

A IMPORTÂNCIA DA GESTÃO FINANCEIRA COMO MEIO DE INFORMAÇÃO E SUA APLICABILIDADE NAS ATIVIDADES DE INFRAESTRUTURA

Francisco José Cerqueira Silva
Regiane Waldhauer *

Resumo: Gestão Financeira relaciona-se à administração das finanças de empresas e organizações, retratando em indicadores o estado de saúde das companhias. Grandes conglomerados e players atuantes nas atividades de infraestrutura possuem capital aberto, de modo a buscar acionistas para financiarem os investimentos necessários para o seu crescimento. Para tanto, precisam estar minimamente consolidadas no mercado, dispondo de plano de negócio consistente e apoio contábil e jurídico para a divulgação periódica de seus resultados. Sob a ótica dos indicadores dos intervenientes nas atividades de infraestrutura, aspira-se realizar prognóstico sobre a infraestrutura brasileira diante de confronto com a saúde de empresas atuantes no setor, inferindo em indícios positivos ou sombrios sobre os eixos logísticos do país.

Palavras-chave: Indicadores. Infraestrutura. Logística. Finanças.

1 INTRODUÇÃO

As demonstrações financeiras constituem-se de relatórios de desempenho que contemplam a performance financeira e econômica de uma empresa, sendo apresentado resultados de faturamento, lucro, despesas e investimentos realizados em determinado período, geralmente trimestralmente. A publicação desse conteúdo tem caráter compulsório no caso das companhias abertas, conforme estabelecido pela Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

Consideram-se companhias abertas àquelas cujo valores mobiliários de sua emissão estejam admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários, para tanto, faz-se necessário o devido registro da empresa na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A CVM poderá classificar as companhias abertas em categorias,

** Professora orientadora Regiane Waldhauer.

segundo as espécies e classes dos valores mobiliários por ela emitidos negociados no mercado, e especificará as normas sobre companhias abertas aplicáveis a cada categoria.

Dentre os benefícios dessa obrigatoriedade, pode-se citar a promoção de transparência com acionistas, demais empresas e sociedade em geral, o fomento da simetria de informações, a proteção patrimonial dos sócios, as perspectivas evolutivas das empresas, o desenvolvimento e o crescimento econômico. Características essas refletindo-se fundamentalmente na importância da gestão financeira como meio de comunicação.

Abordar-se-á com a profundidade devida na fundamentação teórica, contudo, convém citar as demonstrações obrigatórias por Lei¹, que são Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados, Demonstração de Fluxo de Caixa, Demonstração de Valor Adicionado e Notas Explicativas.

Ante as publicações dos dados, diversos indicadores podem ser combinados de maneira a refletir significância quanto a valuation², endividamento, eficiência, rentabilidade e crescimento das companhias. Tais quesitos, também serão objeto de escrutínio na fundamentação teórica.

O objetivo do presente Artigo consiste em traçar um paralelo da qualidade dos indicadores de determinadas empresas atuantes em atividades de infraestrutura com o nível de qualidade e perspectivas no respectivo setor atuante, com base em fontes oficiais de divulgação. O trabalho justifica-se por deter uma abordagem vanguarda comparativa, sendo relevante na tradução numérica de sensação e perspectivas positivas e/ou negativas confrontadas com dados reais de atores atuantes do setor.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

O Balanço Patrimonial é a representação gráfica do patrimônio. No Balanço constam os valores do Ativo, do Passivo e do Patrimônio Líquido em determinado momento (na data em que o balanço for elaborado, ou “levantado”, como se costuma dizer). Barros (2002, p. 03)

1 Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

2 Arbitragem de valor de uma determinada empresa.

É a principal demonstração contábil. Reflete a Posição Financeira em determinado momento, normalmente no fim do ano de um período prefixado. É como se tirássemos uma foto da empresa e víssemos de uma só vez todos os bens, valores a receber e valores a pagar em determinada data. Marion (2005, p. 42)

