

AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS EMPRESAS DE ECONOMIA MISTA DO ESTADO DO AMAZONAS

Autores	Filiação	Email
Simao Souza da Silva		ss_dasilva@yahoo.com.br
Marcilio Rodrigues de Oliveira	UFA	marcilio.uea@hotmail.com
Marcos Roberto Nascimento de Souza	UFA	marksroberto_1@hotmail.com
Waldemar Antônio da Rocha de Souza	UFA	prof.wsouza@gmail.com
Mauricio Brilhante de Mendonça	UFA	mauricio_bm@hotmail.com

Direitos de cópia - creative commons.

Recebido em:

26/7/2013

Aprovado em:

22/11/2013

Disponibilização no site

Páginas:

151-164

ID do artigo

1670

Editor Científico: Prof. Dr. Osni Hoss, Ph.D.

RESUMO

As empresas de economia mista são sociedades anônimas com a maioria das ações ordinárias pertencentes ao poder público, a importância de se avaliar os resultados econômicos e financeiros da atuação dessas empresas no mercado decorre do interesse público. Desse modo, a questão de pesquisa é avaliar o desempenho econômico-financeiro das empresas de economia mista do estado do Amazonas nos últimos 5 anos por meio da aplicação da técnica de análise de índices econômico-financeiros. Para essa análise, os índices financeiros são ferramentas que oferecem elementos substantivos a partir das demonstrações contábeis, tais como Balanço Patrimonial e Demonstrativo do Resultado Econômico. A pesquisa revelou que as empresas, em geral, possuem independência financeira de terceiros, altos níveis de liquidez e rentabilidade negativa.

Palavras-chaves: Empresa de economia mista, desempenho econômico-financeiro, indicadores de desempenho, Amazonas.

REVIEW OF FINANCIAL PERFORMANCE OF COMPANIES ECONOMY MIXED STATE OF AMAZON

ABSTRACT

The mixed economy enterprises are corporations with majority of shares owned by the government, the importance of evaluating the results of the economic and financial performance of these companies in the market due to public interest. Thus, the research question is to assess the financial performance of mixed enterprises in the state of Amazonas in the last five years through the application of technical analysis of financial ratios. For this analysis, financial ratios are tools that provide substantive

elements from the financial statements such as Balance Sheet and Income Statement Budget. The survey revealed that companies in general have financial independence of others, high levels of liquidity and profitability negatively.

Keywords: Mixed economy company, financial performance, performance indicators, Amazonas.

1 INTRODUÇÃO

As empresas de economia mista são sociedades anônimas cuja maioria do capital acionário com poder decisório pertence a algum ente da federação. No estado do Amazonas, hoje, há três empresas desta natureza, a saber: A Prodam, a Ciama e a Cosama, em todas o poder público é o acionista majoritário com cerca de 99,9%, caracterizando que a quase totalidade dos recursos aplicados são de origem pública e, portanto, sua aplicação e seus resultados econômicos e financeiros devem ser amplamente divulgados e conhecidos por toda a sociedade. Para formar o quadro panorâmico dessa situação far-se-á uso das técnicas de análise das demonstrações contábeis por meio de aplicação de índices.

As técnicas de análise avaliam o desempenho econômico-financeiro de uma entidade a partir das demonstrações contábeis, subsidiando com informações os processos de tomadas de decisão, conforme Bertoluzzi et al (2011) e Matarazzo (2008). A metodologia de análise baseia-se inicialmente na escolha, cálculos e comparação dos índices, podendo, a partir daí, estabelece-se diagnósticos e conclusões. As técnicas são diversas (Matarazzo, 2008)., contudo, esta pesquisa aplicará apenas os índices de composição patrimonial, liquidez e rentabilidade descritos por Matarazzo (2008).

Pesquisas efetuadas no portal eletrônico do Google Acadêmico mostraram que a literatura científica voltada para os aspectos econômicos e financeiros das empresas de economia mista é escassa, assim, identificou-se uma lacuna a respeito da caracterização do setor, das empresas atuantes, dos seus ramos de atividades e, principalmente, dos seus resultados econômicos e financeiros. Em razão disso, esta pesquisa trará resultados a respeito de um tema pouco explorado e relevante para a sociedade.

As sociedades de economia mista são pessoas jurídicas de direito privado criadas para a realização de atividade econômica de interesse coletivo, com a participação do Poder Público e de particulares no seu capital social, sendo que, a maior parte das ações com direito a voto pertence ao Poder Público.

Conforme as Demonstrações Contábeis das empresas, publicadas no Diário Oficial do Estado, foi possível observar que no estado do Amazonas atualmente existem três empresas de economia mista, a saber: COSAMA, CIAMA e PRODAM.

A Companhia de Saneamento do Amazonas – COSAMA é uma empresa de economia mista enquadrada no regime jurídico de direito privado como sociedade anônima, criada em novembro de 1969. Seu objetivo consiste na captação, no tratamento e na distribuição de água para consumo humano.

