

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
CENTRO DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISAS EM ADMINISTRAÇÃO
CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM GESTÃO ESTRATÉGICA**

**ANÁLISE DA PERFORMANCE EMPRESARIAL DAS EMPRESAS DO
SETOR DE LOCAÇÃO DE VEÍCULOS LISTADAS NA
BM&FBOVESPA**

SIMONE MACEDO PAULISTA LUIZ

Belo Horizonte

2018

SIMONE MACEDO PAULISTA LUIZ

**ANÁLISE DA PERFORMANCE EMPRESARIAL DAS EMPRESAS DO
SETOR DE LOCAÇÃO DE VEÍCULOS LISTADAS NA
BM&FBOVESPA**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Especialização em Gestão Estratégica (Pós-Graduação *Lato Sensu*) do CEPEAD/CAD/FACE da Universidade Federal de Minas Gerais, como requisito parcial à obtenção do Certificado de Especialista em Finanças Empresariais.

Área de concentração: Finanças.

Orientador: Prof. Dr. José Roberto de Souza Francisco

Belo Horizonte

2018



Universidade Federal de Minas Gerais
Faculdade de Ciências Econômicas
Departamento de Ciências Administrativas
Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração
Curso de Especialização em Gestão Estratégica

ATA DA DEFESA DE TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO da Senhora **SIMONE MACEDO PAULISTA LUIZ**, REGISTRO N° 2016691390. No dia 04/09/2018 às 19:30 horas, reuniu-se na Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG, a Comissão Examinadora de Trabalho de Conclusão de Curso - TCC, indicada pela Coordenação do Curso de Especialização em Gestão Estratégica - CEGE, para julgar o Trabalho de Conclusão de Curso intitulado "**ANÁLISE DA PERFORMANCE EMPRESARIAL DAS EMPRESAS DO SETOR DE LOCAÇÃO DE VEÍCULOS LISTADAS NA BM&FBOVESPA**", requisito para a obtenção do **Título de Especialista**. Abrindo a sessão, o orientador e Presidente da Comissão, Professor José Roberto de Souza Francisco, após dar conhecimento aos presentes do teor das Normas Regulamentares de apresentação do TCC, passou a palavra à aluna para apresentação de seu trabalho. Seguiu-se a arguição pelos examinadores, seguido das respostas da aluna. Logo após, a Comissão se reuniu sem a presença da aluna e do público, para avaliação do TCC, que foi considerado:

APROVADO

() APROVAÇÃO CONDICIONADA A SATISFAÇÃO DAS EXIGÊNCIAS CONSTANTES NO VERSO DESTA FOLHA, NO PRAZO FIXADO PELA BANCA EXAMINADORA - PRAZO MÁXIMO DE 60 (SESSENTA) DIAS

() NÃO APROVADO

95 pontos (NOTA FINAL) trabalhos com nota maior ou igual a 60 serão considerados aprovados.

O resultado final foi comunicado publicamente à aluna pelo orientador e Presidente da Comissão. Nada mais havendo a tratar, o Senhor Presidente encerrou a reunião e lavrou a presente ATA, que será assinada por todos os membros participantes da Comissão Examinadora. Belo Horizonte, 04/09/2018.

Prof. José Roberto de Souza Francisco
(Orientador)

Profa. Hudson Soares Moreira

Dedico este trabalho de conclusão àqueles que me apoiaram nessa caminhada na busca por novos conhecimentos e desafios

AGRADECIMENTOS

Primeiramente agradeço à Deus, a Ele, toda Honra e Glória, pois permitiu que tudo isso acontecesse em minha vida, me fez superar os obstáculos para estar aqui, vencer mais essa etapa. Sem Ele não chegaria tão longe. GRATIDÃO.

À minha mãe guerreira, companheira e amiga, única na minha vida, que nunca me deixou desistir de nenhum ideal. E que sempre disse e diz que o conhecimento nunca é demais. Minha base, incentivadora, meu tudo. Obrigada por ser essa mãe maravilhosa.

Agradeço ao meu esposo que é o melhor companheiro, meu melhor amigo e incentivador, que nunca me deixou desistir dos meus sonhos. Ele foi e é um dos meus pilares nessa caminhada do aprendizado, me fortalecendo e incentivando. Simplesmente OBRIGADA. Te amo!

Aos meus diretores, Luiz Daniel, Mariana, D. Ironete e Sr. Luiz, o meu muito obrigada, de coração. Se hoje este sonho se concretizou devo isso a vocês que acreditaram em mim. Tenho orgulho em dizer que faço parte de uma empresa Humana, que acredita no potencial dos seus funcionários.

Ao meu Prof. Dr. José Roberto de Souza Francisco, profissional ímpar, um exemplo a seguir, muito obrigada pela orientação competente, pela paciência, pelo carinho e empenho para que eu pudesse alcançar a conclusão deste trabalho.

Agradeço também às demais pessoas que de uma forma ou de outra contribuíram para a minha formação acadêmica e a realização de um sonho profissional. Em especial as minhas amigas da Pós, Bruna e Sara, obrigada pela parceria, pelo suporte que me deram nessa caminhada e principalmente pela amizade que levarei para vida.

“As coisas sempre parecem impossíveis até que sejam feitas” (NELSON MANDELA)

RESUMO

O estudo a seguir teve o objetivo de apresentar os índices financeiros de quatro empresas de locação de veículos que negociam suas ações na BM&FBOVESPA. Estabeleceu-se como objetivo principal analisar o desempenho econômico e financeiro das empresas Cia Locação das Américas, Localiza *Rent A Car* S.A, Maestro Locadora de Veículos S.A e Movida Participações S.A no período entre 2014 a 2016. A metodologia utilizada foi a pesquisa para coleta de dados, os quais foram disponibilizados nos sites das empresas e no site da BM&FBOVESPA, dados como os balanços, as Demonstrações de Resultados, e dados financeiros. Com isso, foi possível calcular os índices de Liquidez Corrente; Liquidez Seca; Participação de Capitais de Terceiros; Composição do Endividamento; Imobilização do Patrimônio Líquido; Imobilização dos Recursos não correntes; Giro do Ativo Total; Margem Líquida; Rentabilidade ou Retorno do Ativo; Rentabilidade do Patrimônio Líquido ou Retorno do Capital Próprio. Com estes índices concluiu-se que as empresas Cia Locação das Américas e Localiza conseguiram cumprir suas obrigações e estas estão concentradas no longo prazo; cenário diferente das empresas Maestro e Movida, que possuem suas dívidas alocadas no curto prazo.

Palavras-chave: Finanças. Índices. Gestão. Balanço Patrimonial.

ABSTRACT

The following study had the objective of presenting the financial indices of four leasing companies that trade their shares on the BM&FBOVESPA. The main objective of the study was to analyze the economic and financial performance of the companies Cia Leasing of the Americas, Localiza Rent A Car SA, Maestro Locadora de Veículos SA and Movida Participações SA in the period between 2014 and 2016. The methodology used was the research for the collection of data of the data made available on the companies' websites and on the BM & FBOVESPA website, such data as the balance sheets and the Financial Statements. With this, it was possible to calculate the Current Ratio indices; Dry Liquidity; Participation of Third Party Capitals; Composition of Indebtedness; Immobilization of Shareholders' Equity; Immobilization of non-current resources; Total Asset Turnover; Net Margin; Profitability or Return on Assets; Return on Shareholders' Equity or Return on Equity. With these indices it was concluded that the companies Cia Lease de las Américas and Localiza have been able to fulfill their obligations and these are concentrated in the long term; different scenario of the companies Maestro and Movida, that have their debts allocated in the short term.

Keywords: Finance. Indexes. Management. Balance Sheet.

LISTA DE TABELAS

| | |
|------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabela 1: Resultados da análise por meio dos Índices de liquidez..... | 39 |
| Tabela 2: Resultados da análise por meio dos Índices de Estrutura de Capital..... | 40 |
| Tabela 3: Resultados da análise por meio dos Índices de Rentabilidade | 41 |
| Tabela 4: Resultados da análise por meio dos Índices de Liquidez | 42 |
| Tabela 5: Resultados da análise por meio dos Índices de Estrutura de Capital..... | 43 |
| Tabela 6: Resultados da análise por meio dos Índices de Rentabilidade | 44 |
| Tabela 7: Resultados da análise por meio dos Índices de Liquidez | 45 |
| Tabela 8: Resultados da análise por meio dos Índices de Estrutura de Capital..... | 45 |
| Tabela 9: Resultados da análise por meio dos Índices de Rentabilidade | 46 |
| Tabela 10: Resultados da análise por meio dos Índices de Liquidez | 47 |
| Tabela 11: Resultados da análise por meio dos Índices de Estrutura de Capital..... | 48 |
| Tabela 12: Resultados da análise por meio dos Índices de Rentabilidade | 49 |

LISTA DE QUADROS

| | |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Quadro 1: A estrutura do Balanço Patrimonial | 19 |
| Quadro 2: Estrutura da Demonstração do Resultado de acordo com a Lei das S.A | 20 |
| Quadro 3: Amostra das empresas selecionadas | 35 |
| Quadro 4: Índices para análise de desempenho econômico-financeiro do setor de Locação de Veículos | 38 |

LISTA DE GRÁFICOS

| | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Gráfico 1: Número de Locadoras no Brasil..... | 29 |
| Gráfico 2: Frota do Setor | 29 |
| Gráfico 3: Participação do Setor de Locação no total de automóveis comercializados pelas montadoras | 30 |
| Gráfico 4: Número de Usuários..... | 30 |
| Gráfico 5: Geração de empregos | 31 |
| Gráfico 6: Contribuição com Impostos | 31 |

SUMÁRIO

| | |
|--------------------------------------------------------------------------|----|
| 1 INTRODUÇÃO | 13 |
| 1.1 Problema de pesquisa | 14 |
| 1.2 Objetivos da pesquisa | 15 |
| 1.2.1 Objetivo geral | 15 |
| 1.2.2 Objetivos específicos | 15 |
| 1.3 Justificativa | 15 |
| 2 REFERENCIAL TEÓRICO | 17 |
| 2.1 Demonstrações Contábeis | 17 |
| 2.1.1 Balanço Patrimonial | 18 |
| 2.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício | 19 |
| 2.2 Análise das Demonstrações Contábeis através dos índices | 21 |
| 2.2.1 Índices de Liquidez | 22 |
| 2.2.2 Índices de Estrutura | 23 |
| 2.2.3 Índices de Rentabilidade | 25 |
| 2.3 Setor de Locação de Veículos no Brasil | 27 |
| 2.3.1 Histórico | 27 |
| 2.3.2 O Cenário e seus principais indicadores do setor | 28 |
| 2.4 Estudos anteriores | 32 |
| 3 METODOLOGIA | 34 |
| 3.1 Delineamento da pesquisa | 34 |
| 3.2 Universo e Amostra | 35 |
| 3.3 Descrição das Empresas Analisadas | 35 |
| 3.4 Coleta de dados | 37 |
| 3.5 Variáveis do Estudo | 37 |
| 3.6 Análise dos Dados | 38 |
| 4 ANÁLISE DE DADOS | 39 |
| 4.1 Análise dos Indicadores | 39 |
| 4.1.1 Cia Locação das Américas | 39 |
| 4.1.2 Localiza Rent a Car S.A | 42 |
| 4.1.3 Maestro Locadora de Veículos S.A | 45 |
| 4.1.4 Movida Participações S.A | 47 |

| | |
|-------------------------------------|----|
| 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS | 51 |
| REFERÊNCIAS | 54 |

1 INTRODUÇÃO

Com o mundo cada vez mais globalizado, o contexto econômico vem demonstrando uma competitividade entre empresas com o objetivo de aumentar a qualidade dos serviços, buscando aumentar a satisfação de seus clientes, atender suas expectativas e alcançar seus objetivos. Esse ambiente competitivo que as organizações vivenciam trazem profundas mudanças na forma dos gestores tomarem suas decisões. Isso implica em utilizar estratégias e instrumentos que maximizem os resultados diante das variáveis do mercado, sendo elas econômicas, a escassez de recursos financeiros, a concorrência, o fornecimento de materiais, dentre outras.