O pai da sociologia, como Durkheim ficou posteriormente conhecido, era um homem muito inquieto. Assim como outro grande pensador, Maquiavel, caracterizado pela sua visão brutalmente realista, Durkheim via-se defronte mudanças tão drásticas em todas as esferas políticas e sociais que orientou seu poderoso senso analítico para os problemas sociais que segundo ele comportavam-se tal qual uma patologia, pois que destruíam a harmonia (solidariedade) entre as partes do organismo (corpo social) e multiplicavam a “anomia”. Anomia e solidariedade são antíteses sociais

O pai da sociologia, como Durkheim ficou posteriormente conhecido, era um homem muito inquieto. Assim como outro grande pensador, Maquiavel, caracterizado pela sua visão brutalmente realista, Durkheim via-se defronte mudanças tão drásticas em todas as esferas políticas e sociais que orientou seu poderoso senso analítico para os problemas sociais que segundo ele comportavam-se tal qual uma patologia, pois que destruíam a harmonia (solidariedade) entre as partes do organismo (corpo social) e multiplicavam a “anomia”. Anomia e solidariedade são antíteses sociais.

Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) é extremamente relevante para avaliar desempenho da empresa e a eficiência dos gestores em obter resultado positivo. O lucro é o objetivo principal das empresas. Marion (2003, p.127)

Demonstração do Resultado do Exercício é um resumo ordenado das receitas e despesas da empresa em determinado período. É apresentada de forma dedutiva (vertical), ou seja, das receitas subtraem-se as despesas e em seguida, indica-se o resultado (lucro ou prejuízo). Iudícibus (2004, p. 194)

Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA) registra as transformações ocorridas no saldo da conta de lucros ou prejuízos acumulados no patrimônio líquido. A DLA deverá distinguir i) o saldo do início do período e os ajustes de exercícios anteriores; ii) as reversões de reservas e o lucro líquido do exercício; e iii) as transferências para reservas, os dividendos, a parcela dos lucros incorporada ao capital e o saldo ao fim do período.

Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) registra entradas e saídas de caixa de uma empresa em um determinado período. Instrumento relevante para tomada de decisões de curto a longo prazo, demonstrando o desempenho dos ativos líquidos

da companhia e o quanto dispõe de liquidez e solvência. Tornando-se ferramenta essencial para comparação com demais concorrentes do mesmo ramo de atividade.

Demonstração de Valor Adicionado (DVA) sintetiza os valores relacionado à geração de riqueza de uma determinada empresa em um respectivo período estabelecido. A utilização gerencial do DVA pode ser observada sob o aspecto de índice de desempenho na geração de riqueza, ou sob o enfoque de desempenho social na distribuição da riqueza gerada.

Notas Explicativas (NE) complementam as demonstrações financeiras, esclarecendo os métodos e os critérios utilizados para avaliação do patrimônio e os elementos que contribuíram para a formação do resultado. Neves e Viceconti (2006, p. 384)

Apresenta-se abaixo resumos de apresentação das principais demonstrações mencionadas referente ao Grupo CCR, que é responsável 3.955 quilômetros de rodovias da malha concedida nacional, nos Estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Paraná, Mato Grosso do Sul, Rio Grande do Sul e Santa Catarina, sob a gestão das concessionárias CCR NovaDutra (SP-RJ), CCR ViaLagos (RJ), CCR RodoNorte (PR), CCR AutoBA (SP), CCR ViaOeste (SP), CCR RodoAnel (SP), CCR SP-Vias (SP), Renovias (SP), CCR MSVia (MS), CCR ViaSul (RS) e CCR ViaCosteira (SC). (Disponível em <http://www.grupoccr.com.br/>).