Suas atividades compreendem, ainda, a realização de estudos, projetos e execução de obras relativas a novas instalações e ampliação de redes. Cabe também à companhia fixar as tarifas e taxas dos seus serviços, arrecadá-los e ajustá-los periodicamente para fazer frente à amortização de seus investimentos e pagar seus custos de operação e manutenção, além de permitir acumular reservas para financiar a expansão de suas atividades.

A Companhia de Desenvolvimento do Estado do Amazonas – (CIAMA), criada pela Lei Nº 2.326, de 8/5/1995, com patrimônio próprio e autonomia administrativa e financeira.

A CIAMA tem como missão a promoção do desenvolvimento social, econômico, energético, tecnológico, industrial e ambiental do Estado do Amazonas. Tem por objetivo promover o desenvolvimento socioeconômico, tecnológico e sustentável do estado do Amazonas, competindo-lhe: Elaborar, executar ou participar de projetos, obras e serviços de engenharia, de infra-estrutura rodoviária, aeroportuária, portuária, de habitação, de meio ambiente, infra-estrutura de saneamento básico, de edificações, de transporte de massa, de navegação no transporte de cargas, além de projetos de reforma, ampliação e/ou adequação de prédios públicos; e a promoção de desenvolvimento econômico, execução de programas e projetos governamentais, participação acionária em empreendimentos e oportunidade de negócios. Incentivo a preservação e ampliação de empreendimentos. Convênios de cooperação nas áreas científicas, tecnológicas, de promoção econômica, de gestão empresarial e profissionalização e mão de obra, com instituições e entidades nacionais e internacionais.

A **PRODAM** – Processamento de Dados Amazonas S/A é uma sociedade de economia mista, de capital fechado, com controle acionário do Governo do Estado. Foi criada pela Lei Nº 941, de 10 de julho de 1970, tendo iniciado suas operações em setembro de 1972. Atualmente a empresa encontra-se vinculada, administrativamente, à Secretaria de Planejamento e Desenvolvimento Econômico (SEPLAN), de acordo com a Lei 2.783/2.003.

A PRODAM tem como objetivo a prestação de serviços especializados em Tecnologia da Informação e Comunicação aos órgãos integrantes da Administração Pública Estadual, podendo, complementarmente, atender órgãos federais, instituições privadas, administrações municipais e outras administrações estaduais. O atendimento aos órgãos do Governo Estadual está disciplinado pelo Decreto 16.604, de 12 de julho de 1995.

Dessa forma, a questão de pesquisa deste artigo é avaliar o desempenho econômico-financeiro das empresas de economia mista do estado do Amazonas nos últimos 5 anos por meio da aplicação da técnica de análise de índices econômico-financeiros (MATARAZZO, 2008). Especificamente, pretende-se descrever as empresas de economia mista no Amazonas, identificar os índices de desempenho econômico-financeiro; analisar as séries históricas dos índices de composição patrimonial, liquidez e rentabilidade de cada empresa, esquematizar os resultados e compará-los entre si.

Na próxima seção aponta-se o referencial teórico das técnicas de análise do desempenho econômico-financeiro por meio de índices, a seguir, registra-se a metodologia da pesquisa, seguida pela identificação e discussão dos principais resultados. E no último capítulo será apresentada as considerações finais e as conclusões da pesquisa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Demonstrações Contábeis

As demonstrações contábeis publicadas são compostas pelo Relatório da Diretoria, Demonstrações Financeiras, Notas Explicativas e Parecer dos Auditores

(MATARAZZO, 2008).

2.2 Técnicas de análise

Nascimento et al (2011) defende que em um ambiente tão competitivo e dinâmico, avaliar o desempenho econômico-financeiro é peça fundamental para as empresas assegurarem a sua sobrevivência.

De acordo com Bertoluzzi et al (2011) e Matarazzo (2008) as técnicas de análise avaliam o desempenho econômico-financeiro das entidades a partir das demonstrações contábeis, subsidiando com informações os processos de tomadas de decisão. A metodologia de análise baseia-se inicialmente na escolha e cálculos dos indicadores, os quais são comparados a padrões, a partir daí, estabelece-se diagnósticos e conclusões. As técnicas são diversas, tais como, análise por meio de índices, verticais e horizontais, capital de giro, rentabilidade, fluxo de caixa e prospectiva (MATARAZZO, 2008).

2.3 Indicadores de desempenhos

2.3.1 Correção Monetária.

Conforme Soares (2006) e Feitoza (2002) mesmo com baixos índices de inflação para reduzir as distorções causadas pela variação do poder aquisitivo da moeda sobre a análise das demonstrações contábeis deve-se efetuar a sua correção monetária. Para Matarazzo (2008) o método menos impreciso para evitar os distorcidos índices de inflação apurados pelo Governo é a correção monetária integral com base em uma moeda estável, mesmo considerando a flutuação cambial este método ainda é mais confiável.

2.3.2 Índices

A respeito dos índices, Matarazzo (2008) os define como relações entres contas ou grupos de contas, os quais revelam a situação econômico-financeira por meio da determinação de aspectos financeiros, como estrutura de capital e liquidez, e econômicos, como rentabilidade. Soares (2006) os define como uma medida numérica monitorada em intervalos e comparada a um ou mais critérios, sendo fundamental selecionar os indicadores principais para a avaliação da empresa conforme a atividade e aqueles que terão função auxiliar na interpretação de tendências.