Diante deste cenário, as empresas necessitam direcionar suas estratégias visando agregar valores para os acionistas. Para isso, necessitam de ferramentas, técnicas capazes de analisar a performance da empresa com intuito de fornecer informações rápidas para as tomadas de decisões, a análise das demonstrações financeiras baseadas nos indicadores é umas dessas ferramentas.

Segundo Iudícibus (2009), a necessidade de avaliar o desempenho econômico-financeiro, através da análise das demonstrações contábeis, não é recente nas organizações, sendo tão antiga quanto à origem da contabilidade. Para Assaf Neto (2012, p. 43), o objetivo da análise de balanços é “relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, à posição econômico-financeira atual, as causas que determinam a evolução apresentada e as tendências futuras”, permitindo a obtenção de informações passadas sobre a posição financeira de uma organização, a fim de realizar projeções futuras.

Desta forma, este trabalho fará uma análise do desempenho econômico e financeiro de quatro empresas do setor de Locação de Veículos listadas na BM&FBOVESPA. No Brasil o setor de locação de veículos é bastante pulverizado, com empresas locadoras de pequeno, médio e grande porte atuando no mercado (ABLA, 2015). Essas empresas são as responsáveis pelo crescimento do setor na economia e no mercado.

De acordo com os dados dos Anuários (2015, 2016 e 2017) da Associação Brasileira das Locadoras de Automóveis (ABLA), o mercado de locação de veículos vem apresentando crescimento significativo. Em 2014 (dois mil e quatorze), o faturamento do setor foi de R\$ 14,7 bilhões, no ano de 2015, ano difícil para economia brasileira, porém para o setor foi um ano no

positivo, fechando com R\$ 16,2 bilhões. Já em 2016 o faturamento teve uma redução de 25,3%, impacto esse causado pela instabilidade tanto econômica quanto política, fechando o ano com R\$ 12,1 bilhões.

1.1 Problema de pesquisa

A Locação de Veículos no Brasil surgiu na década de 50, desde então, a locação de veículos vem ocupando seu espaço no mercado e na economia brasileira. A alavancagem deste segmento, nos últimos anos, tem merecido atenção, mesmo no cenário econômico adverso da economia. Apesar das oscilações nos índices econômicos – bolsas de valores, variação do real frente ao dólar, rebaixamento do País quanto ao grau de risco – aqueles que analisam o segmento de locação de veículos constataam o crescimento constante nos últimos anos (ABLA, 2015).

Considerando que o desempenho do setor vem sendo positivo e observado nos últimos anos, é preciso um estudo econômico financeiro para determinar se as empresas deste setor conseguiram acompanhar o crescimento de forma saudável e identificar o desempenho das mesmas frente aos seus concorrentes.

Marion (2012), afirma que abertura de capital por parte das empresas, possibilita a participação de pequenos ou grandes investidores como acionistas, levando-os à escolha de empresas mais bem-sucedidas, tornando a análise das demonstrações contábeis um instrumento de grande importância e utilidades para aquelas decisões.

Diante do exposto, o presente estudo tende a responder a seguinte pergunta: qual foi a performance empresarial das empresas do setor de Locação de Veículos listadas na BM&FBOVESPA, no período entre 2014 - 2016, baseada nos indicadores econômico-financeiros?

1.2 Objetivos da pesquisa

1.2.1 Objetivo geral

Analisar o desempenho econômico e financeiro das empresas do setor de Locação de Veículos listadas na BM&FBOVESPA, no período entre 2014 a 2016, baseado nos indicadores econômico-financeiros, calculados a partir das demonstrações contábeis.

1.2.2 Objetivos específicos

- ✓ Analisar os indicadores financeiros das empresas selecionadas;
- ✓ Apurar as principais mudanças;
- ✓ Verificar e demonstrar a performance empresarial das empresas do setor;
- ✓ Demonstrar os resultados obtidos.

1.3 Justificativa

O presente estudo foi motivado pelo Setor de Locação de Veículos, por ser um dos setores que vem chamando à atenção dos investidores no mercado financeiro. Segundo Neto (2017), o setor vem sendo resiliente à crise econômica e que os papéis de empresas de locação de veículos tendem a atrair investidores em Bolsa.

O Setor de Locação de Veículos entrou em 2017 com mais duas novas empresas lançando ações na BM&FBOVESPA sendo, a Movida e a Unida. A Movida, a quarta maior do segmento e Unidas, a terceira maior locadora do país. A operação da Movida movimentou R\$ 645,6 milhões, e as ações passaram a ser negociadas no pregão da Bovespa. Já a Unidas, pretende captar R\$ 708 milhões com a oferta de ações (NETO, 2017). Hoje, são cinco empresas de locação de veículos operando na Bolsa de Valores – BM&FBOVESPA.

Ainda, conforme Neto (2017, p. 1), foi realizado um “estudo pela corretora *Coinvalores*, e apresentou que nos últimos anos, o faturamento das locadoras cresceu a taxas entre duas a três vezes o crescimento do PIB”. Mas que a partir de 2015, quando a crise se acentuou nos países, o ganho diminuiu, mas, ainda assim, foi substancial.

Portando, o estudo se justifica pela relevância do setor para o mercado financeiro, tendo em vista que essas operações na Bolsa de valores afetam os resultados financeiros do setor, e conseqüentemente o desempenho das empresas.

O estudo se justifica ainda, pela relevância de se acompanhar o desempenho das empresas em todos os momentos, não só de bonança, mas também em cenários adversos. Nos últimos dois anos, o Brasil foi fortemente abalado pela crise econômica e política, o que ocasionou instabilidade econômica e financeira em diversas empresas e na economia brasileira.

Diante desse cenário adverso, o qual o país tem passado, os gestores e acionistas veem a necessidade do acompanhamento do desempenho das empresas, a fim de verificar a situação econômica e financeira, com intuito de analisar a capacidade de financiamento e investimentos e, conseqüentemente serem mais eficientes e competitivos frente aos seus concorrentes. Sendo assim, o estudo da situação econômico e financeira através dos indicadores financeiros é extremamente importante, pois a partir dele é possível extrair informações, como capacidade de pagamento, nível de endividamento e rentabilidade, e verificar o desempenho das empresas ao longo do tempo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Demonstrações Contábeis

Segundo Azzolin (2012, p.177), as “Demonstrações Contábeis são demonstrações expositivas e compreendem o resumo e ordenação de dados colhidos da contabilidade objetivando relatar aos usuários os principais fatos registrados por ela”. E são através delas que as empresas extraem informações sobre a posição econômica e financeira (ASSAF NETO, 2012).

Para Perez Jr. e Begalli (2015), ao término de cada exercício social, geralmente encerrado em 31 de dezembro pela maioria das empresas, a administração deve preparar as demonstrações contábeis com o objetivo de fornecer aos usuários da contabilidade, sejam eles internos ou externos, informações referentes ao desempenho financeiro e econômico da empresa durante ao período e a situação patrimonial ao final do mesmo.

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, a Lei nº 6.404 de 1976, alterada pela Lei nº 11.638 de 2007, as demonstrações financeiras obrigatórias são:

- ✓ Balanço Patrimonial;
- ✓ Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados;
- ✓ Demonstração do Resultado do Exercício;
- ✓ Demonstração dos Fluxos de Caixa, para empresas com patrimônio líquido superior a R\$2.000.000,00 (dois milhões de reais) na data do balanço; e
- ✓ Demonstração do Valor Adicionado, se companhia aberta.

Ainda, de acordo com a Lei 6.404/76, as demonstrações financeiras deverão ser acompanhadas de notas explicativas e outros quadros analíticos ou demonstrações contábeis necessárias para esclarecimento dos usuários da posição patrimonial e dos resultados do exercício, elaboradas no final de cada exercício social.

Segundo Marion (2012), a maior ênfase é dada para o Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício, pois através delas são evidenciadas de forma objetiva a situação

financeira (identificada no BP) e a situação econômica (identificada no BP e em conjunto com a DRE).

Corroborando com Marion, Gitman (2010), afirma que os dados necessários para efetuar uma boa à análise dos índices são as demonstrações do resultado e o balanço patrimonial, as quais são fontes deste estudo.

2.1.1 Balanço Patrimonial

O Balanço Patrimonial é a principal peça contábil, pois representa a posição financeira e patrimonial da entidade em determinado momento. O mesmo é um relatório estático, ou seja, é apurado em determinada data, normalmente ao término de cada exercício social (PEREZ JR.; BEGALLI, 2015). O objetivo do balanço é demonstrar a situação do patrimônio (ativo, passivo e patrimônio líquido) da empresa, em determinado momento.

Para Assaf Neto (2012), o balanço dispõe-se de três partes: Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido. Todas as partes são apresentadas em contas as quais são classificadas em grupos. Por sua vez os grupos são dispostos em ordem decrescente em grau de liquidez para o Ativo e em ordem decrescente de exigibilidade para o Passivo. Ainda conforme o autor o balanço origina-se do equilíbrio destas partes, formando o Passivo e o Patrimônio Líquido no lado direito, e do lado esquerdo o Ativo. Sendo assim, a identidade do balanço é: $ATIVO = PASSIVO + PATRIMONIO LÍQUIDO$.

O Ativo representa os bens, diretos e valores a receber de uma empresa ou entidade, ou seja, os recursos investidos na empresa para que a mesma possa alcançar seus objetivos (PEREZ JR.; BEGALLI, 2015). Segundo Assaf Neto (2012), esses recursos poderão estar distribuídos em ativos circulantes, denominados pela alta rotação, como: dinheiro em caixa; duplicatas a receber, dentre outros; e ativos não circulantes, os quais são compostos pelos seguintes grupos de contas: ativo realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível.

No lado do Passivo estão as obrigações da empresa, ou seja, suas dívidas. Para Perez Jr. e Begalli (2015), o Passivo representa como o elemento financiador do Ativo, é uma fonte dos

recursos e é composto de todas as obrigações adquiridas pela empresa em determinado momento com os terceiros. Os recursos dos passivos são classificados como passivo circulante (contas de curto prazo) e passivo não circulante (contas de longo prazo), (ASSAF NETO, 2012).

Compondo a estrutura do balanço patrimonial, o Patrimônio Líquido, segundo Perez Jr. e Begalli (2015), representa a riqueza real de uma empresa e é composto pelo valor que os proprietários (ou acionistas) têm investidos no negócio mais os resultados (lucros ou prejuízos) gerados pelo desenvolvimento das atividades. O Patrimônio Líquido é representado pela diferença entre o Ativo e o Passivo. Segundo Assaf Neto (2012, p. 58), “a legislação vigente prevê que o Patrimônio Líquido é constituído por Capital social, Reservas de capital, Ajustes de Avaliação Patrimonial, Reservas de Lucros, Ações em Tesouraria e Prejuízos Acumulados”. A estrutura do Balanço Patrimonial é composta da expressão mencionada no Quadro 1:

Quadro 1: A estrutura do Balanço Patrimonial

| ATIVO | PASSIVO |
|---------------------------------|-----------------------------------------|
| ATIVO CIRCULANTE | PASSIVO CIRCULANTE |
| ATIVO NÃO CIRCULANTE | PASSIVO NÃO CIRCULANTE |
| Realizável a Longo Prazo | Exigível a Longo Prazo |
| Permanente | RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS |
| Investimentos | PATRIMÔNIO LÍQUIDO |
| Imobilizado | Capital Social |
| Intangível | Reserva de Capital |
| Diferido | Ajustes de Avaliação Patrimonial |
| | Reserva de Lucros |
| | Prejuízos Acumulados |

Fonte: Assaf Neto (2012, p. 58)

2.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício

“A Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) visa fornecer, de maneira esquematizada, os resultados (lucro ou prejuízo) auferidos pela empresa em determinado exercício social, os quais são transferidos para as contas do Patrimônio Líquido” (ASSAF NETO, 2012, p. 78).

