

IMPACTOS ECONÔMICO-FINANCEIROS EM UMA INCORPORAÇÃO SOCIETÁRIA: UM ESTUDO DO CASO LUPATECH S.A. X SAN ANTONIO BRASIL S.A.

Gabriela Ribeiro de Souza¹
Kadígia Faccin²

Resumo: O presente trabalho contempla um estudo nos impactos econômico-financeiros em uma incorporação societária tendo como objeto de estudo a empresa Lupatech S.A., usando como base o balanço patrimonial e o demonstrativo de resultado consolidados. Para elaboração deste trabalho inicia-se a primeira parte com um breve histórico da empresa Lupatech S.A. objetivando tomar conhecida sua trajetória e sua área de atuação. Logo após é feita uma revisão teórica das análises vertical e horizontal, bem como os indicadores econômico-financeiros que fornecem o embasamento necessário para elaboração dos cálculos e conseqüentemente a análise dos resultados com vistas a concluir a cerca dos impactos da reorganização societária. Após pesquisa bibliográfica sobre os assuntos abordados foram utilizados como técnica e coleta de dados o questionário aplicado a uma gestora da empresa e a análise documental. A partir dos resultados do estudo, através dos cálculos e análises dos índices econômico-financeiros é possível identificar as variações dos principais indicadores antes e depois da incorporação. Os resultados e conclusões indicam uma evidente necessidade de um estudo a longo prazo mais aprofundado principalmente em termos subjetivos desta incorporação, haja visto que não se pode concluir acerca dos reflexos somente com base em indicadores, pois no universo corporativo existem fatores que vão muito além dos números, como por exemplo projetos, contratos firmados, estratégias, enfim, fatores que não podem ser facilmente mensurados, principalmente no curto prazo.

Palavras-Chave: Econômico-financeiros. Incorporação. Lupatech S.A..

1 INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas é notável o expressivo crescimento de transações envolvendo aquisições, fusões ou incorporações de empresas. Tal crescimento pode ser explicado por diversos motivos, tais como ganhos tributários, estratégias comerciais, produtividade, sinergia de estruturas, dentre outros. Todas referidas movimentações são motivadas basicamente por um fator: O ganho em competitividade. E a reorganização societária é um mecanismo fundamental utilizado pelas organizações como forma de atingir esse ganho. A Lei 6.404/76 é a responsável fundamentalmente pelas normas específicas desses movimentos, regulamentando-os principalmente no sentido de evitar operações ilícitas ou prejuízos para a empresa.

Toda a situação supracitada demanda uma criteriosa análise financeira, embasada em indicadores econômico-financeiros, a fim de avaliar a viabilidade de tais transações. Helfert (1997, p. 316) conceitua análise financeira como “o processo de determinar e ponderar o

¹ Acadêmico do Curso de Ciências Contábeis da Faculdade da Serra Gaúcha.

² Mestre em Administração. Professor nos Cursos de Graduação e Pós-graduação na FSG. Endereço eletrônico: kadigia.faccin@fsg.br.

impacto financeiro de decisões empresariais”. Destaca ainda que a análise por índices é “o uso de uma grande variedade de índices na análise do desempenho e das condições financeiras de uma empresa sobre vários pontos de vista, como gerentes, proprietários e credores.” Diante disto, sabendo-se do recente processo de incorporação da empresa Lupatech S.A. e San Antonio Brasil S.A., questiona-se quais são os impactos econômico-financeiros da incorporação San Antonio Brasil S.A. à Lupatech S.A.?

Este trabalho tem como finalidade analisar os impactos econômico-financeiros da incorporação San Antonio Brasil S.A. à Lupatech S.A. como objetivo geral. Dessa forma, realiza análise vertical, conduz a análise horizontal, apresenta estrutura de capital da empresa envolvida, analisa retorno sobre o investimento todos antes e após incorporação, utiliza questionário para validar os achados da pesquisa e por fim compara os indicadores antes e após a incorporação.

Com a globalização mundial, as empresas passaram a atuar em mercados cada vez mais competitivos, não importando o local físico onde estão situadas as concorrentes. Por isso é cada vez mais importante que as organizações busquem meios para fortalecerem-se no mercado e ampliar seu poder de mercado de atuação, seja minimizando seus custos, buscando formas legais de reduzir cargas tributárias, reorganizando-se societariamente, fazendo aquisições, dentre outras.