Bortoluzzi et al (2011), Matarazzo (2008) e Soares (2006) dividem os índices tradicionais em Estrutura de Capital: Endividamento e Imobilização; Liquidez: Geral, Corrente e Seca; e Rentabilidade: Giro de Vendas, Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo e do Patrimônio Líquido.

2.3.2.1 Índices de Estrutura de Capital

Quanto aos índices de estrutura de capital, Soares (2006) os define como instrumentos de monitoração dos níveis de endividamento, imobilização, além de avaliadores da capacidade financeira de cada empresa, afirmando que a relação entre os níveis de capital de terceiros ou da venda de ativos permanentes é inversamente

proporcional aos níveis de liquidez. Para Matarazzo (2008) são os indicadores das principais decisões concernentes a obtenção e aplicação dos recursos da empresa.

Para Brito, Corroar e Bastistella (2006) a estrutura de capital é formada por capitais próprios e capitais de terceiros; os primeiros são obtidos juntos aos sócios ou acionistas, enquanto que, os últimos são obtidos junto ao mercado mediante assunção de dívidas. Ainda segundo esses autores financiar novos investimentos por meio de assunção de dívidas sinaliza positivamente ao mercado, desse modo, manter altos níveis de reserva de capacidade de pagamento constitui-se na estratégia principal, indicando alto nível de confiança dos sócios no empreendimento a ser desenvolvido e na certeza do retorno satisfatório do investimento. Por fim, Silva et al (2009) concluem dizendo que a estrutura de capital revela o endividamento e a alavancagem de uma empresa.

Os principais índices de estrutura de capital são:

- Participação de capital de terceiros (CT/PL): indica relação entre a quantidade de recursos de terceiros investidos no ativo em comparação aos recursos próprios (MATARAZZO, 2008; SOARES, 2006).
- Composição do endividamento (PC/CT): demonstra a porcentagem de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais (MATARAZZO, 2008; SOARES 2006).
- Imobilização do Patrimônio Líquido (AP/PL): indica a porcentagem de capital próprio aplicado no ativo permanente (MATARAZZO, 2008; SOARES 2006). Importante indicador do capital circulante próprio (CCP).
- Imobilização dos recursos não-correntes (AP/PL+ELP): indica o percentual de Recursos não Correntes (Patrimônio Líquido adicionado do Exigível a Longo Prazo) aplicados em ativo permanente (MATARAZZO, 2008; SOARES 2006), indicando o capital circulante líquido (CCL).

2.3.2.2 Índices de Liquidez

Para Soares e Corrar (2006) controlar a liquidez é controlar a capacidade da empresa em honrar seus passivos circulantes e não-circulantes. Os índices de liquidez evidenciarão a situação financeira da empresa, no curto e no longo prazo, isto é, a capacidade de pagamento da empresa, conforme discorreram Silva et al (2009) e Matarazzo (2008).

Os índices de liquidez podem ser definidos como:

- Liquidez Geral (AC+RLP/PC+PNC): indica quanto a empresa possui no ativo circulante e realizável a longo prazo para cada unidade monetária de dívida total (MATARAZZO, 2008; BEZERRA e CORRAR, 2006).
- Liquidez Corrente (AC/PC): indica quanto a empresa possui no ativo circulante para cada unidade monetária do passivo circulante, medindo a capacidade em liquidar seus compromissos de curto prazo (MATARAZZO, 2008; BEZERRA e CORRAR, 2006).
- Liquidez Seca (Disponíveis/PC): indica a concentração de ativo de imediata conversão em caixa ou equivalente de caixa para cumprir liquidar seus compromissos de curto prazo, em caso de crise econômica, melhorar (MATARAZZO, 2008).

2.3.2.3 Índices de Rentabilidade

Silva et al (2009) esclarecem que os índices de rentabilidade apontam para a capacidade da empresa em operar de modo rentável, expressando, conforme Matarazzo (2008), o grau de êxito econômico da empresa. Para Soares (2006) representam a atratividade financeira, indicando se a remuneração dos investimos é suficiente para justificar os riscos das operações, contribuindo para a obtenção de financiamentos e aportes de capital por parte de investidores.

Quanto aos índices de rentabilidade, teremos:

- Giro do Ativo (Vendas Líquidas/AT): indica a eficiência da empresa no uso de seus ativos para gerar vendas, apontando para o volume de vendas para cada cem unidades monetárias de investimento total, de acordo com Matarazzo (2008) e Soares (2006).
- Margem Líquida (Vendas Líquidas/Lucro Líquido): representa o potencial das vendas na geração de lucro, indicando quanto a empresa obteve de lucro para cada cem unidades monetárias em vendas (MATARAZZO, 2008; SOARES, 2006).
- Rentabilidade do Ativo (Lucro Líquido/AT): indica a capacidade do ativo em gerar lucro ou nível de geração de lucro pelo ativo ou para cada cem unidades de investimento total. (MATARAZZO, 2008; SOARES, 2006). Braga, Nossa e Marques (2004) chamam esse índice de taxa de retorno sobre o ativo total (ROA), indicando quanto a empresa ganhou ou perdeu para cada cem unidades de recursos aplicados no ativo.
- Rentabilidade do Patrimônio Líquido (Lucro Líquido/PL): Para Soares (2006) indica a taxa de rendimento do capital próprio ou o lucro obtido para cada cem unidades de capital próprio (MATARAZZO, 2008). Braga, Nossa e Marques (2004) utilizam o termo retorno sobre o capital próprio (ROE) como medida do êxito econômico em relação ao capital dos proprietários.

