custos fixos em relação aos custos variáveis.

O GAO de 2019, para que pudesse ser apresentado, foi calculado considerando as variações do 1º e do 4º trimestre. Já para os demais anos foram comparadas as variações de um ano ao outro.

Conforme a tabela 19, o GAO apresentou um resultado desfavorável de -3,94 em 2019. Entende-se que o aumento das vendas provocaram um aumento dos custos. Nos anos seguintes os resultados apresentaram constância e crescimento. O GAO em 2020 foi de 1,73 e em 2021 de 1,96. Isso demonstra que a empresa obteve bons resultados com o aumento da Receita bruta e manteve uma linha de custos equilibrada.

Correlacionando o GAO com o GAF, é possível perceber que em 2020 o GAF foi muito desfavorável, enquanto o GAO se apresentou positivo. Nota-se o impacto na DRE causado pelo Resultado financeiro devido as Variações cambiais passivas.

## 4.9 Indicadores e Notas Explicativas

Analisando os indicadores da Klabin juntamente às Notas Explicativas e correlacionando com a pandemia do coronavírus, foi possível extrair informações importantes e entender melhor o significado nos resultados apresentados.

As análises verticais e horizontais apresentaram resultados interessantes, pois possibilitaram verificar as participações e variações ano a ano de cada agrupamento de contas nos Balanços patrimoniais e nas DRE. Foi possível verificar reduções na participação do Ativo circulante devido ao maior investimento em ativos fixos. Também foi evidenciada uma redução do Caixa e Equivalentes de caixa nos anos de 2020 e 2021 que tornaram os Indicadores de liquidez menores, embora positivos. Verificou-se ainda as variações do PL motivadas pelo resultado negativo apresentado na DRE de 2020.

Referente as Análises vertical e horizontal da DRE, foi visto que a empresa conseguiu aumentar sua receita no decorrer dos anos e reduzir a participação do CPV em relação a Receita líquida. É importante frisar também que houve um aumento considerável das Despesas financeiras. Isso ficou evidente pelas variações cambiais no período da pandemia, levando a empresa ao prejuízo em 2020. Para minimizar esses efeitos externos, em 2021 a empresa recorreu à estratégia de contabilidade de hedge, devido sua exposição ao câmbio, já que possui ativos em dólar.

Conforme os Indicadores de liquidez, a empresa demonstrou possuir boa capacidade de pagamento das suas obrigações circulantes e não circulantes. Um destaque pode ser feito à liquidação das dívidas de curto prazo, pois a empresa possui uma segura quantidade de disponibilidades. Notou-se que esses indicadores, embora favoráveis, não demonstraram valores semelhantes, indicando uma ausência de linearidade dos resultados, principalmente no ano de 2020.

O indicador de liquidez que mais apresentou variação de resultado foi o de Liquidez geral. Isso ocorreu devido ser considerado no cálculo os Impostos a compensar ou a recuperar do Ativo não circulante. Em 2019 esse grupo de contas apresentava um saldo muito alto em relação aos demais anos, justificado pelo crédito extemporâneo obtido com a decisão judicial da exclusão do ICMS da base de cálculo de PIS e COFINS, com efeito a partir de 2002. Como esse saldo foi baixado no ano seguinte, o grupo de contas se normalizou e apresentou constância nos saldos e conseqüentemente diminuiu o valor dos resultados desse indicador.

Vale ressaltar que os bons resultados dos Indicadores de liquidez estão ligados a Estrutura de capital, que pôde demonstrar que a empresa apresentou controle e bom aproveitamento dos passivos. Sua Composição de endividamento evidenciou que suas dívidas estão alocadas em grande parte no longo prazo, garantindo à empresa uma folga financeira para poder liquidar seus passivos de curto prazo com segurança, evitando a necessidade de maior captação de capitais de terceiros.

Entretanto, na análise da Imobilização do capital próprio, a companhia teve resultados desfavoráveis, principalmente em 2020. Verificando o Balanço patrimonial juntamente com a Análise vertical, é possível ver que o PL não representa grande parte do Passivo total. Além disso, nos anos após 2019 a empresa aumentou a participação do seu Ativo não circulante no Balanço, ocasionando um crescimento no resultado do indicador, demonstrando que grande parte dos seus ativos fixos são financiados por terceiros. Mas, como já mencionado, isso não aparenta ser muito preocupante, pois esse financiamento está em sua maioria concentrado no longo prazo.