Figura 1 – Balanço Patrimonial

BALANÇO PATRIMONIAL									
#	2019	AH %	2018	AH %	2017	AH %	2016	AH %	2015
Ativo Total - (R\$)	33.262,09 M	7,94%	30.816,00 M	0,67%	30.612,21 M	24,66%	24.555,85 M	13,25%	21.683,49 M
Ativo Circulante - (R\$)	7.131,93 M	50,44%	4.740,72 M	-26,21%	6.424,59 M	51,37%	4.244,39 M	14,57%	3.704,62 M
Aplicações Financeiras - (R\$)	3.728,77 M	112,53%	1.754,49 M	-12,27%	1.999,78 M		0,00		0,00
Caixa e Equivalentes de Caixa - (R\$)	1.263,21 M	-0,31%	1.267,10 M	-55,31%	2.835,23 M	0,50%	2.821,22 M	22,85%	2.296,42 M
Contas a Receber - (R\$)	1.363,91 M	52,06%	896,97 M	-0,85%	904,61 M	3,55%	873,64 M	-3,91%	909,17 M
Estoque - (R\$)	0,00		0,00		0,00		0,00		0,00
Ativo Não Circulante - (R\$)	26.130,16 M	0,21%	26.075,28 M	7,71%	24.207,79 M	19,18%	20.311,46 M	12,97%	17.978,87 M
Ativo Realizável a Longo Prazo - (R\$)	6.712,73 M	9,48%	6.131,49 M	-9,85%	6.498,65 M	13,85%	5.708,04 M	26,18%	4.523,88 M
Investimentos - (R\$)	740,65 M	-41,43%	1.264,64 M	18,83%	1.064,24 M	-9,09%	1.170,65 M	-11,80%	1.327,21 M
Imobilizado - (R\$)	1.169,15 M	7,95%	1.083,04 M	0,42%	1.078,47 M	-2,70%	1.108,41 M	43,10%	774,59 M
Intangível - (R\$)	17.507,64 M	-0,50%	17.596,11 M	13,04%	15.566,43 M	26,31%	12.324,37 M	8,55%	11.353,20 M
Passivo Total - (R\$)	33.262,09 M	7,94%	30.816,00 M	0,67%	30.612,21 M	24,66%	24.555,85 M	13,25%	21.683,49 M
Passivo Circulante - (R\$)	6.519,31 M	28,95%	5.055,62 M	-68,81%	16.207,70 M	22,46%	13.235,31 M	28,35%	10.311,72 M
Passivo Não Circulante - (R\$)	18.303,09 M	5,63%	17.327,64 M	6,91%	16.207,70 M	22,46%	13.235,31 M	28,35%	10.311,72 M
Patrimônio Líquido Consolidado - (R\$)	8.439,69 M	0,08%	8.432,73 M	-0,70%	8.492,45 M	104,91%	4.144,48 M	6,15%	3.904,31 M
Capital Social Realizado - (R\$)	6.022,94 M	0,00%	6.022,94 M	0,00%	6.023,20 M	197,39%	2.025,34 M	0,00%	2.025,34 M
Reserva Capital - (R\$)	6,99 M	-50,06%	13,99 M	0,00%	13,99 M	0,00%	13,99 M	-153,88%	-25,97 M
Reserva Lucros - (R\$)	1.584,65 M	6,03%	1.606,40 M	-6,51%	1.803,83 M	13,29%	1.592,19 M	41,11%	1.128,34 M
Participação dos Não Controladores	300,91 M	49,53%	201,24 M	-39,52%	332,76 M	38,48%	240,29 M	96,18%	122,48 M

Fonte: <https://statusinvest.com.br/>

Figura 2 - Fluxo de Caixa

Fonte: <https://statusinvest.com.br/>

FLUXO DE CAIXA									
#	2019	AH %	2018	AH %	2017	AH %	2016	AH %	2015
Caixa Líquido Atividades Operacionais - (R\$)	4.995,01 M	35,52%	3.685,68 M	10,36%	3.339,71 M	-20,22%	4.186,22 M	78,15%	2.349,83 M
Caixa Gerado nas Operações - (R\$)	4.755,06 M	47,84%	3.216,43 M	-13,97%	3.738,78 M	-16,39%	4.471,50 M	39,32%	3.209,43 M
Lucro Líquido - (R\$)	1.426,45 M	124,22%	636,18 M	-64,32%	1.782,92 M	8,88%	1.637,45 M	108,10%	786,87 M
Equivalência Patrimonial - (R\$)	-		-		-		-		-
Depreciação e Amortização - (R\$)	1.941,96 M	32,25%	1.468,45 M	27,10%	1.155,32 M	20,42%	959,42 M	16,64%	822,56 M
Variações nos Ativos e Passivos - (R\$)	239,95 M	-48,87%	469,25 M	-217,58%	-399,07 M	-39,89%	-285,28 M	66,81%	-859,61 M
Caixa Líquido Atividades de Investimento - (R\$)	-3.315,08 M	-44,38%	-2.296,10 M	44,49%	-4.136,08 M	-48,57%	-2.784,00 M	-12,38%	-2.477,31 M
Caixa Líquido Atividades de Financiamento - (R\$)	-1.684,70 M	43,19%	-2.965,41 M	478,15%	784,20 M	-191,51%	-857,00 M	204,94%	816,65 M
Varição Cambial de Caixa e Equivalentes - (R\$)	0,90 M	-88,36%	7,71 M	-70,57%	26,18 M	-228,20%	-20,43 M	209,81%	18,60 M
Aumento de Caixa e Equivalentes - (R\$)	-3,89 M	99,75%	-1.568,13 M	11.296,12%	14,01 M	-97,33%	524,80 M	-25,85%	707,77 M
Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes - (R\$)	1.267,10 M	-55,31%	2.835,23 M	0,50%	2.821,22 M	22,85%	2.296,42 M	44,55%	1.588,65 M
Saldo Final de Caixa e Equivalentes - (R\$)	1.263,21 M	-0,31%	1.267,10 M	-55,31%	2.835,23 M	0,50%	2.821,22 M	22,85%	2.296,42 M