Quanto ao tipo, a análise pode ser vertical e horizontal.

As demonstrações contábeis fornecem informações da estrutura patrimonial e gestão econômico-financeira de uma empresa, caracterizando a sua situação patrimonial e os resultados de suas operações durante o período. Para analisar o reflexo das decisões sobre as demonstrações contábeis, os índices fornecem informações que precisam ser analisadas e interpretadas para que possam ser entendidas pelos usuários da contabilidade. Os indicadores de desempenho oferecem subsídio para se determinar a eficiência do desempenho econômico-financeiro de uma empresa.

Diante da escassa literatura sobre a proposta, esta pesquisa aplicará a técnica de indicadores de desempenho para avaliar a situação econômico-financeiro das empresas de economia mista do estado do Amazonas nos últimos 5 anos, traçando um quadro panorâmico da atuação dessas empresas que possuem como principal acionista o estado do Amazonas.

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

Para Richardson (2012) a escolha do método representa a escolha dos procedimentos sistemáticos para a descrição e explicação dos fenômenos.

Esta pesquisa caracteriza-se em relação aos objetivos como descritiva, pois, identifica um fato e as suas relações com as variáveis e coletas de dados (BEUREN,

2012). Em relação aos procedimentos, como documental, já que, busca organizar informações que encontram dispersas, conferindo-lhes uma nova importância como fonte de consulta (BEUREN, 2012). Quanto a abordagem, para Richardson (2012) e Beuren (2012). é quantitativa, pois, pretende-se numerar ou medir unidades ou características homogêneas de uma amostras com empregos de instrumentos estatísticos como base para a análise dos dados, buscando descobrir e classificar a relação entre variáveis, além da relação causa-efeito

A população da pesquisa é constituída pelas empresas de economia mista do estado do Amazonas, a saber: Ciama – Companhia de Desenvolvimento do Amazonas, Cosama – Companhia de Saneamento do Amazonas (em fase de extinção) e Prodam – Processamento de Dados do Amazonas.

As demonstrações contábeis (Balanço Patrimonial e Demonstrativo do Resultado Econômico) foram coletadas nas edições do Diário Oficial do Estado do Amazonas, passando por um processo de reestruturação e atualização monetária integral, usando como padrão de referência a moeda norte-americana com cotação do encerramento de cada exercício (MATARAZZO, 2006; e BRITO, NOSSA e MARQUES, 2004).

Após o tratamento dos dados foram calculados os índices de estrutura de capital, liquidez e rentabilidade das empresas. Foi analisada a evolução dos índices de cada empresa no período, seguida da análise comparativa dos índices entre as empresas. Determinou-se, também, a média de cada empresa e média geral, bem como, seu respectivo, desvio padrão.

Os resultados foram organizados em tabelas e analisando conforme os critérios de Matarazzo (2008) visando identificar singularidades e semelhanças, além de detectar os pontos fortes e fracos de cada empresa.

A amostra é não probabilística, por acessibilidade e conveniência dependendo exclusivamente dos critérios do pesquisador (RICHARDSON, 2012; BEUREN, 2012) devido a facilidade em acesso aos dados, em função da escassez de dados de outras fontes estatísticas e devido ao número reduzido de empresa deste setor no Estado.

Quanto ao instrumento trata-se de uma pesquisa documental ou em fontes primárias (BEUREN, 2012), pois, a questão de pesquisa busca avaliar informações disponíveis que ainda não foram analisadas por métodos científicos (FUTEMA, BASSO, KAYO, 2009; BRAGA, NOSSA, MARQUES, 2004),

É uma pesquisa documental baseada em fontes primárias de informação (FUTEMA, BASSO, KAYO, 2009; BRAGA, NOSSA, MARQUES, 2004). Fazendo-se necessário coletar dados de fontes primárias em razão da falta de pesquisas científicas semelhantes e, em razão, das demonstrações apresentarem os saldos sintéticos das contas contábeis, bem como, as movimentações financeiras (fluxo de caixa) e resultados econômicos. Os dados serão analisados documentalmente e interpretados (BEUREN, 2012).

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

O objetivo da pesquisa é analisar as séries históricas dos indicadores de cada empresa no período. Assim, obtiveram-se os seguintes resultados para a estrutura de capital.

	2008	2009	2010	2011	2012	Média	Desvio
CIAMA	47,77	20,16	2,40	1,41	0,97	14,54	20,25
COSAMA	404,05	193,40	93,23	48,47	25,52	152,94	154,44
PRODAM	37,50	25,41	19,43	19,69	16,48	23,70	8,36
Média geral	63,73						
Desvio	105,97						

Tabela 1: Índices de participação de capital de terceiros (%)
Fonte: Dados da pesquisa.