Para Hoji (2010), a Demonstração do Resultado é uma demonstração contábil que apresenta o fluxo das receitas e despesas, o qual resulta no aumento ou redução do Patrimônio Líquido. A mesma deve ser apresentada de forma dedutiva, ou seja, inicia-se pela Receita Operacional Bruta e dela deduzem-se custos e despesas, para assim apurar o Lucro Líquido, conforme apresentado no Quadro 2.

A DRE deve ser elaborada conforme regime de competência por meio da confrontação das despesas e receitas realizadas no período, ou seja, os valores demonstrados referem-se aos eventos registrados na data em que ocorreram, e não na data em que foram pagos ou recibos (regime de caixa) (PEREZ JR.; BEGALLI, 2015).

Quadro 2: Estrutura da Demonstração do Resultado de acordo com a Lei das S.A

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

Fonte: Assaf Neto (2012, p. 77)

2.2 Análise das Demonstrações Contábeis através dos índices

Segundo Azzolin (2012, p.178), a análise de balanços “é uma técnica especializada que a contabilidade dispõe e que permite decompor, comparar e interpretar as demonstrações contábeis oferecendo dados analíticos e interpretativos dos componentes patrimoniais, financeiros e econômicos”.

Perez Jr. e Begalli (2015, p. 302), afirmam que “o objetivo geral da análise das demonstrações Financeiras é transformar dados em informações úteis à tomada de decisão”. Partindo da afirmação de Perez Jr. E Begalli, Matarazzo (2010), ressalta-se que as demonstrações contábeis contêm uma série de dados da empresa e que quando analisados corretamente, transformam em informações úteis para a tomada de decisões. Por esta razão que a análise das demonstrações contábeis objetiva extrair informações e não dados.

A análise das demonstrações por sua vez é uma arte, conforme Iudícibus (2009), pois, apesar das técnicas desenvolvidas não há nenhuma forma científica ou metodológica que comprove uma maneira exata de relacionar os índices a fim de obter um diagnóstico preciso. Ou seja, as informações geradas pela análise através dos índices podem ser interpretadas por diversas maneiras, de forma parecidas ou até mesmo completamente diferentes.

O processo de análise é direcionado conforme o interesse dos usuários. Segundo Perez Jr. e Begalli (2015), os usuários são divididos em internos e externos. Os usuários internos são os profissionais da administração encarregados pela tomada de decisão no dia a dia da empresa. A análise para esses usuários segundo Braga (2006), tem como objetivos: o controle operacional, avaliação de desempenho, expansão de projetos, etc. Já os usuários externos são formados pelos investidores, credores, governo, funcionários e outros interessados conhecer a capacidade de pagamento e os lucros gerados pela empresa. Este tipo de análise na visão de Braga (2006), tem como finalidades a geração de informações para a concessão de crédito, incorporações, fusões, compra e venda de ações em bolsa de valores, aquisição de controle acionário, entre outros.

Para a análise de balanço é proveniente a utilização de técnicas para extração de informações sobre a situação da empresa para a tomada de decisão. Gitman (2010), afirma a análise das demonstrações financeiras se baseia no uso de índices.

Segundo Perez Jr. e Begalli (2015, p. 313), “um dos principais instrumentos para avaliação de desempenho de uma empresa é a análise de índices econômico-financeiros, calculados a partir das contas das demonstrações contábeis”. Matarazzo (2010, p. 81), define índice como “a relação entre contas ou grupo de contas das demonstrações Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa”. Ainda, conforme o autor, a técnica de análise através dos índices é a mais empregada pelos analistas.

A Análise das demonstrações financeiras através dos índices, pode-se subdividir em análise da situação financeira e análise da situação econômica. A Análise da situação financeira engloba os índices de estrutura de capitais e índices liquidez e a análise da situação econômica em índices de rentabilidade (MATARAZZO, 2010).

Gitman (2010), classifica os índices financeiros em cinco categorias principais: liquidez, atividade, endividamento, lucratividade e o valor de mercado. Os índices de liquidez, atividade e endividamento medem o risco, os de lucratividade medem o retorno e os de mercado medem tanto o risco quanto o retorno.

Já Matarazzo (2010), afirma que os principais índices que devem conter para análise de balanços são: estrutura de capitais, liquidez e rentabilidade, os quais foram utilizados no estudo.

Agora, seguem abaixo, os conceitos, interpretações e fórmulas dos índices para uma boa análise.

2.2.1 Índices de Liquidez

Os índices de liquidez visam conhecer a capacidade da empresa em honrar seus compromissos financeiros à medida que vencem, ou seja, as condições financeiras de saldar as obrigações de curto prazo. Quando há dificuldades financeiras, ou liquidez baixa, são os índices de liquidez que fornecem sinais antecipados de problemas de fluxo de caixa e insolvência do negócio (GITMAN, 2010).

Segundo Assaf Neto (2012), o grupo de índices de liquidez é subdividido em: Liquidez Imediata, Liquidez Seca, Liquidez Corrente e Liquidez Geral. Para Gitman (2010), os índices fundamentais de liquidez são: Liquidez Corrente e Liquidez Seca, os quais serão abordados no estudo.

Liquidez Corrente: Para Gitman (2010), é um dos índices financeiros mais utilizados e citados para avaliar a situação líquida de uma empresa, pois mede a capacidade da empresa de pagar suas dívidas de curto prazo. Em termos mais simples, é quanto de ativo circulante à empresa dispõe para cada R\$1,00 de dívida. Quanto maior for este índice, mais líquida a empresa. O índice de liquidez corrente é calculado dividindo o Ativo Circulante (AC) pelo Passivo Circulante (PC), conforme expresso abaixo:

$$LC = \frac{\textit{Ativo Circulante}}{\textit{Passivo Circulante}}$$

Liquidez Seca: demonstra a capacidade financeira da empresa de sanar suas dívidas de curto prazo, com as disponibilidades que possui no curto prazo, excluindo os estoques e despesas antecipadas. Os estoques são excluídos, pois não podem ser vendidos facilmente e costumam a ser vendidos a prazo. Já as despesas antecipadas são excluídas por serem antecipações dos gastos. Para este índice quanto maior for o resultado, melhor (ASSAF NETO, 2012).

$$LS = \frac{\textit{Ativo Circulante} - \textit{estoques} - \textit{desp. antecipadas}}{\textit{Passivo Circulante}}$$

2.2.2 Índices de Estrutura

A situação de endividamento de uma empresa está relacionada com o quanto de dinheiro de terceiros ela usou para gerar lucros (GITMAN, 2010). Para Ferreira *et al.* (2015), a estrutura de capital “tem por finalidade analisar o composto de endividamento da empresa para financiar suas operações no longo prazo”. Contribuindo com as afirmações dos autores acima Matarazzo (2010), descreve que os índices de estrutura de capitais demonstram as grandes linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção e aplicação de recursos. Uma boa análise desses índices

fornece informações de como a empresa administra a sua obtenção de recursos se é através de capital próprio ou por capital de terceiros. De modo geral, quanto maior o endividamento da empresa, maior o risco dela não honrar com os seus compromissos financeiros (GITMAN, 2010).

Conforme Matarazzo (2010), o grupo de Estrutura ou de Endividamento é composto pelos seguintes índices: índice de Participação de Capitais de Terceiros; índice de Composição do Endividamento; índice de Imobilização do Patrimônio Líquido e índice de Imobilização dos Recursos não correntes.

Participação de Capitais de Terceiros: Para Matarazzo (2010), esse índice indica quanto de capitais de terceiros a empresa usou para cada R\$100 de capital próprio (Patrimônio Líquido) investido. Na interpretação de Perez Jr. e Begalli (2015), esse índice menciona que, quando maior que 1, maior a dependência por capital de terceiros. E menor que 1, a empresa usou menos capital de terceiros comparado ao Capital Próprio. Quanto menor este índice, melhor para a empresa.

$$PCT = \frac{\textit{Capitais de terceiros}}{\textit{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Após conhecer o grau de Participação de Capitais de Terceiros é preciso conhecer a Composição das dívidas, se de curto prazo ou longo prazo, conforme item a seguir.

Composição do Endividamento: este indicador mensura o quanto de dívidas de curto prazo tem-se em relação à dívida total (SILVA, 2014). Quanto maior este índice, pior para empresa, pois terá que arcar com os compromissos financeiros no curto prazo.

$$CE = \frac{\textit{Passivo Circulante}}{\textit{Capitais de terceiros}} \times 100$$

Imobilização do Patrimônio Líquido: indica quanto de Patrimônio Líquido está investido no Ativo Permanente (SILVA, 2014). Segundo Matarazzo (2010), quanto mais à empresa investir no Ativo Permanente, menos recursos próprios sobrarão para o Ativo Circulante, e

consequentemente mais dependente a empresa será por capitais de terceiros para financiar o Ativo Circulante.

$$\text{IPL} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Imobilização dos Recursos não correntes: segundo Silva (2014) este indicador expressa o quanto de Recursos não correntes (Patrimônio Líquido + Exigível a longo Prazo) a empresa investiu no Ativo Permanente, evidenciando assim o quanto a empresa possui de Capital Circulante Próprio (CCP = Patrimônio Líquido – Ativo Permanente). Quanto menor for esse índice, melhor será para a empresa, pois representa que ela financia seu Capital de Giro com recursos de longo prazo.

$$\text{IRNC} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{ELP}} \times 100$$

2.2.3 Índices de Rentabilidade

O estudo da Rentabilidade é um dos mais visados pelos empresários, investidores e financiadores ou fornecedores de capital, pois é através dele que é possível avaliar o desempenho global das empresas, se geraram lucro suficiente para remunerar seus ativos e ainda honrar os financiamentos.

Segundo Navarro (2013, p. 22), “a rentabilidade é o resultado líquido das atividades e decisões da empresa. Indica a eficácia das operações, mostra os efeitos da liquidez, da gestão dos ativos e do endividamento sobre os resultados”.

Para Silva, Couto e Cardoso (2016), a análise dos índices de rentabilidade tem como o objetivo medir a capacidade de gerar lucro e de todo o capital investido nos negócios. Ressaltando que não são só os capitais Próprios que originam lucro para as empresas, mas sim todos os capitais aplicados, sendo o capital de terceiros ou próprios.

Corroborando com os autores acima, Matarazzo (2010), afirma que os índices de rentabilidade demonstram qual o retorno dos capitais investidos, ou seja, quanto os investimentos renderam. Hoji (2010) enfatiza que esses indicadores são importantíssimos, pois evidenciam o sucesso ou insucesso empresarial. Os principais índices de rentabilidade são: Giro do Ativo, Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo e Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

Giro do Ativo Total: indica quanto à empresa vendeu para cada R\$ 1,00 de investimento total (MATARAZZO, 2010). Corroborando com autor, Perez Jr. e Begalli (2015), interpretam esse índice pela quantidade de vezes que o Ativo Total girou no período em relação às vendas líquidas. Quanto maior for este índice, melhor.

$$\text{GAT} = \frac{\text{Receita líquida de Vendas}}{\text{Ativo Total Médio}^1}$$

Margem Líquida: indica quanto a empresa gera de lucro para cada R\$ 100 vendidos (MATARAZZO, 2010). Quanto mais elevada à margem líquida, melhor para a empresa. Conforme Perez Jr. e Begalli (2015), é o índice mais usado e de interesse do sócio da empresa.

$$\text{ML} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas líquidas}} \times 100$$

Rentabilidade ou Retorno do Ativo: índice conhecido também pela nomenclatura Taxa de Retorno sobre o Ativo (ROA – *Return on Total Assets*) ou simplesmente Taxa de Retorno sobre Investimentos (ROI – *Return on Investment*), (SILVA, 2014). Este índice representa quanto à empresa obtém de Lucro Líquido em relação ao Ativo. Quanto maior for este indicador, melhor, pois o mesmo menciona a capacidade da empresa em gerar lucro (MATARAZZO, 2010).