VER MENOS

Figura 3 - Demonstração do Resultado do Exercício

RESULTADO											
ANUAL											
ÚLT. 12M, DATA, AH											
2015 até 2019											
#	ÚLT. 12M 3T2019 - 2T2020	AH %	2019	AH %	2018	AH %	2017	AH %	2016	AH %	2015
Receita Líquida - (R\$) **	10.312,12 M	-2,63%	10.590,81 M	9,01%	9.715,86 M	-8,00%	10.561,00 M	5,65%	9.996,07 M	17,89%	8.478,87
Custos - (R\$)	-6.419,38 M	5,22%	-6.100,65 M	4,26%	-5.851,64 M	-11,63%	-6.621,42 M	0,83%	-6.566,72 M	25,08%	-5.249,93
Lucro Bruto - (R\$) **	3.892,75 M	-13,31%	4.490,17 M	16,20%	3.864,22 M	-1,91%	3.939,58 M	14,88%	3.429,35 M	6,21%	3.228,94
Despesas/Receitas Operacionais - (R\$)	-1.050,20 M	-11,40%	-942,69 M	37,77%	-1.514,89 M	-3.460,09%	-42,55 M	104,87%	873,09 M	-274,79%	-499,50
EBITDA - (R\$) **	4.976,04 M	-9,35%	5.489,43 M	43,79%	3.817,78 M	-23,67%	5.001,83 M	-	-	-	3.501,46
Amortização/Depreciação **	-2.133,49 M	9,86%	-1.941,96 M	32,25%	-1.468,45 M	27,10%	-1.155,32 M	20,42%	-959,42 M	16,64%	-822,56
EBIT - (R\$) **	2.842,55 M	-19,87%	3.547,46 M	51,00%	2.349,33 M	-39,71%	3.897,03 M	-9,42%	4.302,44 M	57,63%	2.729,44
Resultado não operacional - (R\$) **	0,00		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00
Resultado Financeiro - (R\$) **	-1.225,34 M	1,17%	-1.239,86 M	-26,59%	-979,40 M	17,40%	-1.185,73 M	35,40%	-1.835,53 M	-21,31%	-1.513,09
Impostos - (R\$)	-801,81 M	-9,01%	-881,17 M	20,09%	-733,75 M	-20,96%	-928,39 M	11,93%	-829,46 M	93,14%	-429,47
Lucro Líquido - (R\$) **	815,40 M	-42,84%	1.426,45 M	124,22%	636,18 M	-64,32%	1.782,92 M	8,88%	1.637,45 M	108,10%	786,87
Lucro atribuído a Controladora	880,37 M	-38,79%	1.438,26 M	83,75%	782,74 M	-56,45%	1.797,47 M	4,88%	1.713,85 M	96,01%	874,37
Lucro atribuído a Não Controladores	-64,98 M	-450,50%	-11,80 M	91,95%	-146,56 M	-907,40%	-14,55 M	80,96%	-76,40 M	12,68%	-87,50
CAPEX - (R\$) **	0,00		-		-		-		-		-
Dívida Bruta - (R\$) **	20.781,81 M	9,20%	19.030,84 M	11,78%	17.025,74 M	0,71%	16.905,25 M	4,44%	16.186,51 M	14,51%	14.135,11
Dívida Líquida - (R\$) **	14.483,84 M	-	-		-		-		-		-
ROE - (%) **	9,67	-42,78%	16,90	124,14%	7,54	-64,08%	20,99	-46,87%	39,51	96,08%	20,99
ROIC - (%) **	6,99	-28,01%	9,71	52,91%	6,35	-45,68%	11,69	-31,56%	17,08	33,96%	12,99
Margem Bruta - (%) **	37,75	-10,97%	42,40	6,61%	39,77	6,62%	37,30	8,71%	34,31	-9,90%	38,75
Margem Ebitda - (%)	48,25	-6,91%	51,83	31,92%	39,29	-17,04%	47,36	-	-		41,92
Margem Líquida - (%) **	7,91	-41,28%	13,47	105,65%	6,55	-61,20%	16,88	3,05%	16,38	76,51%	9,99
Dívida Líquida/Ebitda	2,91	-	-		-		-		-		-