A rentabilidade da empresa em relação às aplicações do capital de terceiros e do capital próprio demonstrou resultados variáveis, exceto pelo Giro do ativo, que apresentou linearidade e crescimento constante. Os demais indicadores foram visivelmente afetados em 2020, pois levam em consideração o Resultado líquido para cálculo. Sabe-se que a empresa apresentou prejuízo nesse ano, e como já mencionado, o Resultado financeiro teve grande impacto no Resultado líquido.

Nas análises do Grau de alavancagem, o GAO apresentou crescimento do Resultado Operacional mesmo durante o período da pandemia, reforçando o comprometimento da empresa na manutenção das suas atividades.

Quanto ao GAF, foi possível perceber também o impacto da pandemia no resultado de 2020, único ano desfavorável entre os demais anos. Com a análise, entende-se que isso ocorreu devido ao resultado do ROE de 2020 que considera o Resultado líquido para cálculo, resultando em variações da mesma maneira que os Indicadores de rentabilidade.

Em relação aos Indicadores de atividade, a empresa teve resultados semelhantes quanto ao PMRE, PMRC e PMPF. Dessa forma, os Ciclos financeiro e operacional demonstraram ser deficitários. O Ciclo econômico apresentou linearidade dos resultados, mostrando que a renovação de estoques da empresa normalmente leva um prazo de 2 meses, sendo esse aparentemente um prazo normal ao tipo de atividade exercido pela empresa.

Em 2020, auge da pandemia, houve melhoria dos Indicadores de atividade, devido êxito obtido no aumento do PMRC. Apesar disso, fica evidente na Análise horizontal que houve um aumento das obrigações com Fornecedores. Por outro lado, a Estrutura de capital da empresa comporta suas dívidas em menor parte no curto prazo.

## 5 Conclusão

A contabilidade é útil para fornecer informações sobre as mutações do patrimônio das entidades, registrando todas as movimentações possíveis de mensuração monetária, para que seus diversos tipos de usuários entendam e tomem decisões acerca das demonstrações contábeis. Assim como apresentado no trabalho, as demonstrações podem ser analisadas por meio de cálculos e cruzamentos das informações para se obter indicadores acerca da situação econômico-financeira da empresa.

O estudo realizado demonstrou o aproveitamento das disciplinas abordadas durante o curso de contabilidade, abrangendo conceitos teóricos e aplicações de técnicas contábeis afim de se obter e interpretar resultados inerentes à profissão do contador.

A importância do profissional de contabilidade é mostrada por meio das informações geradas com a aplicação das análises das demonstrações contábeis que objetivam atender as necessidades de tomada de decisões. É importante enfatizar que as informações devem cumprir com os conceitos básicos, quanto sua relevância e fidedignidade, para que se possa evitar interpretações erradas.

Sabe-se que a todo momento as empresas buscam formas de aumentar seus lucros e reduzir seus gastos o quanto possível. Entretanto, há fatores externos que são inevitáveis e não estão ao alcance das empresas. Esses podem apresentar fortes influências nos resultados obtidos, sejam eles positivos ou negativos.

Por meio da aplicação da análise das demonstrações contábeis da empresa Klabin, foi possível atender o objetivo do estudo proposto, que foi realizar o levantamento das referências bibliográficas para aplicação prática do conteúdo, analisar as informações disponibilizadas publicamente pela empresa, correlacionar os indicadores gerados e apresentar as situações favoráveis e desfavoráveis com base nos resultados obtidos.

Em 2020 o coronavírus se espalhou de tal forma a causar uma pandemia. Isso desencadeou em uma crise econômica mundial. Como consequência, a Klabin também foi afetada negativamente e apresentou prejuízo no seu resultado em 2020. Com as análises realizadas, foram evidenciados diversos fatores que levaram a esse resultado. Contudo, o destaque ficou para as Despesas financeiras.

O período auge da pandemia foi marcado por incertezas no mercado econômico e alta volatilidade das taxas de câmbio. Dessa forma, a Klabin, que realiza negociações internacionais como as exportações e possui ativos em moeda estrangeira, acabou sendo afetada diretamente nos seus resultados, pois foi gerado um valor considerável de variações cambiais passivas.

Mesmo com o resultado negativo apresentado em 2020, nos demais anos analisados a empresa demonstrou, por meio dos indicadores, que a pandemia não a impediu de aumentar seu faturamento, diminuir seus custos, manter o controle sobre suas dívidas e expandir o seu negócio, com o investimento em novas controladas como a Pinus Taeda Florestal S.A, por exemplo.