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

Rentabilidade do Patrimônio Líquido ou Retorno do Capital Próprio: também denominada de taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE – *Return on Equity*), (SILVA, 2014). Este índice “indica quanto à empresa obteve de lucro para cada R\$ 100 de Capital Próprio investido”

¹ Ativo Total Médio = Ativo Total Inicial + Ativo Total Final/2

(MATARAZZO, 2010, p. 115). Para Hoji (2010), esse índice mostra quanto rende o capital dos sócios aplicados na empresa. Quanto maior, melhor.

$$\text{RPL ou ROE} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}^2} \times 100$$

O importante não é o cálculo de vários índices e sim o conjunto de índices que permita conhecer a situação da empresa (MATARAZZO, 2010). Portanto, este capítulo trouxe os indicadores a serem estudados neste trabalho. Após descrevê-los segue o próximo capítulo.

2.3 Setor de Locação de Veículos no Brasil

2.3.1 Histórico

O Aluguel de veículos surgiu no Brasil na década de 1950, após a indústria automobilística brasileira ter sido impulsionada pelo Plano de Metas elaborado pelo então presidente Juscelino Kubistchek de Oliveira.

O setor de locação de automóveis no país nasceu na região central de São Paulo, onde empresários de revendas de carros usados começaram a alugar os carros como atividade suplementar. Em 1956, Adalberto Camargo, um desses revendedores, juntamente, com os empresários de outros setores, fundam a Auto Drive S.A. Indústria e Comercio, a primeira empresa criada exclusivamente com a finalidade de alugar carros. A partir dessa iniciativa, surgiram outras locadoras.

A expansão do setor veio a partir da metade da década de 60, quando a atividade teve um grande impulso, ao importar a experiência norte-americana, necessária para fundar-se e acelerar a profissionalização do setor. O perfil da locação deixou de ser exclusivamente transitório, para

² Patrimônio Líquido Médio = Patrimônio Líquido Inicial + Patrimônio Líquido Final/2

incluir contratos feitos com empresas que utilizavam frotas, o que deu início ao aluguel a longo prazo.

Nos anos 70, surgiram às empresas de *leasing* financeiro que, com suas operações de financiamento de longo prazo, possibilitaram o desenvolvimento das locadoras. No final dessa década 70, também surgiu o carro a álcool, que simbolizou a resposta brasileira à crise mundial do petróleo. As locadoras colaboraram investindo e divulgando a nova tecnologia no país. Ainda nesta década, as redes internacionais começaram a se interessar pelo mercado brasileiro de locação e a se instalarem por aqui, enquanto as empresas nacionais passaram a formar redes, utilizando o sistema de franquia. Com isso a locação de veículos ganhou novo fôlego e as pequenas regionais puderam constituir-se.

A década seguinte foi marcada como o grande desafio para o setor de locação no Brasil, tendo em vista o atribulado ambiente econômico, o qual ocasionou a estagnação da economia e conseqüentemente provocou o aumento no preço dos veículos. Apesar do difícil contexto, o setor conseguiu crescer e a locação de automóveis expandiu-se dos grandes centros para o interior.

Na década de 90 a abertura e melhor desempenho da economia criaram novas perspectivas de crescimento. O lançamento do carro popular e a explosão dos cartões de crédito permitiram, respectivamente, preços mais competitivos e melhores condições de pagamento da locação.

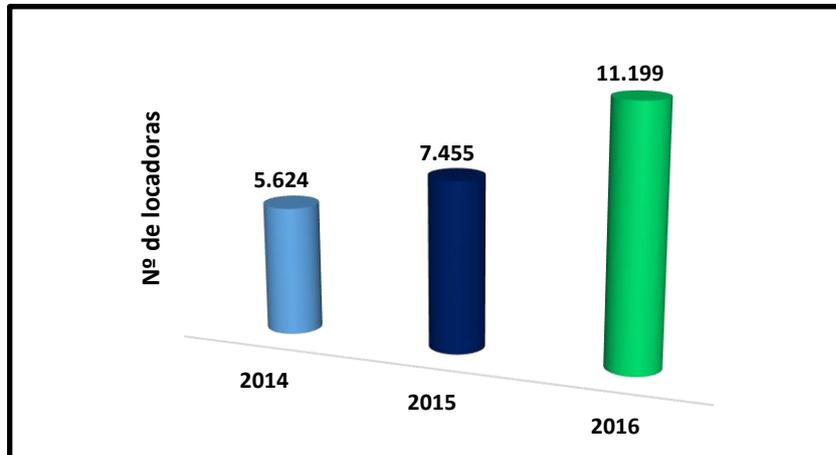
2.3.2 O Cenário e seus principais indicadores do setor

O setor de Locação de veículos já consolidado como negócio de grande importância no cenário econômico Brasileiro, quanto no quesito faturamento, quanto no campo social, pela geração de empregos e arrecadação de impostos. O setor superou a marca de 23 milhões de usuários no Brasil e, gerou mais de 410 mil vagas de empregos diretos e indiretos, conforme anuários da Associação Brasileira de Locadoras de Automóveis.

O crescimento do setor de locação de automóveis foi sustentável nos últimos anos, conforme o faturamento descrito anteriormente no estudo. E acompanhando este crescimento pode-se

observar no gráfico 1, o número de empresas ativas em 2016, que representava 11.199 locadoras de veículos no Brasil.

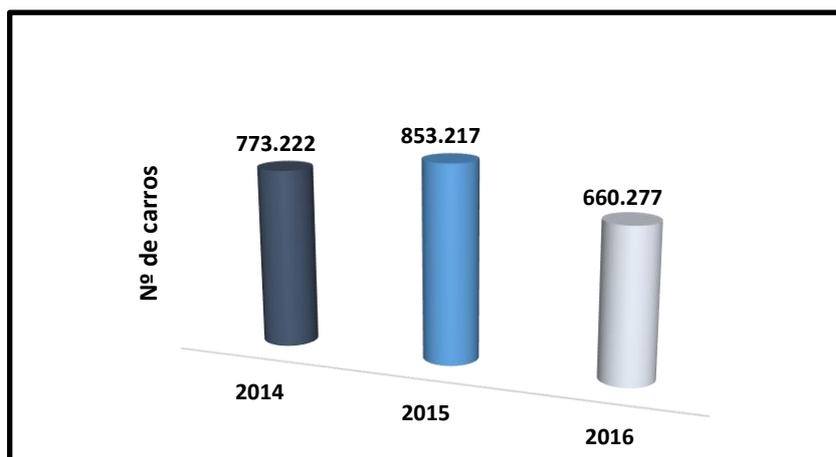
Gráfico 1: Número de Locadoras no Brasil



Fonte: ABLA. Adaptado pela autora (2018)

Um indicador importante para o setor é o tamanho da frota total circulante de veículos. O setor fechou 2015 com uma frota de 853.217 mil veículos, aumento de 10,35% em relação a 2014. Havendo uma redução do quadro em 2016, fechando com 660.277 veículos. Números descritos no gráfico 2:

Gráfico 2: Frota do Setor

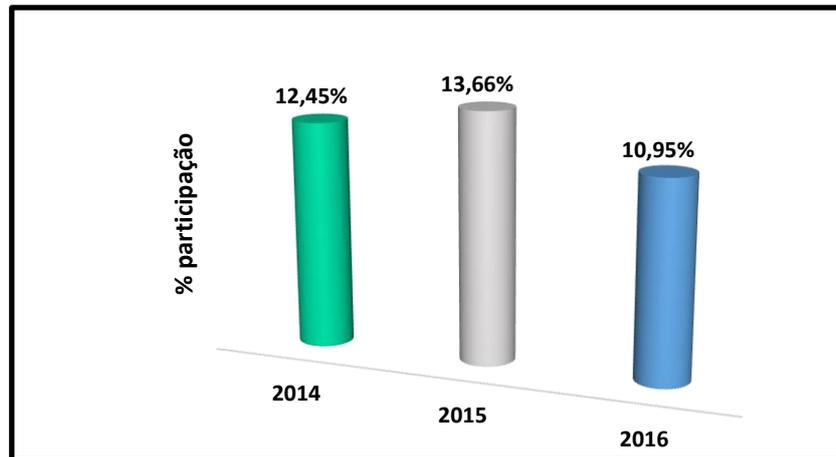


Fonte: ABLA. Adaptado pela autora (2018)

Outro importante indicador do setor é a participação na aquisição de veículos do setor automotivo. O setor de locação é o principal cliente das montadoras, responsável por absorver

12,45% do total de veículos vendidos em 2014. Em 2015 absorveu 13,66% a maior participação comprada aos anos 2014 e 2016, dados descritos no gráfico 3.

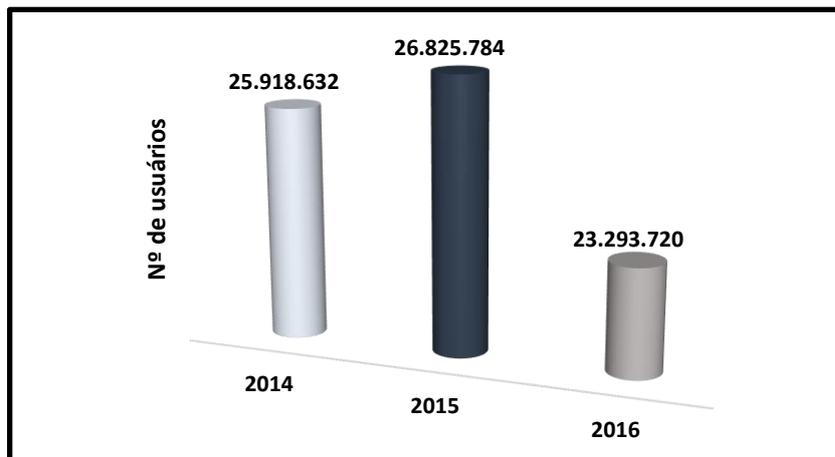
Gráfico 3: Participação do Setor de Locação no total de automóveis comercializados pelas montadoras



Fonte: ABLA. Adaptado pela autora (2018)

Corroborando com indicadores do setor é possível observar no gráfico 4 que o número de usuários ultrapassou a casa dos 26,8 milhões de usuários em 2015, número que supera o ano de 2014 com 25,9 milhões. Já em 2016 houve uma redução de 13,17% de usuários comparados a 2015.

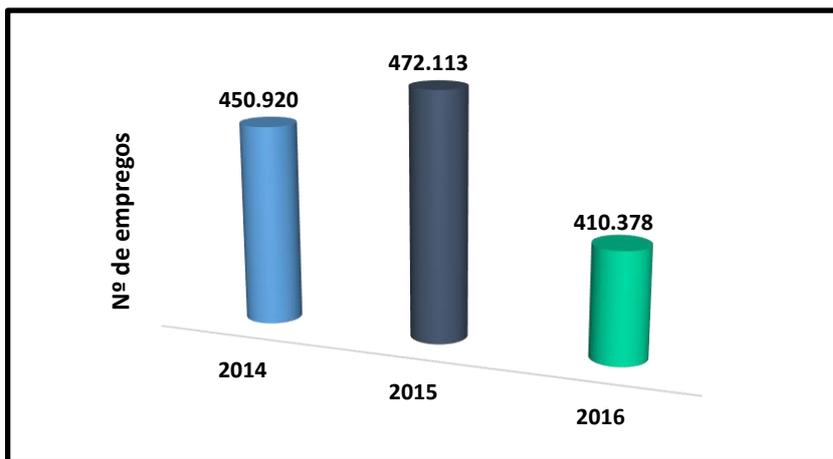
Gráfico 4: Número de Usuários



Fonte: ABLA. Adaptado pela autora (2018)

No campo social, as locadoras de automóveis tiveram um papel importante, contribuíram com a geração de 472.113 empregos diretos e indiretos em 2015. No ano anterior (2014), esse número correspondia à 450.920 empregos. Em 2016 fechou com 410.378, com uma redução de 13,08% comparado ao ano de 2016, conforme revela o gráfico 5.