VER MENOS

Fonte: <https://statusinvest.com.br/>

Preliminarmente à abordagem sobre os indicadores citados no prefácio, importante conceituar alguns termos trazidos na DRE. EBITDA³ designa o lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização, o que demonstra a capacidade de geração de caixa de uma empresa, para tanto, despreza-se as informações relacionadas ao intangível da companhia. ROE reflete o retorno sobre o patrimônio líquido de uma empresa, indicando a rentabilidade e por conseguinte a mensuração do quão eficiente é suas respectivas operações. ROIC intitula o retorno sobre o capital investido, ou seja, quanto de dinheiro uma empresa gera em razão do capital investido.

Decorrente de vasto rol de indicadores, restringir-se-á aos mais frequentemente utilizados para análise no mercado de capitais, transcritos esquematicamente na tabela abaixo.

Tabela 1 - Indicadores de valuation, endividamento, eficiência e rentabilidade.

Indicador Categoria Significado

P/L	Valuation	Preço/Lucro, é um índice usado para avaliar se o preço das ações de uma empresa está caro ou barato. O Índice Preço/Lucro serve como um indicador do otimismo ou pessimismo usado no mercado pelos investidores, além de contribuir na identificação de oportunidades financeiras. Também conhecido como Múltiplo de Lucros, é uma medida bastante popular entre os investidores pessoa física, gestores e investidores institucionais.
EV/EBITDA	Valuation	O Enterprise Value - EV (Valor da Firma), representa a soma entre o valor de mercado das ações de uma empresa e sua dívida líquida. Ele é formado por três componentes: Valor de Mercado, Valor das Dívidas e Caixa e Equivalentes de Caixa. Já o EBITDA, ou Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização – LAJIDA), representa o resultado operacional da empresa antes do desconto de Juros, Impostos, Depreciação de Bens, Amortização.
P/VP	Valuation	Preço sobre Valor Patrimonial é um indicador que informa se o valor de uma ação está relativamente cara ou barata. O P/VP pode ser obtido através da divisão entre o preço de um ativo negociado em bolsa e o valor patrimonial da companhia.