A comparação entre capitais de terceiros e próprios identificou que, em média, os capitais de terceiros representam apenas 63,73% do capital próprio, evidenciando a predominância de capital próprio como fonte de recursos das empresas estudadas, com exceção da Cosama no período de 2008 e 2009 (Tabela 1). Este resultado pode ser um indicativo de que as empresas estudadas não tomam recursos de terceiros.

A Ciama entre os anos de 2010-2012 praticamente eliminou sua dependência de capital de terceiro, enquanto que, a Prodram manteve-se em torno da sua média, apresentando um comportamento mais estável. A análise da variância demonstrou que a Prodram e a Ciama foram mais regulares, permanecendo bem abaixo da média do grupo.

	2008	2009	2010	2011	2012	Média	Desvio
CIAMA	24,73	26,76	19,77	100,00	73,83	49,02	35,90
COSAMA	43,31	46,19	47,61	69,96	81,86	57,78	17,14
PRODAM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00
Média geral	68,93						
Desvio	31,35						

Tabela 2: Índices de composição do endividamento (%)
Fonte: Dados da pesquisa.

Os compromissos de curto prazo apresentaram elevada participação na composição do endividamento (Tabela 2), indicando a necessidade de controle dos níveis de liquidez das empresas estudadas. Indicando, ainda, que as empresas não possuem grandes projetos de investimentos. A Prodram, por exemplo, em todo o período não assumiu dívidas de longo prazo, financiando seus projetos com capital próprio, o que não foi observado nas outras empresas estudadas.

	2008	2009	2010	2011	2012	Média	Desvio
CIAMA	7,21	59,91	15,88	10,35	9,68	20,61	22,20
COSAMA	324,82	180,81	120,33	87,00	69,59	156,51	103,21
PRODAM	30,45	32,21	22,88	16,32	15,42	23,46	7,77
Média geral	66,86						
Desvio	86,66						

Tabela 3: Índices de imobilização do patrimônio líquido (%).
Fonte: Dados da pesquisa.

Quanto ao índice, a Cosama apresentou insuficiência de recursos próprios para financiar seus investimentos, como se vê nos anos de 2008-2010 (Tabela 3), mesmo reduzindo essa insuficiência nos demais anos, esse resultado fez com que a sua

média (155.5%) ficasse bem acima da média do geral (66.8%), além da grande flutuação desse índice, alto desvio padrão. Verifica-se que o capital circulante próprio inexistiu, sendo necessário recorrer a terceiros para concluir seu processo de imobilização. A Ciama, exceto 2009, e a Prodam apresentaram uma situação confortável, mantendo sempre altos níveis de capital circulante próprio. Esse resultado demonstra a diferença entre os dois tipos de empresas, enquanto uma necessita de altos investimentos em ativo permanente para executar suas atividades (Cosama) as outras não possuem quase que imobilizados (Ciama e Prodam).

	2008	2009	2010	2011	2012	Média	Desvio
CIAMA	5,31	52,20	15,58	10,35	9,66	18,62	19,12
COSAMA	98,71	88,60	80,84	75,94	66,51	82,12	12,25
PRODAM	30,45	32,21	22,88	16,32	15,42	23,46	7,77
Média geral	41,40						
Desvio	32,51						

Tabela 4: Índices de imobilização de recursos não-correntes (%)

Fonte: Dados da pesquisa.

No computo do capital próprio com o exigível de longo prazo frente ao ativo permanente verifica-se que Ciama e Prodam apresentam altos níveis de capital circulante líquido, ou seja, há recursos de longo prazo investidos em ativos circulantes. Apesar da média do período da Cosama ter sido o dobro da média do grupo, o melhor resultado médio foi obtido pela Prodam, sendo ainda, a empresa mais regular entre as estudadas (Tabela 4). Os resultados da Ciama e Prodam são justificados pela menor necessidade de imobilização. Detecta-se que a Ciama apresentou uma disparidade em 2009, o que a colocaria na melhor situação do grupo.

Quanto aos índices de liquidez observou-se o seguinte:

	2008	2009	2010	2011	2012	Média	Desvio
CIAMA	1,68	1,10	30,80	59,13	86,48	35,84	37,10
COSAMA	0,44	0,58	0,78	1,27	2,19	1,05	0,71
PRODAM	8,77	4,99	5,15	5,51	5,09	5,90	1,61
Média geral	14,26						
Desvio	25,45						

Tabela 5: Índices de liquidez geral (\$)

Fonte: Dados da pesquisa.

Quanto a capacidade de solvência das empresas e a continuidade de suas atividades. A Tabela 5 evidencia que as empresas estudadas possuem altos níveis de liquidez geral quando observada a média geral.

Particularmente, os níveis elevados de liquidez geral da Ciama e da Prodam foram contrastados pelos resultados da Cosama que durante os primeiros anos apresentou risco de insolvência ou falta de capacidade de pagamentos. Por outro lado, a Cosama foi a mais regular, independentemente dos maiores índices terem sido obtidos pela Ciama e Prodam.