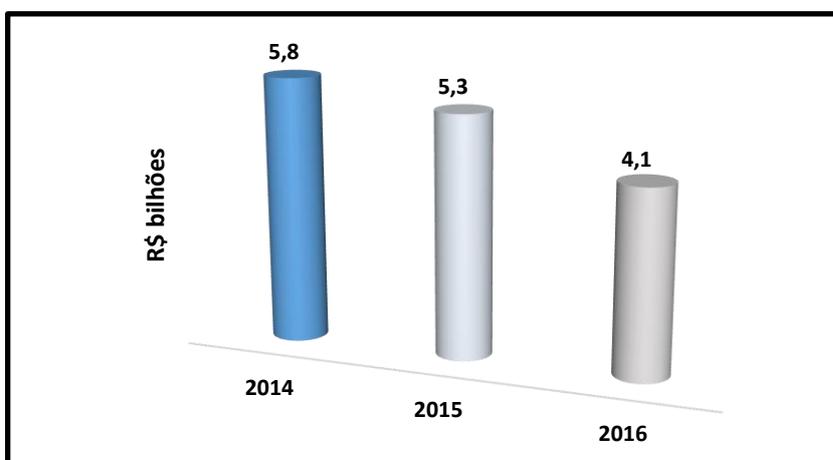
Gráfico 5: Geração de empregos



Fonte: ABLA. Adaptado pela autora (2018)

Contribuindo ainda, no campo social, o setor arrecadou com impostos pagos aos cofres públicos em 2014, o valor de R\$ 5,8 milhões; em 2015, R\$ 5,3 milhões e fechando o ano de 2016, R\$ 4,1 milhões, conforme indica o gráfico 6.

Gráfico 6: Contribuição com Impostos



Fonte: ABLA. Adaptado pela autora (2018)

2.4 Estudos anteriores

A análise das demonstrações contábeis através dos indicadores econômicos e financeiros se tornou uma ferramenta de grande valia para os analistas avaliarem o desempenho das organizações. Tendo em vista que através delas os acionistas, empresários, fornecedores, bancos, etc., são capazes de extrair informações relevantes para as tomadas de decisão. Dada à importância de se analisar o desempenho das organizações através das demonstrações contábeis, vários estudos foram realizados para comprovar sua efetividade na geração de informações econômicas e financeiras. Alguns autores dissertam sobre sua relevância para as organizações (SILVA, 2008).

Neto (2017), abordou no seu trabalho, a importância de se analisar o desempenho das organizações através das demonstrações contábeis. O mesmo afirma que a análise das demonstrações contábeis é uma ferramenta importante, pois através de dados coletados nas demonstrações da empresa, obtêm-se informações relevantes sobre sua situação econômico-financeira. Aprofundou na abordagem com o objetivo de realizar uma análise econômico-financeira das demonstrações contábeis, no período de 2012 a 2014, a fim de verificar a situação patrimonial, liquidez, endividamento; e como as perdas, ocasionadas por ações fraudulentas, afetaram o desempenho da empresa Petrobrás.

Rezende *et. al.* (2010), também analisou a performance da empresa Petrobrás no período de 2008 e 2009, através dos indicadores econômico-financeiros, calculados a partir das demonstrações contábeis. Segundo os autores, a análise da performance empresarial baseada em índices se apresenta imprescindível: “Quando se deseja evidenciar a situação financeira e econômica das organizações, e, por outro lado, o relato da capacidade de financiamento e de investimento das mesmas, assim, como levantar informações relevantes para as devidas tomadas de decisões” (REZENDE *et. al.*, 2010, p.1).

Ferreira *et. al.* (2015), estudaram os indicadores econômicos e financeiros e a sua viabilidade na análise de desempenho para a tomada de decisão. O artigo teve como objetivo averiguar a importância da análise de desempenho através do uso dos indicadores de Liquidez, Rentabilidade e Estrutura de Capital. O qual buscou através desses indicadores verificar se é

possível ou não conhecer com antecedência a condição econômica e financeira de uma organização e com isso, desenvolver parâmetros para a tomada de decisão.

Silva (2014), buscou através de sua pesquisa analisar o desempenho econômico-financeiro das seguradoras brasileiras no período entre 2000 e 2006, e objetivando também, descrever e analisar a forma como as seguradoras avaliam seu desempenho. Porém o mesmo utilizou o método de Análise Envoltória de Dados (DEA) como ferramenta para encontrar dentre aquelas empresas selecionadas as mais eficientes em cada período estudado e em um ranking geral de todos os períodos.

As pesquisas acima citadas mostram a análise de desempenho em diferentes segmentos, caracterizando a relevância da pesquisa. Pode-se observar que muitos desses estudos utilizaram a análise das demonstrações contábeis através dos índices econômico-financeiros para avaliar o desempenho das organizações, o que a caracteriza como um método eficaz a ser utilizado.

O presente trabalho se diferencia dos demais por existirem poucos estudos que dissertam sobre o desempenho econômico-financeiro das empresas do Setor de Locação de Veículos, listadas na BM&FBOVESPA.

3 METODOLOGIA

A metodologia, de acordo com Soares (2003, p. 48), tem como finalidade descrever “a maneira como se procederá a pesquisa e os métodos a serem utilizados para a realização da pesquisa”. Assim, para a construção da metodologia, desse estudo, foram relacionados os seguintes itens: delineamento da pesquisa, o universo e a amostra, coletas de dados, variáveis do estudo e a análise de dados, guiados pelo objetivo da pesquisa.

3.1 Delineamento da pesquisa

Para o presente trabalho foi desenvolvida uma pesquisa com o objetivo de analisar o desempenho econômico e financeiro das empresas do setor de Locação de Veículos entre o período de 2014 – 2016.

Do ponto de vista dos objetivos, a pesquisa, segundo Gil (2008, p. 42) foi descritiva, a qual “têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então o estabelecimento de relações entre variáveis”. Já para Vergara (2011, p.42), “a pesquisa descritiva expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno. Pode também estabelecer correlações entre variáveis e definir sua natureza”.

Para a coleta dos dados, primeiramente foi realizada uma pesquisa bibliográfica em artigos, livros, monografias e dissertações. A pesquisa bibliográfica, conforme Vergara (2011, p. 43), “é o estudo sistematizado desenvolvido com base em material publicado em livros, revistas, jornais, redes eletrônicas, isto é, material acessível ao público em geral”. E posteriormente foi efetuada uma pesquisa secundária para levantamento dos dados disponibilizados nos sites das empresas e no site da BM&FBOVESPA, dados esses como os balanços e as Demonstrações de Resultados, os dados financeiros.

3.2 Universo e Amostra

O universo do estudo são as empresas do setor de Locação de veículos. A amostra, uma parcela convenientemente selecionada do universo pode ser probabilística ou não probabilística.

Para o estudo foi selecionada uma amostra não probabilística do tipo intencional, que são as empresas que possuem ações negociadas na BM&FBOVESPA, pertencentes ao setor de Consumo Cíclico, subsetor Diversos e segmento Aluguel de carros. O Quadro 3 apresenta as quatro empresas selecionadas para o estudo.

Quadro 3: Amostra das empresas selecionadas

| RAZÃO SOCIAL | NOME DE PREGÃO | CÓDIGO DA COTAÇÃO |
|-----------------------------------|----------------|-------------------|
| CIA Locação das Américas | LOCAMERICA | LCAM3 |
| Localiza Rent a Car S.A. | LOCALIZA | RENT3 |
| Maestro Locadora de Veículos S.A. | MAESTROLOC | MSRO3 |
| Movida Participações S.A. | MOVIDA | MOVI3 |

Fonte: (BM&FBOVESPA). Adaptado pela autora (2018).

3.3 Descrição das Empresas Analisadas

Este estudo teve como objetivo analisar a situação econômica financeira de quatro Locadoras de Veículos no Brasil.

A primeira empresa é a Locamerica uma das principais empresas focadas na terceirização de frotas para clientes corporativos no Brasil, em contratos de alugueis de carros novos com o período de 2-3 anos. Foi fundada na região Sudeste, no Estado de Minas Gerais no ano de 1993, por meio da Locarvel.

A Locamerica atua em dezesseis cidades brasileiras, localizadas em 13 Estados (Amazonas, Pará, Ceará, Pernambuco, Bahia, Mato Grosso, Minas Gerais, São Paulo, Rio de Janeiro, Espírito Santo, Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul) e no Distrito Federal.

A frota da Locamerica no ano de 2015 e 2014, era composta por 31.184 e 30.424 veículos. A frota possui mais de 300 modelos de veículos em locação, os clientes podem customizar os carros de acordo com seus interesses em diferentes cores e com diversos opcionais e acessórios. Em abril 2012, a Companhia Locamerica concluiu sua operação de abertura de capital (IPO), sendo listada no novo Mercado da Bovespa.

A Localiza é uma empresa especializada em aluguel de carros no Brasil e na América Latina. Foi fundada no ano de 1973, na cidade de Belo Horizonte e no ano de 2017, contava com 579 agências nas principais cidades e aeroportos do Brasil, Argentina, Chile, Colômbia, Equador, Paraguai e Uruguai. A empresa possui uma frota de 137.607 carros disponíveis, no qual o cliente escolhe o tipo de veículo que melhor se encaixa à sua necessidade.

A Localiza no dia 23 de maio de 2005, deu início à oferta pública de ações no novo Mercado da Bovespa, destinado às empresas com os mais elevados padrões de governança corporativa.

Maestro Frotas é uma empresa especializada no serviço de terceirização e gestão de frota de veículos para empresas de todos os portes. Foi criada em 2007, com o objetivo de atender o crescente mercado de locação de veículos ainda carente em qualidade de serviços.

Em 2011, a Maestro Frotas foi selecionada entre dezenas de locadoras no País para, em um projeto inédito, receber um aporte de capital do fundo de investimentos Stratus com a missão de se tornar um dos principais *players* do mercado. Os principais motivos que levaram o Stratus a selecionar a Maestro para início desta parceria foram: agressivo e sustentável crescimento anual, base sólida de clientes, alto grau de satisfação dos clientes em função da boa prestação de serviços, *know how* no segmento automotivo de forma mais ampla e equipe experiente e profissionalizada.

Em 2015 a Maestro teve duas conquistas importantes, acessou o mercado de capitais através da sua primeira emissão de debêntures, e poucos meses depois ingressou na Bovespa através da Listagem no Bovespa Mais.

A Movida é uma empresa de Aluguel de Carros, fundada em 2006. Hoje conta com a frota mais nova do Brasil e dispõe de lojas nas principais cidades e aeroportos do país. Adquirida em 2013 pelo Grupo JSL, hoje faz parte da empresa Movida Participações, criada em 2015 para

administrar as operações de Aluguel de Carros, Venda de Seminovos e de Gestão de Terceirização de Frotas de veículos leves. A Movida é a segunda maior companhia de locação de veículos do Brasil em tamanho de frota e receita dentre as companhias abertas do setor no Brasil, de acordo com informações públicas de mercado fornecidas pela ABLA e por companhias do setor (MOVIDA, 2018).

3.4 Coleta de dados

Para o levantamento e operacionalização desse estudo foi realizada uma coleta de dados secundários, disponíveis no site da BM&FBOVESPA, que consistem nas Demonstrações Financeiras, Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado entre os anos de 2014 a 2016.

3.5 Variáveis do Estudo

Esta sessão menciona os índices, siglas e fórmulas utilizadas para desenvolvimento dos cálculos e a análise detalhada das demonstrações contábeis.