P/L	Valuation	Preço/Lucro, é um índice usado para avaliar se o preço das ações de uma empresa está caro ou barato. O Índice Preço/Lucro serve como um indicador do otimismo ou pessimismo usado no mercado pelos investidores, além de contribuir na identificação de oportunidades financeiras. Também conhecido como Múltiplo de Lucros, é uma medida bastante popular entre os investidores pessoa física, gestores e investidores institucionais.
EV/EBITDA	Valuation	O Enterprise Value - EV (Valor da Firma), representa a soma entre o valor de mercado das ações de uma empresa e sua dívida líquida. Ele é formado por três componentes: Valor de Mercado, Valor das Dívidas e Caixa e Equivalentes de Caixa. Já o EBITDA, ou Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização – LAJIDA), representa o resultado operacional da empresa antes do desconto de Juros, Impostos, Depreciação de Bens, Amortização.
P/VP	Valuation	Preço sobre Valor Patrimonial é um indicador que informa se o valor de uma ação está relativamente cara ou barata. O P/VP pode ser obtido através da divisão entre o preço de um ativo negociado em bolsa e o valor patrimonial da companhia.
Dív. Liq./PL	Endividamento	A Dívida Líquida/Patrimônio Líquido é calculada através da divisão entre a soma do endividamento de uma empresa e o total de bens e direitos que ela possui. Com o resultado da Dívida Líquida/Patrimônio Líquido, é possível descobrir o quanto um negócio utiliza de capital de terceiros para financiar suas atividades em relação ao patrimônio dos seus acionistas.
Dív. Liq./EBITDA	Endividamento	O Índice Dívida Líquida/EBITDA serve para analisar o índice de endividamento de uma empresa. Seu resultado demonstra o número de anos que uma empresa levaria para pagar sua dívida líquida no cenário em que o EBITDA permanece constante. Isso acontece, pois a Dívida Líquida/EBITDA considera o nível de dívida líquida e o quanto a empresa está gerando com suas atividades operacionais do momento analisado.

Fonte: <https://statusinvest.com.br/>

3 MATERIAL(IS) E MÉTODOS

Infraestrutura engloba extenso agrupamento de elementos estruturais que estimulam o desenvolvimento socioeconômico de determinado local, os serviços de infraestrutura subdividem-se em diversos ramos, dos quais, pode-se citar, como principais, os setores de transporte, energia, telecomunicações, construção civil e saneamento.

Devido à extensão das atividades compreendidas pelo termo infraestrutura, a amostra do presente artigo limitar-se-á à matriz de transportes. Para tanto, elencou-se 06 (seis) empresas representativas, sendo Rumo S.A (RAIL3) e Cosan Logística (RLOG3) representantes do transporte ferroviário; Grupo CCR (CCRO3) e Ecorodovias (ECOR3) representantes do transporte rodoviário; e Log-in Logística Intermodal (LOGN3) e Trevisa Investimentos (LUXM4) representantes do transporte hidroviário.

4 RESULTADOS

Apresenta-se nas tabelas abaixo compilado dos indicadores objeto deste artigo, subdividas pelos respectivos setores de transporte.

Tabela 2 - Dados Setor de Transporte Ferroviário

rumo

cosan
logística

Patrimônio Líquido	R\$ 8.490.354.000	R\$ 2.416.519.000
P/L	51,26	42,43
EV/EBITIDA	12,05	5,14
P/VP	4,22	3,39
Dív. Liq/PL	1,46	5,13
Dív. Liq./EBITIDA	3,10	3,10
M.EBITIDA	57,39%	57,31%
ROE	8,23%	7,99%
ROIC	7,70%	7,67%

Fonte: <https://statusinvest.com.br/>

Tabela 3 - Dados Setor de Transporte Rodoviário

	 CCR	 ecoRODOVIAS GRUPO
Patrimônio Líquido	R\$ 8.233.369.000	R\$ 686.925.000
P/L	27,92	22,74
EV/EBITIDA	7,79	7,19
P/VP	2,99	9,37
Dív. Liq./PL	1,76	10,25
Dív. Liq./EBITIDA	2,91	3,78
M.EBITIDA	48,25%	45,91%
ROE	10,69%	41,20%
ROIC	6,99%	10,06%

Fonte: <https://statusinvest.com.br/>

Tabela 4 - Dados Setor de Transporte Hidroviário

	 login.	 TREVISA
Patrimônio Líquido	R\$ 203.158.000	R\$ 96.830.000
P/L	-11,21	27,37
EV/EBITIDA	9,36	5,31
P/VP	7,35	3,33
Dív. Liq./PL	3,80	0,06
Dív. Liq./EBITIDA	3,19	0,17
M.EBITIDA	23,03%	32,52%
ROE	-65,56%	12,15%
ROIC	7,87%	7,49%

Fonte: <https://statusinvest.com.br/>

5.1 Transporte Ferroviário

Identifica-se que a empresa Rumo detém significativa malha ferroviária sob sua responsabilidade em relação ao concorrente, operando em 41,2% de toda a malha brasileira, correspondendo a maior empresa do setor. O P/L corresponde à razão entre o preço de uma ação sobre o lucro por ação, indicando, portanto, o número de anos necessários para um investidor recuperar o capital aplicado na ação. Um número muito elevado, que é o caso de ambas empresas, representa para o investidor que a empresa está cara, ao mesmo passo que reflete característica de boas companhias.