No geral as empresas melhoram sua liquidez, principalmente, a Ciama devido a entrada de recursos provenientes de convênios.

	2008	2009	2010	2011	2012	Média	Desvio
CIAMA	4,08	4,07	10,44	3,09	3,35	5,01	3,07
COSAMA	0,83	1,03	1,55	1,75	2,60	1,55	0,70
PRODAM	8,76	4,88	5,15	5,51	5,09	5,88	1,63
Média geral	4,15						
Desvio	2,71						

Tabela 6: Índices de liquidez corrente (\$).

Fonte: Dados da pesquisa.

Quanto a capacidade de solvência de curto prazo, todas as empresas demonstraram predominância das disponibilidades sobre a obrigações, indicando altos níveis de folga financeira. Evidenciando, ainda, que o ativo circulante é composto por recursos de curto e longo prazo.

Os maiores índices foram obtidos pela Ciama e Prodam, bem acima da média do geral. A liquidez da Cosama, apesar de baixa, não sinaliza perigo, visto que, a variação foi relativamente baixa, tendo comprometido a situação da empresa apenas em 2008.

A despeito do comportamento irregular da Ciama suas operações não trouxeram risco aos seus compromissos graças a sua constante liquidez. Novamente a situação mais confortável pertenceu a Prodam, visto que, apresentou altos índices de liquidez e baixa variância no período.

	2008	2009	2010	2011	2012	Média	Desvio
CIAMA	0,70	1,52	9,05	2,89	2,96	3,42	3,29
COSAMA	0,03	0,04	0,03	0,20	1,06	0,27	0,45
PRODAM	8,64	4,81	5,09	5,47	4,85	5,77	1,63
Média geral	3,16						
Desvio	3,06						

Tabela 7: Índices de liquidez seca (\$).

Fonte: Dados da pesquisa.

Quanto a liquidez seca ou liquidez imediata, a Ciama, à exceção de 2008, e a Prodam apresentaram maior capacidade de liquidação, contrastando com a Cosama que quase durante todo o período permaneceu com baixa capacidade de pagamento. Esse resultado se justifica em razão da inadimplência dos consumidores, visto que uma grande parte do seu ativo circulante é composto pelo saldo da conta "clientes".

A Prodam apresenta a situação mais confortável, em razão dos seus índices de liquidez seca estarem acima da média geral e sua baixa variância não foi capaz de colocar em risco a continuidade de suas atividades. A situação da Cosama mostrou-se preocupante, caracterizando alto risco de insolvência ou falência.

A análise conjunta da liquidez corrente *versus* liquidez seca demonstra que a Prodam possui a melhor situação financeira que as demais em todos os períodos.

Quanto aos níveis de rentabilidade, identificou-se o seguinte:

	2008	2009	2010	2011	2012	Média	Desvio
CIAMA	0,22	0,03	0,00	0,00	0,00	0,05	0,10
COSAMA	0,11	0,12	0,14	0,15	0,16	0,14	0,02
PRODAM	0,68	0,84	1,08	0,82	0,77	0,84	0,15
Média geral	0,34						
Desvio	0,38						

Tabela 8: Índice de giro do ativo (\$).

Fonte: Dados da pesquisa.

A capacidade de utilização do ativo na geração de receita mostrou-se eficiente para a Prodram apresentou os maiores índices de giro do ativo, principalmente em 2010, permanecendo com média em torno de 89%, em contraposição, a Ciama durante todo o período estudado, chegando a valores nulos. No geral, a Ciama e a Cosama apresentaram a possibilidade futura de prejuízo e insolvência.

(%).

	2008	2009	2010	2011	2012	Média	Desvio
CIAMA	93,48	496,19	-906,20	-2161,94	-9793,60	-2454,41	4229,18
COSAMA	267,26	-11,18	-22,70	-72,91	-80,55	15,98	143,70
PRODAM	8,76	16,15	1,63	7,51	10,85	8,98	5,27
Média geral	-809,82						
Desvio	2562,25						

Tabela 9: Índices de margem líquida

Fonte: Dados da pesquisa

Quanto a capacidade das vendas de afetar os lucros das empresas, os resultados apontam, novamente, que a Prodram apresentou os maiores índices. Apesar da média da Cosama ser a maior, a variância mostrou uma modificação brusca dos resultados de suas atividades, contrapondo com a Prodram, que apresentou resultados mais sólidos. Em síntese, a Ciama e a Cosama não foram capazes de gerar receitas suficientes para afetar positivamente seus resultados.

	2008	2009	2010	2011	2012	Média	Desvio
CIAMA	20,96	15,35	-4,10	-1,84	-1,08	5,86	11,45
COSAMA	28,79	-1,32	-3,24	-11,22	-12,61	0,08	16,78
PRODAM	5,92	13,55	1,76	6,17	8,39	7,16	4,30
Média geral	4,37						
Desvio	11,55						

Tabela 10: Índices de rentabilidade do ativo (%).

Fonte: Dados da pesquisa.