Quadro 4: Índices para análise de desempenho econômico-financeiro do setor de Locação de Veículos

| ÍNDICES | SIGLAS | FÓRMULAS |
|-------------------------------------------------------------------|--------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ÍNDICES DE LIQUIDEZ | | |
| Liquidez Corrente | LC | $LC = \text{Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante}$ |
| Liquidez Seca | LS | $LS = (\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque} - \text{Desp. Antecipadas}) / \text{Passivo Circulante}$ |
| ÍNDICES DE ESTRUTURA | | |
| Participação de Capitais de Terceiros | PCT | $PCT = (\text{Capitais de terceiros} / \text{Patrimônio Líquido}) \times 100$ |
| Composição do Endividamento | CE | $CE = (\text{Passivo Circulante} / \text{Capitais de terceiros}) \times 100$ |
| Imobilização do Patrimônio Líquido | IPL | $IPL = (\text{Ativo Permanente} / \text{Patrimônio Líquido}) \times 100$ |
| Imobilização dos Recursos não correntes | IRNC | $IRNC = (\text{Ativo Permanente} / \text{Patrimônio Líquido} + \text{ELP}) \times 100$ |
| ÍNDICES DE RENTABILIDADE | | |
| Giro do Ativo Total | GAT | $GAT = \text{Receita Líquida de Vendas} / \text{Média do Ativo Total}$ |
| Margem Líquida | ML | $ML = (\text{Lucro Líquido} / \text{Vendas Líquidas}) \times 100$ |
| Rentabilidade ou Retorno do Ativo | RAT | $RAT = (\text{Lucro Líquido} / \text{Ativo Total}) \times 100$ |
| Rentabilidade do Patrimônio Líquido ou Retorno do Capital Próprio | RPL | $RPL = (\text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido Médio}) \times 100$ |

Fonte: Elaborado pela autora (2018)

3.6 Análise dos Dados

De acordo com Vergara (2011, p. 56), “tratamento dos dados refere-se àquela seção na qual se explica para o leitor como se pretende tratar os dados a coletar, justificando porque tal tratamento é adequado aos propósitos do projeto”.

A análise dos dados foi de forma qualitativa e descritiva. A tabulação e organização dos dados foram através de tabelas construídas pelo software Excel. Para cada um dos índices listados no quadro 4, foi realizada uma análise com a finalidade de descrever o desempenho e as oscilações de cada ano. A avaliação foi efetuada separadamente por empresa.

4 ANÁLISE DE DADOS

4.1 Análise dos Indicadores

Neste capítulo, são apresentados os resultados e as análises realizadas através do cálculo dos indicadores de Liquidez, de Estrutura de Capital e de Rentabilidade, onde a partir deles foi possível identificar o desempenho das empresas nos anos analisados. Para agregar, a apresentação dos resultados foi através de tabelas seguidas de suas análises qualitativas.

4.1.1 Cia Locação das Américas

Analisando a empresa Locamerica conforme tabela 1, foi possível perceber que os indicadores de liquidez obtiveram resultados satisfatórios. O indicador de Liquidez corrente apresenta resultados que colaboram para que as dívidas possam ser pagas com os ativos circulantes no curto prazo. O ano que obteve a maior liquidez foi o de 2014, como pode ser visto na Tabela 1, seu resultado chegou a R\$ 2,29, o que significa que para cada R\$ 1,00 de dívida, há R\$ 2,29 de ativo disponível.

Tabela 1: Resultados da análise através dos Índices de liquidez

| ÍNDICE | 2016 | 2015 | 2014 |
|-------------------|------|------|------|
| Liquidez Corrente | 1,28 | 1,06 | 2,29 |
| liquidez Seca | 1,27 | 1,05 | 2,26 |

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

Os indicadores de Liquidez seca também foram satisfatórios, eles mencionam o quanto a empresa dispõe de ativos disponíveis excluindo os estoques e as despesas antecipadas, assim pode-se observar que a empresa conseguiu honrar com seus compromissos no curto prazo. No ano de 2014, o indicador apresentou um resultado de R\$ 2,26 para cada R\$ 1,00 de dívida, já no ano de 2015 o índice obteve uma queda de 46,46% em comparação ao ano de 2014 e em 2016 o indicador foi de R\$ 1,27 havendo um aumento de 20,95% em relação ao ano de 2015.

Na comparação de resultados da liquidez corrente e liquidez seca, percebe-se que as contas estoques e despesas antecipadas não tiveram influência significativa nos indicadores, tendo em vista que a empresa não se dispõe de estoques.

Tabela 2: Resultados da análise através dos Índices de Estrutura de Capital

| ÍNDICE | 2016 | 2015 | 2014 |
|-----------------------------------------|---------|---------|---------|
| Participação de Capitais de Terceiros | 341,76% | 375,35% | 344,00% |
| Composição do Endividamento | 29,09% | 40,91% | 18,43% |
| Imobilização do Patrimônio Líquido | 306,49% | 308,08% | 293,26% |
| Imobilização dos Recursos não Correntes | 89,53% | 95,74% | 77,05% |

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

Na da tabela 2, é possível perceber os resultados obtidos pelos índices de estrutura de capital. O resultado apresentado pelo índice de participação de capitais de terceiros em 2014 foi de 344,00% e, isso significa que para cada R\$ 100,00 de capital próprio, a empresa tomou 344,00% de capital de terceiros para financiar seus investimentos. Em 2015 a dependência por capitais de terceiros ficou 9,11% maior em relação ao ano de 2014, mas em 2016 essa dependência reduziu 8,95% fechando com 341,76%. Este índice relaciona as grandes fontes de recursos da empresa, que são capitais próprio e capitais de terceiros, indicando a dependência financeira e risco por não usar os recursos próprios. Para aquisição de lucro é vantajoso usar o capital de terceiros, mas na análise econômica e financeira é desfavorável tendo em vista o alto nível de endividamento da empresa.

Os resultados da Composição do Endividamento nos anos de 2014 a 2016 foram satisfatórios. Em 2014 o endividamento de curto prazo da empresa representou 18,43% do total da dívida, em 2015, representou 40,91% e 2016 foi de 29,09%. Isso indica que a empresa tem baixo percentual de dívidas vencíveis de curto prazo. Tendo a maior concentração no longo prazo.

A análise do índice Imobilização do Patrimônio Líquido representa o quanto a empresa imobilizou de Patrimônio Líquido em ativo não circulante. Os resultados obtidos no cálculo desse indicador não tiveram grandes variações de um ano para outro, porém não foram satisfatórios, tendo em vista que em todos os anos o indicador ultrapassou os 100%, que significa que a empresa imobilizou todo o saldo do Patrimônio Líquido. No ano de 2014, 293,26% do seu patrimônio líquido estava aplicado no ativo não circulante, em 2015 houve um

aumento de 5,05% que representou um o indicador de 308,08% e em 2016 houve uma sensível redução para 306,49%. Sendo assim a empresa é totalmente dependente de capitais de terceiros para financiar o Ativo Circulante.

Os resultados do índice de Imobilização dos Recursos Não-Correntes demonstram quanto a Locamerica destinou ao Ativo Permanente dos recursos exigíveis a Longo Prazo e do Patrimônio Líquido. No ano de 2014, a empresa investiu no ativo Permanente 77,05% dos recursos de longo prazo, 2015, 95,74% e em 2016 foram 89,53%. Pode-se observar que a empresa está aumentando consideravelmente a Imobilização dos Recursos de longo prazo. Este movimento não é favorável, pois diminui a margem do Capital Circulante Líquido, que financia o Ativo Circulante.

Tabela 3: Resultados da análise através dos Índices de Rentabilidade

| ÍNDICE | 2016 | 2015 | 2014 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Giro do Ativo Total | 52,47% | 48,59% | 49,50% |
| Margem Líquida | 3,83% | 2,62% | 3,94% |
| ROA (Retorno sobre Ativo) | 2,01% | 1,27% | 1,95% |
| ROE (Retorno sobre PL) | 9,23% | 5,70% | 8,10% |

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

A tabela 3 descreve os resultados obtidos dos cálculos dos índices de rentabilidade, diante do exposto pode-se verificar que os resultados foram satisfatórios.

O índice Giro do Ativo nos anos de 2014, 2015 e 2016 expressam os valores em percentuais de 49,50%, 48,59%, e 52,47%, respectivamente. Pelos resultados pode-se observar o aumento dos percentuais que é uma situação favorável, o que significa que a empresa está fazendo girar os valores investidos, ou seja alavancando as vendas.

Os valores do índice de Margem Líquida calculados no período de 2014 a 2016, demonstram a capacidade da Locamerica em gerar lucros. Conforme representando na tabela 3, no de 2014 a margem líquida foi de 3,94%. Nos anos seguintes o aumento não acompanhou o aumento do ano de 2014. Em 2015 a margem líquida foi de 2,62% uma redução de 33,50%. No ano seguinte, 2016, a margem líquida foi calculada em 3,83%.

Os resultados do retorno sobre o Ativo, indicam quanto à empresa adquiriu de lucro líquido para cada 100 reais investidos. No ano de 2014 a Locamerica obteve um resultado de 1,95%, 2015, 1,27% e em 2016 2,01%. Nesse índice foi possível verificar que os resultados não são os melhores, tendo uma baixa rentabilidade do Ativo.

O índice de retorno do patrimônio líquido apresentou uma oscilação nos períodos analisados. Em 2014 este indicador foi de 8,10%, o que significou que os investidores da empresa tiveram um retorno de R\$ 8,10 para cada R\$ 100 investidos. Porém, no ano de 2015 o retorno do investimento dos acionistas foi reduzido para 5,70% e em 2016 houve um aumento e o índice fechou com 9,23%.

4.1.2 Localiza Rent a Car S.A

O índice de liquidez corrente da Localiza indicados na tabela 4, apresentou-se satisfatório em todos os períodos analisados, conforme tabela 4, o que indica que o ativo circulante superou o passivo circulante com folga. Nos anos de 2014, 2015 e 2016 ele apresentou valores acima de 1,0, comprovando que a empresa tem condições de arcar com suas dívidas no curto prazo.

Tabela 4: Resultados da análise através dos Índices de Liquidez

| ÍNDICE | 2016 | 2015 | 2014 |
|-------------------|------|------|------|
| Liquidez Corrente | 1,22 | 1,48 | 1,40 |
| Liquidez Seca | 1,21 | 1,48 | 1,40 |

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

O índice de liquidez corrente da Localiza apresentou-se satisfatório em todos os períodos analisados, conforme tabela 4, o que indica que o ativo circulante superou o passivo circulante com folga. Nos anos de 2014, 2015 e 2016 ele apresentou valores acima de 1,0, comprovando que a empresa tem condições de arcar com suas dívidas no curto prazo.

Analisando o índice de liquidez seca, foi possível verificar que o desempenho do mesmo não sofreu oscilação nos anos de 2014 e 2015 em comparação com o índice de Liquidez Corrente, somente em 2016 que houve uma sensível queda de 0,83%. Essa não oscilação foi devido a

empresa não possuir estoques, e as despesas antecipadas não interferiram significativamente nos resultados. Este índice representa o quanto a empresa possui de ativo líquido para honrar as dívidas de curto prazo. Em termos gerais, esse índice apresentou folga de recursos em todos os períodos.

Tabela 5: Resultados da análise através dos Índices de Estrutura de Capital

| ÍNDICE | 2016 | 2015 | 2014 |
|-----------------------------------------|---------|---------|---------|
| Participação de Capitais de Terceiros | 237,61% | 215,36% | 242,17% |
| Composição do Endividamento | 35,28% | 32,43% | 34,88% |
| Imobilização do Patrimônio Líquido | 232,31% | 206,75% | 215,29% |
| Imobilização dos Recursos não Correntes | 91,54% | 84,21% | 83,54% |

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

De acordo com a tabela 5, a Localiza também demonstra uma dependência financeira bem elevada. Nos três anos analisados mantém uma oscilação no que diz respeito à participação no capital de terceiros. No ano de 2014, o passivo total tem uma representação de 242,17% sobre o patrimônio líquido, em 2015 esse percentual é reduzido para 215,36% e em 2016, o percentual de dependência financeira volta a subir para, 237,61%.

Já na Composição do Endividamento a empresa obteve resultados favoráveis mantendo as dívidas de grande valor no longo prazo, tendo uma folga financeira. Em 2014, o endividamento de curto prazo correspondia a 34,88%, ano seguinte, 2015, foi de 32,34% e em 2016 35,28%.