Analisando a DRE da Klabin até a linha do Resultado operacional nos anos analisados, nota-se uma empresa sólida, que possui uma estrutura de custos que suporta o aumento do faturamento e conseqüentemente obtêm êxito no crescimento positivo dos seus resultados.

Dessa forma, é possível considerar que a proposta do estudo foi atendida. Foram apresentadas as diversas situações dos Balanços patrimoniais e das DRE, sejam elas positivas ou negativas, verificando os anos que a empresa demonstrou maior eficiência e o quanto pôde alavancar seus resultados por meio das estratégias tomadas durante o período escolhido para análise.

O presente estudo serviu para aprofundamento do conhecimento referente as demonstrações financeiras e suas técnicas de análise, e também poderá servir como fonte de pesquisa para os demais usuários interessados, afim de incentivar e agregar maior conhecimento sobre as pesquisas de análise das demonstrações contábeis.

## Referências

- ASSAF, A. *Estrutura e análise de balanços : um enfoque econômico-financeiro*. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020. Citado 5 vezes nas páginas 17, 18, 19, 23 e 24.
- AZZOLIN, J. L. *Análise das demonstrações contábeis*. 1. ed. Curitiba: IESDE, 2012. Citado 5 vezes nas páginas 19, 20, 21, 22 e 23.
- BRIDI, M. A. e. a. O trabalho remoto/home-office no contexto da pandemia covid-19. p. 1 a 8, 2020. Citado na página 12.
- COLARES, A. C. V. e. a. *Efeitos da pandemia da COVID-19 na variação dos resultados abrangentes em companhias listadas na B3*. 2022. Disponível em: <<https://revistas.fucamp.edu.br/index.php/ragc/article/view/2789/1773>>. Acesso em: 21 de fevereiro de 2023. Citado 2 vezes nas páginas 11 e 37.
- CPC-00-R2, C. d. P. C. 2019. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br>>. Acesso em: 05 de fevereiro de 2023. Citado na página 16.
- CPC-26-R1, C. d. P. C. 2011. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br>>. Acesso em: 05 de fevereiro de 2023. Citado na página 15.
- GELBCKE, E. R. a. *Manual de contabilidade societária*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2017. Citado 3 vezes nas páginas 14, 15 e 16.
- GIL, A. C. *Como elaborar projetos de pesquisa*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2017. Citado 2 vezes nas páginas 25 e 26.
- IBGE, I. B. d. G. e. E. *Indicadores de empresas*. 2020. Disponível em: <<https://covid19.ibge.gov.br/pulso-empresa/>>. Acesso em: 28 de janeiro de 2023. Citado na página 11.
- IUDÍCIBUS, S. d. *Análise de balanços*. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017. Citado 5 vezes nas páginas 17, 18, 20, 21 e 24.
- KLABIN, S. *Central dos Resultados*. 2022. Disponível em: <<https://ri.klabin.com.br/divulgacoes-e-resultados/central-de-resultados/>>. Acesso em: 02 de fevereiro de 2023. Citado na página 12.
- LAKATOS, E. M. e. M. d. A. M. *Como elaborar projetos de pesquisa*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2008. Citado na página 26.
- MARION, J. C. *Contabilidade básica*. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2009. Citado 3 vezes nas páginas 14, 15 e 16.
- MARION, J. C. *Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2012. Citado 3 vezes nas páginas 19, 20 e 21.
- MATARAZZO, D. C. *Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010. Citado na página 12.

OPAS, O. P.-A. d. S. *Histórico da pandemia de COVID-19*. 2020. Disponível em: <<https://www.paho.org/pt/covid19/historico-da-pandemia-covid-19>>. Acesso em: 25 de janeiro de 2023. Citado na página 11.

PRODANOV, C. C. e. E. C. d. F. *Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico*. 2. ed. Novo Hamburgo: Feevale, 2013. Citado 2 vezes nas páginas 25 e 26.

RIBEIRO, O. M. *Contabilidade comercial*. 19. ed. São Paulo: Saraiva, 2017. Citado 3 vezes nas páginas 14, 15 e 16.

SILVA, J. P. d. *Análise financeira das empresas*. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2013. Citado na página 12.

SOUZA, S. A. d. *Contabilidade geral 3D: básica, intermediária e avançada*. 3. ed. Salvador: Juspodivm, 2016. Citado 10 vezes nas páginas 12, 15, 16, 18, 19, 20, 21, 22, 23 e 24.