Quanto a capacidade retorno dos investimentos do ativo, em termos gerais, verifica-se que a Ciama e a Cosama não são rentáveis, pois, apenas em 2008 a rentabilidade foi positiva durante o período. Quase na mesma trilha seguiu a Ciama, apresentando também rentabilidade negativa. Em outras palavras, o investimento no ativo não está gerando rentabilidade nessas duas empresas.

	2008	2009	2010	2011	2012	Média	Desvio
CIAMA	2,07	3,99	-5,21	-3,21	-1,86	-0,84	3,79
COSAMA	55,18	-3,17	-7,11	-21,13	-22,11	0,33	31,78
PRODAM	21,27	21,56	2,22	7,88	8,46	12,28	8,69
Média geral	3,92						
Desvio	18,76						

Tabela 11: Índices de rentabilidade do patrimônio líquido (%).

Fonte: Dados da pesquisa.

Quanto a capacidade das empresas em gerar retorno aos sócios e acionistas, a rentabilidade do patrimônio líquido, a Ciama e a Cosama, também não apresentaram resultados satisfatórios, indicando uma tendência a insolvência ou falência.

O Resultado positivo da Cosama na média, não reflete a realidade de uma seqüência de falta de rentabilidade dos investimentos dos sócios, comportamento análogo ocorreu com a Ciama.

Por sua vez, a Prodam apresentou resultados sólidos e estáveis, com uma média de 12 vezes o retorno sobre o investimento e baixo risco de perda de investimento.

Esses resultados parecem indicar uma mudança na administração ou nas suas estratégias de mercado da Ciama e da Cosama nos últimos anos. Os primeiros resultados positivos foram contrariados por uma sucessão de prejuízo e incapacidade na geração de receita, indicando perda de interesse na atividade ou gestão inadequada das políticas de investimento.

Por sua vez, a estabilidade da Prodam se deve aos seus contratos de exclusividade com o Poder Executivo Estadual que lhe assegura o monopólio da tecnologia de informação nesta esfera de poder.

5 CONCLUSÕES

O objetivo desta pesquisa foi avaliar por meio de índices o desempenho econômico-financeiro das empresas de economia mista do estado do Amazonas nos últimos 5 anos. Especificamente, pretendeu-se descrever o setor de economia mista no Amazonas, identificar os indicadores de desempenho econômico-financeiro, analisar as séries históricas dos índices de estrutura patrimonial, liquidez e rentabilidade das empresas.

Apesar da escassa literatura sobre o tema economia mista, conclui-se que os objetivos propostos foram alcançados dentro do nível de informações disponíveis, sendo possível traçar um quadro panorâmico da atuação dessas empresas.

Em linhas gerais observou-se que, quanto a participação de capitais de terceiros, as empresas estudadas não recorrem a capital de terceiros para financiar suas atividades, indicando uma independência financeira relativa. A composição dos seus endividamentos demonstrou que as empresas pesquisadas tomam pouco ou nenhum empréstimo ou financiamento de longo prazo, indicando, ainda, pouco ou nenhum interesse nesse tipo de investimento. Quanto a imobilização do patrimônio líquido, com exceção da Cosama, as demais empresas demonstram alta capacidade de auto-financiamento, apresentando boa margem de capital circulante próprio para aplicação em suas atividades. Já a imobilização dos recursos não correntes, revelou que todas as empresas estudadas apresentavam níveis variáveis de capital circulante próprio,

indicando que suas operações (ativo circulante) estão sendo financiadas, em parte, por recursos de longo prazo (sócios ou acionistas), reduzindo-se, assim, os riscos das operações.

Quanto à liquidez geral, a Cosama apresentou riscos de insolvência ou falta de capacidade de pagamento de suas obrigações, contrastando com as demais empresas que apresentaram níveis altos de liquidez. Na média, o grupo apresentou níveis de liquidez satisfatória. Por sua vez, a liquidez evidenciou que as empresas estudadas mostraram capacidade de cumprir seus compromissos de curto prazo sem ocasionar riscos às suas operações. Entretanto, a liquidez seca revelou que a Cosama, ao contrário das demais empresas, em uma situação de crise econômica possui altos riscos de insolvência, característica que foi demonstrada durante todo o período (baixos níveis de liquidez). A análise conjunta da liquidez corrente *versus* liquidez seca demonstra que a Prodam possui a melhor situação financeira que as demais em todos os períodos.

Com relação à rentabilidade, observou-se que o giro do ativo da Ciama revelou-se incapaz de gerar receitas durante o período analisado, contrastando com o giro do ativo da Prodam que apresentou altos níveis. Os resultados apontam, novamente, para a capacidade da Prodam em gerar lucro a partir de suas atividades. Apesar da média da Cosama ter superado a da Prodam, a variância mostrou as irregularidades dos resultados de suas atividades, enquanto que, a Prodam apresentou resultados mais sólidos. A Ciama e a Cosama não foram capazes de gerar receitas suficientes para afetar positivamente seus resultados.

Quanto à lucratividade ou margem líquida verificou-se que somente a Prodam foi efetiva na obtenção de lucratividade decorrente de suas operações durante o período estudado.