A Imobilização do Patrimônio Líquido apresenta que a referida empresa mantém os 100% do Patrimônio Líquido e mais recursos de terceiros investidos no Ativo Permanente, demonstrando assim a total dependência financeira para custear o Ativo Circulante. Em 2014 o percentual representava de 215,29%, em 2015 esse percentual é reduzido para 206,75% e em 2016 foi de 232,31%.

Referente ao índice de Imobilização dos Recursos não Correntes, foi possível analisar que a empresa investiu muito no Ativo Permanente, o que representou nos anos de 2014, 2015 e 2016 os percentuais de 83,54%, 84,21 % e 91,54%, um aumento de investimento a cada ano. Ocasionalmente em uma situação desfavorável para a empresa, indicando que a mesma se dispôs-se de uma pequena margem de Capital Circulante Próprio para custear o seu capital de giro.

Tabela 6: Resultados da análise através dos Índices de Rentabilidade

| ÍNDICE | 2016 | 2015 | 2014 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Giro do Ativo Total | 65,57% | 66,65% | 76,24% |
| Margem Líquida | 9,22% | 10,24% | 10,55% |
| ROA (Retorno sobre Ativo) | 6,05% | 6,83% | 8,04% |
| ROE (Retorno sobre PL) | 19,78% | 20,73% | 27,40% |

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

O Índice Giro do Ativo Total representa quanto à empresa vendeu (retornou) para cada R\$ 1,00 investido. Conforme tabela 6, o Giro do Ativo da Localiza em 2014 representou 76,24% de cada R\$ 1,00 investido, um percentual expressivo em comparação aos demais anos, os quais tiveram uma redução em 2015 e 2016 para 66,65% e 65,57%, respectivamente. Mesmo com a queda a empresa conseguiu fazer seu ativo girar.

Em relação a Margem Líquida os índices não foram satisfatórios, pois em todos os anos analisados apresentaram valores menores que 100%, significando que para cada R\$100 vendidos a Localiza obteve em 2014 o valor de R\$ 10,55 de lucro Líquido, em 2015 R\$ 10,24 e piorando a situação em 2016, caindo para R\$ 9,22.

O resultado do índice Retorno sobre o Ativo avalia quanto à empresa obtém de Lucro Líquido em relação ao Ativo. Para este índice a empresa também se demonstrou desfavorável, pois seus percentuais ficaram entre 8,04% em 2014, 2015 em 6,83% e em 2016 6,05%, apresentam pouca capacidade de gerar lucro.

A análise do Retorno do patrimônio líquido mostra que nos três anos analisados, os resultados dos índices da Localiza sofreram uma redução, trazendo para a empresa resultados não muito significativos. No ano de 2014 o índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido foi de 27,40% de lucro para cada R\$ 100,00 de capital próprio investido. E nos anos seguintes 2015 e 2016, os valores de 20,73% e 19,78% respectivamente. O que significa que a empresa obteve baixo retorno sobre o capital investido.

4.1.3 Maestro Locadora de Veículos S.A

O índice de liquidez corrente da empresa Maestro ficou abaixo de 1,00, nos anos 2014 e 2016, indicando que a empresa não tinha saldo suficiente para arcar com as dívidas no curto prazo. Em 2015 o índice ficou acima de 1,00, demonstrando que o capital circulante líquido foi positivo para arcar com as dívidas de curto prazo.

Tabela 7: Resultados da análise através dos Índices de Liquidez

| ÍNDICE | 2016 | 2015 | 2014 |
|-------------------|------|------|------|
| Liquidez Corrente | 0,80 | 1,33 | 0,68 |
| Liquidez Seca | 0,72 | 1,05 | 0,61 |

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

O índice de liquidez corrente da empresa Maestro ficou abaixo de 1,00, nos anos 2014 e 2016, indicando que a empresa não tinha saldo suficiente para arcar com as dívidas no curto prazo. Em 2015 o índice ficou acima de 1,00, demonstrando que o capital circulante líquido foi positivo para arcar com as dívidas de curto prazo.

A liquidez seca ficou apresentou insuficiência de disponibilidades para arcar com as dívidas no curto prazo. Em 2014 e 2016 os percentuais ficaram abaixo de 1,00 representando índices de 0,61 e 0,72 respectivamente. Em 2015 que apresentou que quociente positivo de 1,05, revelando que a empresa tem saldo para cumprir com suas obrigações de curto prazo.

Tabela 8: Resultados da análise através dos Índices de Estrutura de Capital

| ÍNDICE | 2016 | 2015 | 2014 |
|-----------------------------------------|---------|---------|---------|
| Participação de Capitais de Terceiros | 145,52% | 193,57% | 118,99% |
| Composição do Endividamento | 36,28% | 29,10% | 69,86% |
| Imobilização do Patrimônio Líquido | 166,69% | 202,06% | 148,73% |
| Imobilização dos Recursos não Correntes | 86,49% | 85,17% | 109,47% |

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

Conforme tabela 8, pode-se observar que os índices de Estrutura de Capital apresentaram alterações significativas. A Participação de Capitais de Terceiros é um índice que se manteve bem elevado em todos os anos, principalmente no ano de 2015 com 193,57% demonstrando

que a empresa trabalha prefere trabalhar com o Capital oneroso. Em 2014 com 118,99% e em 2016, 145,42%.

Em contrapartida pode-se observar que o índice de Composição do Endividamento apresentou-se satisfatório nos anos analisados. Em 2014 o percentual era de R\$ 69,86% de dívidas no curto prazo, em 2015 uma redução significativa de 58,65% em relação a 2014 e em 2016 um aumento no percentual 24,67%, expressando 36,28% de dívidas no curto prazo. O que significada que a empresa concentra suas as dívidas no longo prazo.

Para o índice de Imobilização do Patrimônio líquido o ano de 2015 foi o que mais teve alteração, 202,06%, mostrando que o PL foi 100% investido no Ativo Permanente e ainda usando uma parcela de 102,06% de Capital de Terceiros para financiar seu imobilizado e seu Ativo Circulante. Nos anos de 2014 e 2016 os índices se mantiveram elevados.

A Maestro Locadora apresenta um índice de Imobilização dos Recursos não correntes em declínio. Ressaltando o ano de 2014 em que a empresa destinava 100% dos Recursos não correntes (Patrimônio Líquido + Exigível a longo Prazo) ao Ativo Permanente e um percentual de 9,47% de Capital de Terceiros. Em 2015 houve uma melhora desse índice, passando a representar um percentual de 85,17%, e em 2016 86,49%, uma variação de 1,55%. Mesmo com a redução nos anos 2015 e 2016, os resultados deste índice não são favoráveis para a empresa, pois diminuiu a parcela destinada ao Capital Circulante Líquido que é o percentual de recursos usados para financiar o Ativo Circulante.

Tabela 9: Resultados da análise através dos Índices de Rentabilidade

| ÍNDICE | 2016 | 2015 | 2014 |
|---------------------------|--------|---------|--------|
| Giro do Ativo Total | 52,32% | 59,13% | 46,72% |
| Margem Líquida | 21,38% | -15,16% | 4,32% |
| ROA (Retorno sobre Ativo) | 11,18% | -8,97% | 2,02% |
| ROE (Retorno sobre PL) | 29,75% | -25,30% | 5,57% |

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

Giro do ativo apresenta pequenas variações para o período pesquisado, os percentuais de 46,72% em 2014, aumentando em 2015 para 59,13% e voltando a cair a um percentual de 52,32%, o que indica que a empresa está fazendo girar os valores investidos, alavancando suas vendas, porém com pouco retorno do Capital Investido.

A Margem Líquida apresentou resultados não muito favoráveis, nos dois primeiros anos analisados, ficando com variações expressivas, 4,32% de lucro para cada R\$100,00 vendido em 2014, em 2015 seu pior ano, fechando um prejuízo de -15,16%, mas em 2016 a empresa deu uma alavancada e saiu do prejuízo e fechou com um lucro de 21,38%.

O Retorno sobre o Ativo da empresa ficou baixíssimo em 2014 com um percentual de 2,02%, o que significou que a empresa teve um retorno de R\$ 2,02 para cada R\$ 100 investido. Porém, no ano de 2015 houve um prejuízo de -8,97%, e em 2016 a empresa passou de negativa para positiva com um retorno de 11,18% sobre o Ativo.

Pode-se observar que o índice do Retorno sobre Patrimônio Líquido também acompanhou a queda verificada nos dois últimos indicadores. Em 2014 este indicador foi de 5,57%, o que significou que a empresa teve um retorno de R\$ 5,57 para cada R\$100 investido. Porém, no ano de 2015 o retorno foi reduzido para -25,30% e em 2016 houve uma melhora passando para 29,75%.

4.1.4 Movida Participações S.A

O índice de liquidez corrente da Movida conforme apresenta a tabela 10, demonstra insuficiência financeira para honrar com seus compromissos de curto prazo em todos os períodos analisados. Em 2014 o índice representava 0,40. Porém em 2015 o índice deu uma melhora passando para 0,69, mesmo assim abaixo de 1, o que significa que para cada R\$1,00 de dívida, há R\$0,69 de ativo disponível para saldar os compromissos financeiros. Em 2016 a situação volta a piorar com 0,38.

Tabela 10: Resultados da análise através dos Índices de Liquidez

| ÍNDICE | 2016 | 2015 | 2014 |
|-------------------|------|------|------|
| Liquidez Corrente | 0,38 | 0,69 | 0,40 |
| Liquidez Seca | 0,37 | 0,69 | 0,39 |

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

O índice de liquidez corrente da Movida demonstra insuficiência financeira para honrar com seus compromissos de curto prazo em todos os períodos analisados. Em 2014 o índice

representava 0,40. Porém em 2015 o índice deu uma melhoria passando para 0,69, mesmo assim abaixo de 1, o que significa que para cada R\$ 1,00 de dívida, há R\$ 0,69 de ativo disponível para saldar os compromissos financeiros. Em 2016 a situação volta a piorar com 0,38, conforme tabela 10.

A liquidez seca também relevou a incapacidade da empresa em saldar suas obrigações com as disponibilidades de curto prazo, excluindo os estoques e despesas antecipadas. Em todos os anos, os índices ficaram abaixo de 1.

Tabela 11: Resultados da análise através dos Índices de Estrutura de Capital

| ÍNDICE | 2016 | 2015 | 2014 |
|-----------------------------------------|---------|---------|---------|
| Participação de Capitais de Terceiros | 286,51% | 229,60% | 115,83% |
| Composição do Endividamento | 72,40% | 61,97% | 76,21% |
| Imobilização do Patrimônio Líquido | 307,47% | 209,57% | 179,63% |
| Imobilização dos Recursos não Correntes | 171,70% | 111,88% | 140,82% |

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

Analisando os resultados obtidos pelos índices de estrutura de capital, conforme tabela 11, foi possível perceber os resultados não foram desfavoráveis para a Movida. O resultado apresentado pelo índice de Participação de Capitais de Terceiros em 2014 foi de 115,83% e, isso quer dizer que para cada R\$ 100,00 de Capital Próprio (Patrimônio Líquido) utilizado para financiar seus investimentos, a empresa pegou R\$ 115,00 de capitais de terceiros. Nos anos seguintes o nível de dependência financeira ficou mais alto, ficando em 2015 com 229,60% e 286,51% em 2016.

Já na Composição do Endividamento, o índice se manteve com poucas alterações. Porém, a maior parte das obrigações da empresa vencem a curto prazo, em 2014 essas obrigações representavam 76,21%, em 2015 de 61,97% e aumentando em 2016, 72,40%, passando para 72,40%.

Os resultados encontrados de Imobilização do Patrimônio Líquido nos anos de 2014, 2015 e 2016 não foram favoráveis para a empresa, pois os percentuais foram maiores que 100%. O índice de Imobilização do Patrimônio Líquido mostra que 179,63%, 209,57% e 307,47% do PL foram investidos no Ativo Permanente. Não restando Capital Circulante Próprio para aplicação

no Ativo Circulante, aumentando assim a dependência nos recursos de terceiros para o financiamento do Ativo Circulante.