Analogamente, o EV/EBITIDA também reflete a quantidade de anos neces-

sários para recuperar o capital aplicado, EV representa a soma do valor de mercado com o valor das dívidas, descontando o montando em caixa ou equivalentes, já o EBITIDA estima a geração de caixa de uma empresa, descontado fatores mencionados na fundamentação teórica. O que torna, um importante índice de comparação entre empresas, inclusive estrangeiras, e\ou com diferentes estruturas de capital e tributação. No caso concreto, observando apenas este indicador, percebe-se que o investimento em Cosan Logística retornaria o valor aplicado mais rapidamente do que se aplicado em Rumo.

O P/VP realizado pela razão entre preço e valor patrimonial indica uma espécie de “ágio” que o mercado está disposto a pagar para cada ação. Obviamente, quanto mais próximo de um, a compra do ativo estará compatível com seu valor patrimonial. Entretanto, quanto mais afastados de um, indica uma maior qualidade da empresa, pois há grande quantidade de interessados em comprá-la. Nesse caso, ambas empresas possuem valores próximos entre si e elevados, indicando qualidade administrativa significativa em termos de valor.

Dívida Líquida/Patrimônio Líquido mensura o nível de endividamento da empresa em razão do tamanho de seu patrimônio. Desmistificando a carga pejorativa sobre a palavra dívida, convém esclarecer que projetos que possuem elevada capacidade de geração de caixa, tendem a realização elevada de dívida para expansão de capital. O tamanho da dívida da empresa Rumo é significativamente menor do que a empresa Cosan, não significa que uma seja pior do que a outra, entretanto deve-se prudentemente avaliar o porquê a Cosan possuir um endividamento elevado, estando mais alavancada em relação a Rumo, afim de esclarecer tratar-se de uma má gestão ou novos investimentos estão sendo realizados para aumento significativo futuro de caixa.

Dívida Líquida/EBITIDA realiza um proporcional entre o nível de endividamento com sua geração de caixa, em outras palavras, em quantos anos a empresa levaria para pagar a sua dívida líquida usando sua geração de caixa. Assim, apesar de Cosan estar mais alavancada do que Rumo, ambas liquidariam suas dívidas em aproximadamente 3 anos, se mantida a geração de caixa atual.

Margem EBITIDA representa o percentual entre a razão entre o EBITIDA e a receita de uma empresa, significa dizer o quanto de dinheiro operacional é gerado para cada real de receita arrecada. A comparação dessas margens entre empresas do mesmo setor, permite avaliar qual é a mais lucrativa e eficiente entre seus pares. Sob este quesito, as empresas analisadas possuem a mesma eficiência operacional.

O ROE, retorno sobre o patrimônio líquido, destaca-se por se um dos mais relevantes indicadores usados para as mais diversas análises e indica o quão eficien-

te uma empresa é para a capacidade de geração de lucros, além de, transparecer se os dirigentes do negocia estão aplicando bem o dinheiro dos acionistas para os devidos fins. Em questão, as empresas apresentam bons níveis de rentabilidade, na faixa de 8%a.a.

O ROIC, retorno sobre o capital investido, informa o volume de dinheiro que uma empresa é capaz de gerar em razão de todo o capital investido, incluindo aportes por meio de dívidas. Sua grande utilidade está em comparações com outras empresas atuantes no mesmo setor, em termos de vantagens comparativas. No exemplo, as empresas Rumo e Cosan estão equiparadas.

Por fim, com auxílio do Anuário Confederação Nacional do Transporte (2019), percebe-se evolução de empregos gerados no setor, aumento da rede viária, aumento da quantidade de carros de passageiros, vagões produzidos e locomotivas produzidas, evolução significativa do volume transportado em toneladas e investimentos, logo, esse cenário de positividade de infraestrutura é coincidente com a positividade dos números das empresas atuantes no setor.