Quanto à rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido, em termos gerais, verificou-se que a Ciama e a Cosama não foram rentáveis, pois, apresentaram resultados negativos nos últimos 3 e 4 anos, respectivamente. Ao contrário da Prodam que apresentou durante todo o período resultados positivos e baixas oscilações.

Esses resultados econômicos parecem indicar uma mudança na administração ou nas suas estratégias de mercado da Ciama e da Cosama nos últimos anos. Os primeiros resultados positivos foram contrastados por uma sucessão de prejuízos e incapacidade na geração de receita.

Por sua vez, a estabilidade da Prodam se deve aos seus contratos de exclusividade com o Poder Executivo Estadual que lhe asseguram o monopólio da tecnologia de informação nesta esfera de poder.

Pode-se observar três situações neste estudo. A Cosama foi uma empresa em fase de extinção com resultados insatisfatórios. A Prodam foi uma empresa com um monopólio estadual e com resultados robustos e atrativos. E um meio termo, a Ciama, uma empresa que possui contratos com o governo mas que vem apresentando resultados negativos há vários anos.

Este estudo contribui para se avaliar pela primeira vez o desempenho das empresas de economia mista do estado do Amazonas, cujo capital social é composto em 99,9% por recursos públicos, por meio da aplicação de indicadores, porém, isso não encerra a pesquisa. O mesmo estudo poderia ter sido feito com o uso de outras técnicas de análise de desempenho, além de, se buscar parametrizar esses resultados com outras empresas da mesma natureza no cenário nacional. E ainda, poderia se aprofundar os estudos em uma determinada empresa em busca das causas dos seus resultados.

A limitação dessa pesquisa se deu em função do reduzindo número de empresas existentes, apenas três, das quais uma já vem em processo de extinção há vários anos. A limitação da quantidade de dados também não permitiu o uso de ferramentas estatísticas mais eficientes.

6 REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Página Institucional. Disponível em: [HTTP://WWW.BC.GOV.BR](http://www.bc.gov.br).

BEUREN, Ilse Maria. *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática*. 3ª Ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BORTOLUZZI, Sandro César, et al. Avaliação de desempenho econômico-financeiro: uma proposta de integração de indicadores contábeis tradicionais por meio da metodologia multicritério de apoio à decisão construtivista (MCDA-C). *Revista Alcance*, v. 18, n. 2, p. 200-218, 2011.

BRAGA, Roberto; NOSSA, Valcemiro; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. **Uma proposta para a análise integrada da liquidez e rentabilidade das empresas**. *Rev. contab. finanç.* [online]. 2004, vol.15, n.spe, pp. 51-64..

BEZERRA, Francisco Antonio; CORRAR, Luiz J. Utilização da análise fatorial na identificação dos principais indicadores para avaliação do desempenho financeiro: uma aplicação nas empresas de seguros. *Revista de Contabilidade e Finanças–USP*, São Paulo, n. 42, p. 50-62, 2006.

BRITO, Giovani Antonio Silva; CORRAR, Luiz J.; BATISTELLA, Flávio Donizete. Fatores determinantes da estrutura de capital das maiores empresas que atuam no Brasil. *Revista Contabilidade e Finanças USP*, n. 43, p. 9-19, 2007.

DIÁRIO OFICIAL DO ESTADO DO AMAZONAS. Página Institucional.. Disponível em: [HTTP://WWW.IMPRESAOFICIAL.AM.GOV.BR](http://www.imprensaoficial.am.gov.br)

FEITOSA, Agricioneide. Uma análise dos efeitos inflacionários sobre demonstrações contábeis de empresas brasileiras traduzidas para apresentação no exterior. São Paulo, 2002. p. 171 (Mestrado em Contabilidade e Controladoria). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da USP.

FUTEMA, Mariano Seikitsi; BASSO, Leonardo Fernando Cruz; KAYO, Eduardo Kazuo. Estrutura de capital, dividendos e juros sobre o capital próprio: testes no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 20, n. 49, p. 44-62, 2009.

MATARAZZO, Dante C., *Análise financeira de balanços: abordagem básica*. 7ª Ed. São Paulo, Atlas, 2008.

NASCIMENTO, Sabrina; BORTOLUZZI, Sandro César; DUTRA, Ademar. Mapeamento dos indicadores de desempenho organizacional em pesquisas da área de Administração, Ciências Contábeis e Turismo, no período de 2000 a 2008. In: *Rev. de Administração*, São Paulo, v.46, n.4, p.373-391, out./nov./dez. 2011.

RICHARDSON, Roberto Jarry. *Pesquisa social: métodos e técnicas*. 3ª Ed. rev. E ampl., São Paulo, Atlas, 2012.

SILVA, Fabrícia de Farias da, et al. Análise do Desempenho Econômico-Financeiro de Seguradoras. XXXIII Encontro do ANPAD, 2009.

SOARES, Maria Aparecida. CORRAR, Luiz João. Análise de indicadores para avaliação de desempenho econômico-financeiro das operadoras de planos de saúde brasileiras: uma aplicação da análise fatorial. São Paulo, 2006. p. 130. (Mestrado em Ciências Contábeis) Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da USP.