O índice Imobilização dos Recursos não correntes acompanhou a situação desfavoráveis do último índice. O índice demonstra quanto a Movida destinou ao Ativo Permanente dos Recursos não correntes (Patrimônio Líquido + Exigível a longo Prazo). Os resultados mostram que em 2014, 2015 e 2016 os percentuais foram, respectivamente de 171,70%, 111,88% e 140,82%.

Portanto, pode-se observar que em todos os anos a empresa destinou ao Ativo Permanente 100% dos Recursos do Exigível a longo prazo e Patrimônio Líquido e ainda usou recursos de Terceiros. A avaliação representa que a empresa em estudo está imobilizando todos os recursos de longo prazo e esta tendência não é favorável, pois significa que a empresa não tem recursos próprios para financiar o Ativo Circulante.

Tabela 12: Resultados da análise através dos Índices de Rentabilidade

| ÍNDICE | 2016 | 2015 | 2014 |
|---------------------------|--------|--------|-------|
| Giro do Ativo Total | 70,01% | 61,08% | - |
| Margem Líquida | 2,10% | 5,53% | 8,63% |
| ROA (Retorno sobre Ativo) | 1,47% | 3,37% | - |
| ROE (Retorno sobre PL) | 5,24% | 8,44% | - |

Fonte: Dados da Pesquisa, 2018

A análise dos índices de Rentabilidade da Movida no ano de 2014, para Giro do Ativo Total, ROA e ROE não foi devida, pois não foram encontrados os Balanços publicados de 2014 para trás. Tão logo, impossibilitando a comparação, tendo em vista que o cálculo se faz pela média dos anos.

O Giro do Ativo, nos anos de 2015 representava 61,08% e no ano de 2016 de 70,01%, o que significa que para cada R\$1,00 investido a empresa “vendeu” R\$61,08 e R\$70,01. Pelos resultados observa-se que a cada ano aumentaram os percentuais e isso, é favorável para a empresa, pois quer dizer que a mesma está “vendendo” em relação aos valores que foram investidos na empresa.

Já o índice de Margem Líquida não apresentou resultados favoráveis nos anos analisados. Em 2014 a empresa apurou de Lucro Líquido 8,63% sobre as vendas, nos anos seguintes a situação piorou caindo para 5,53% em 2015 e em 2016 para 2,10% de Lucro Líquido.

O Retorno sobre o Ativo, também apresentou queda nos anos analisados. Em 2015, a cada R\$ 100,00 investido a empresa obteve de retorno R\$3,37 e em 2016 seu retorno era de R\$ 1,47.

O retorno sobre o Patrimônio Líquido da Movida também acompanhou a queda verificada nos dois últimos indicadores. O retorno aos acionistas em 2015 era de 8,44 % para cada R\$ 100,00 investidos, gerando de lucro R\$ 8,44. Em 2016 passando para 5,24%.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

As empresas do setor de locação representam grande relevância no mercado financeiro do Brasil, levando em consideração seu modo pulverizado, com empresas locadoras de pequeno, médio e grande porte além também de terem capital aberto na BM&FBOVESPA, demonstrando ter boa representatividade no mercado.

O estudo aqui desempenhado, teve como objetivo geral a análise de indicadores financeiros de quatro empresas de locação de veículos buscando responder ao problema de pesquisa, onde questionou-se qual foi a performance empresarial das empresas do setor de Locação de Veículos listadas na BM&FBOVESPA, no período entre 2014 – 2016.

Observe que na empresa Cia Locação das Américas os resultados de liquidez obtiveram resultados satisfatórios mostrando que as dívidas podem ser pagas com os ativos circulantes no curto prazo. Conforme apresentado na pesquisa, o ano que obteve a maior liquidez foi o de 2014 com R\$ 2,29. Já a liquidez seca também foi satisfatória, demonstrando que a empresa conseguiu honrar com seus compromissos no curto prazo. Outro indicador analisado foi a composição de capital próprio e de terceiros, e verificou-se que o índice de participação de capitais de terceiros em 2014 foi de 344,00%, o maior em relação aos anos analisados. Analisou-se a Composição do Endividamento e constatou-se que a empresa tem suas dívidas em maior percentual no longo prazo, o que é muito bom para gerenciar o capital de giro. No geral, os índices mostraram um cenário positivo, apontando que a gestão financeira da empresa está sendo efetiva.

Em relação a empresa Localiza *Rent a Car* S.A. levando em conta os principais índices, apresenta-se o de Liquidez Corrente e assim no período analisado, os resultados foram a cima de 1,0, comprovando que a empresa tem condições de arcar com suas dívidas no curto prazo. Apesar de apresentar Liquidez, a Localiza tem uma certa dependência em relação à participação no capital de terceiros. No ano de 2014, o passivo total tem uma representação de 242,17% sobre o patrimônio líquido, em 2015 esse percentual é reduzido para 215,36% e em 2016, o percentual de dependência financeira volta a subir para 237,61%. Em outro índice calculado, a Composição do Endividamento obteve resultados favoráveis, já que, em 2014, o endividamento de curto prazo correspondia a 34,88%, ano seguinte, 2015, foi de 32,34% e em 2016 35,28%.

No geral, o que se observa nos demais índices, que em relação a gestão das dívidas estão sendo efetivas, mas o retorno no geral ainda precisa ser averiguado.

A empresa Maestro Locadora de Veículos S.A. em relação aos seus índices financeiros, observou-se que o índice de liquidez corrente da empresa ficou abaixo de 1,00, nos anos 2014 e 2016, indicando que a empresa não tinha saldo suficiente para arcar com as dívidas no curto prazo, demonstrando uma preocupação para seus gestores. Aliado a isso, a Liquidez Seca apresentou insuficiência de disponibilidades para arcar com as dívidas no curto prazo. Em outro índice, analisou-se a Margem Líquida e os resultados não foram muito favoráveis, nos dois primeiros anos analisados. Em 2016 a empresa deu uma alavancada e saiu do prejuízo e fechou com um lucro de 21,38%.

Por fim, analisou-se os índices financeiros da empresa Movida Participações S.A. e constatou-se que o índice de liquidez corrente demonstrou insuficiência financeira para honrar com seus compromissos de curto prazo em todos os períodos analisados. Em outro índice, verificou-se que o índice de Margem Líquida não se apresentou satisfatório nos anos analisados. Em 2014 a empresa apurou de Lucro Líquido 8,63% sobre as vendas, nos anos seguintes a situação piorou caindo para 5,53% em 2015 e em 2016 para 2,10% de Lucro Líquido.

No cenário geral das quatro empresas constatou-se que a gestão da dívida é fundamental para compor o capital da empresa, exigindo dos gestores a capacidade de realizar orçamentos capazes de suportar a demanda do dia-a-dia da organização, além de otimizar os resultados financeiros a medida dos meses. É estratégico para as empresas que negociam ações na bolsa, que sua gestão seja transparente e eficiente, demonstrando sua capacidade de suportar cenários adversos.

O presente trabalho limitou-se aos dados da ABLA (Associação Brasileira das Locadoras de Automóveis) e aos sites das empresas do estudo. A limitação encontrada para a elaboração deste trabalho está relacionada na dificuldade de informações sobre o setor de Locação de Veículos, por ser um setor bastante pulverizado e com poucas publicações.

Para futuras pesquisas sugere-se que continuem a pesquisar os índices econômico-financeiros, que é uma grande ferramenta de gestão e que propicia a implantação de novas ações gerenciais

após o seu diagnóstico. Com esta pesquisa espera-se contribuir para a ampliação da análise econômico-financeira do setor de Locação de Veículos uma vez que o campo é bem restrito.

REFERÊNCIAS

ABLA. **Associação Brasileira das Locadoras de Automóveis**. Disponível em <http://www.abla.com.br/>. Acesso em: 17 de maio 2017.

_____ Anuário. 2015.

_____ Anuário. 2016.

_____ Anuário. 2017.

ASSAF, N. A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 10 ed. São Paulo: Atlas, 2012.

AZZOLIN, J. L. **Análise das demonstrações contábeis**. Curitiba, PR: IESDE, Brasil, 2012.

BM&FBOVESPA. **Bolsa de valores de São Paulo**. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/index.htm. Acesso em: 20 mai. 2018.

BRAGA, H. R. **Demonstrações contábeis: estrutura, análise e interpretação**. 5 ed. – 2. Reimpressão. São Paulo: Atlas, 2006.

BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm>. Acesso em: 05 jan. 2018.

_____. **Lei n. 11.638, de 28 de dezembro de 2007**. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm. Acesso em: 05 jan. 2018.

FERREIRA, L. N. V. *et al.* **Os indicadores econômicos e financeiros e sua viabilidade na análise de desempenho para a tomada de decisão**, Congresso de Administração e Tecnologia, v. 1, n. 1, p. 1-15, 2015. Disponível em: <http://periodicosfmg.granbery.edu.br/index.php/CAT/article/view/18/0>. Acesso em: 09 nov. 2017.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

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

HOJI, M. **Administração financeira e orçamentária: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

IUDÍCIBUS, S. **Análise de balanços**. 10 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

LOCALIZA HERTZ. Disponível em: http://ri.movida.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=62538. Acesso em 31 de jul. 2018.

LOCAMERICA. Disponível em: <https://www.locamerica.com.br>. Acesso em 31 de jul. 2018.

MAESTRO LOCADORA DE VEÍCULOS. Disponível em: <http://maestrofrotas.com.br>. Acesso em 31 de jul. 2018.

MARION, J. C. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. São Paulo: Atlas, 2012.

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

MOVIDA. Disponível em: http://ri.movida.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=62538. Acesso em 31 de jul. 2018.

NAVARRO, A. C.; SILVA, A. F.; PARISI, C.; ROBLES JUNIOR, A. **Decisões de investimento e rentabilidade futura: estudo empírico com companhias abertas não financeiras**. Contabilidade, Gestão e Governança, v. 16, n. 1, p. 19-34, 2013. Disponível em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/9951/decisoes-de-investimento-e-rentabilidade-futura--estudo-empirico-com-companhias-abertas-nao-financeiras/i/pt-br>. Acesso em: 09 nov. 2017.

NETO, J. S. **Locadora de automóveis disputam atenção do investidor**. 2017. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/locadoras-de-automoveis-disputam-atencao-do-investidor-20884663>. Acesso em: 17 nov. 2017.

PEREZ JR. J. H.; BEGALLI, G. A. **Elaboração e análise das demonstrações financeiras**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

REZENDE, I. C. C. *et. al.* **Análise da performance empresarial da Petrobrás:** Um estudo sob o enfoque dos indicadores econômico-financeiros. *Revista Ambiente Contábil - Universidade Federal do Rio Grande do Norte.* v. 2, n. 1, p. 54-69, out. 2010. Disponível em: <https://periodicos.ufrn.br/ambiente/article/view/1333>. Acesso em: 15 dez. 2017.

SILVA, F. F. **Análise do desempenho econômico-financeiro das seguradoras.** Dissertação (Mestrado em Administração). Centro de Pós-graduação e Pesquisas. Universidade Federal de Minas Gerais. Belo Horizonte, 2008. Disponível em: http://www.bibliotecadigital.ufmg.br/dspace/bitstream/handle/1843/FACE-7Q3TDL/disserta__o_fabr_cia_de_farias_da_silva.pdf?sequence=1. Acesso em 15 de dez. 2017.

SILVA, A. A. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis.** 4 ed. São Paulo: Atlas, 2014.

SILVA, M. P.; COUTO, C. H. M.; CARDOSO, A. A. B. **Análise das demonstrações contábeis como ferramenta de suporte à gestão financeira.** *Revista Brasileira de Gestão e Engenharia.* 2016. Disponível em: <http://periodicos.cesg.edu.br/index.php/gestaoeengenharia/article/view/244/341>. Acesso em 02 de abr. 2018.

SOARES, E. **Metodologia científica: lógica, epistemologia e normas.** São Paulo: Atlas, 2003.

VERGARA, S. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração.** 13 ed. São Paulo: Atlas, 2011.