5.2 Transporte Rodoviário

As empresas selecionadas apresentam discrepância significativa de patrimônio, a maior para o Grupo CCR na proporção de cerca de 10 vezes. Apresentam P/L elevados e próximos, indicando serem boas companhias; EV/EBITIDA também próximos entre si e elevados; P/VP com ágio extremamente elevado para Ecorodovias e dentro da razoabilidade no caso da CCR; Dív.Liq./PL muito elevado para Ecorodovias, indicando estar alavancada, e dentro da normalidade para a CCR, o que pode indicar novos investimentos no caso da primeira companhia; Dív.Liq./EBITIDA equivalentes, representando que em aproximadamente 3 anos teriam capacidade de liquidar dívidas com o capital gerado atualmente; M.EBITIDA semelhantes indicando que cerca de 50% do faturamento converte-se em dinheiro operacional; ROE e ROIC em bons níveis para ambas empresas, contudo a empresa Ecorodovias possui vantagem comparativa neste quesito.

Em observância ao Anuário Confederação Nacional do Transporte (2019), o setor rodoviário possui níveis crescentes de operadores, seja de empresas, cooperativas e autônomos; evolução discreta da malha viária existente; incremento de melhorias nas condições de trafegabilidade das rodovias; aumento na frota dos veículos; e aumento no licenciamento de veículos. Assim, no cenário de positividade do setor rodoviário é coincidente com os bons parâmetros apresentados pelas empresas destacadas.

5.3 Transporte Hidroviário

As empresas selecionadas possuem patrimônios significativamente inferiores aos demais modais, refletindo não estar entre os mais representativos da matriz brasileira, contudo talvez seja o setor que tenha a maior capacidade expansiva. P/L das empresas estão bastante divergentes, enquanto Log-in possui valor negativo, a Trevisa possui valor positivo e elevado, ou seja, Log-in teve prejuízo no ano corrente. EV/EBITIDA diferentes entre si, sendo de 9,36 para Log-in e 5,31 para Trevisa, indicando a necessidade de cerca de 9 e 5 anos, respectivamente, para recuperação dos valores investidos. P/VP com ágio elevado para Log-in e valores razoáveis para Trevisa. Dív.Líquida/PL e Dív.Líquida/EBITIDA que representam o endividamento, apenas a empresa Log-in possui endividamento. M.EBITIDA semelhantes entre as companhias. O ROE encontra-se negativo para a Log-in e valor razoável para Trevisa. ROIC semelhante entre as empresas selecionadas. Evidencia-se uma má qualidade da gestão da empresa Log-in, a qual tem apresentado prejuízos, endividamentos e baixa capacidade de geração de caixa.

Segundo Anuário Confederação Nacional do Transporte (2019), a rede viária de transporte aquaviário permanece constante; houve aumento da quantidade de terminais de uso privativo; e houve aumento na quantidade de cargas transportadas. Assim, há coincidência do cenário com aspectos positivos de uma das empresas, enquanto a empresa Log-in aparenta dificuldades de gestão administrativas.

6 CONCLUSÃO

As exposições realizadas no presente artigo revelam a importância da gestão financeira como meio de informação e sua aplicabilidade nas atividades de infraestrutura.

Como resultados, foi possível aprofundar-se no conhecimento de relevantes indicadores contábeis e financeiros das empresas, suas aplicações e utilidades para análise; na relevância da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, como marco legal na divulgação de informações empresariais; e na possibilidade de traçar paralelos entre grupos atuantes em determinados setores com as perspectivas evolutivas desta mesma atividade.

REFERÊNCIAS

UDICIBUS, Sérgio. Manual de contabilidade das sociedades por ações (aplicável às demais sociedade). 6 ed São Paulo: Atlas, 2003.

MARION, José Carlos. Contabilidade empresarial. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

NEVES, S. VICECONTI, P. V. Contabilidade de Custos: um enfoque direto e objetivo. São Paulo: Frase Editora, 2003.

LEI 6404/76. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 02/11/2020.

STATUS INVEST. Statusinvest: Página inicial. Disponível em: <<https://statusinvest.com.br/>>. Acesso em: 04/11/2020.

GRUPO CCR. Disponível em: <<http://www.grupoccr.com.br/>>. Acesso em: 28/10/2020.