Velter e Missagia (2009 p. 209) descrevem que “as principais razões que levam as sociedades a se reorganizarem são a redução da carga tributária, competitividade de mercado, afastamento de desacordos entre acionistas, centralização administrativa e a melhora da imagem da organização perante opinião pública.”

Assim sendo, muitas vezes incorporar empresas passa a ser uma forma de chegar a um fortalecimento onde, com aproveitamento da estrutura existente podem-se obter consideráveis ganhos em escala. Porém, para mensurar se de fato houve ganhos ou perdas nesse processo, é indispensável utilizar-se das ferramentas pertinentes a análise das demonstrações financeiras onde, através dos indicadores pertencentes a referida análise, torna-se possível verificar os impactos econômico-financeiros dessa incorporação.

O presente artigo busca agregar conhecimento da situação econômico-financeiro da empresa em questão em relação à reorganização societária ocorrida, já que conforme pôde ser constatado no questionário com a gestora, apenas foi realizado um estudo pré-incorporação por consultoria terceirizada e, dessa forma, não houve um estudo interno aprofundado. Assim

sendo, aqui serão feitas análises embasadas em números da situação antes da incorporação e pós-incorporação resultando em um importante legado para futuras incorporações, podendo servir como um modelo de análise para tal.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Como forma de dar embasamento teórico e responder às questões pertinentes ao artigo proposto, será apresentada neste capítulo a fundamentação teórica. De início será trabalhada a incorporação de empresas. Posteriormente a exposição do tema supracitado será fundamentada as análises verticais e horizontais, bem como os índices de liquidez, endividamento, rentabilidade, atividade, e por fim a necessidade de capital de giro, EBITDA e valor econômico adicionado.

Incorporação é quando uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, assim como todos seus direitos e obrigações, ou seja, a incorporadora continuará existindo, absorvendo todo o patrimônio e obrigações da incorporada. Santos, Schmidt e Fernandes (2004, p.195) descrevem que “a incorporação de empresas é o negócio plurilateral que tem por finalidade agregar todas as ações de uma sociedade ao patrimônio de outra que sucede a incorporada em todos os seus direitos e obrigações, ou seja, implica a sucessão universal, com a extinção de uma delas [...]”

O cenário econômico atual, em constante mudança e altamente competitivo, faz com que as organizações se obriguem a se reorganizar e se adaptar rapidamente, seja como forma de crescer ou até mesmo sobreviverem no mundo corporativo. Então, é visível que tais mudanças como avanços na tecnologia, aumento da concorrência, dentre outros fatores, ajudam nessas transformações. Assim sendo, cada vez mais as empresas estão se utilizando das formas de reorganização societária como forma se adaptar a essas mudanças. Por isso percebe-se nos últimos anos um aumento significativo no número de fusões, cisões e incorporações envolvendo empresas de todas as partes do mundo. Corroborando com o mesmo pensamento Almeida (2007, p. 44) descreve:

Muitas vezes há inclusive a necessidade de uma reestruturação da forma societária, por meio de uma incorporação, fusão ou cisão, de forma que tal reestruturação proporcione algumas vantagens, como novas tecnologias, produtos e serviços com maior qualidade, melhores preços, maiores vendas, redução da carga tributária e com isso a empresa possa se manter no mercado.

Contudo, para se obter um bom resultado e comprovação do sucesso de uma incorporação é inevitável a execução de uma ponderada análise econômico-financeira, onde através dos indicadores pertinentes a esta análise é possível comprovar, com números, os efeitos de uma incorporação.

A análise horizontal demonstra a evolução ou retração das contas pertencentes às demonstrações financeiras, geralmente em termos percentuais, tomando como base um período e confrontando-o com o período subsequente. De acordo com Padoveze e Benedicto (2004, p. 175), “a análise horizontal é uma análise da evolução, crescimento ou diminuição, que permite identificar a variação positiva ou negativa de um período em relação ao anterior”.

A análise vertical basicamente consiste em uma comparação entre uma conta, ou grupo de contas, com outra conta ou agrupamento destas dentro de um mesmo demonstrativo, onde esta última servirá como base para o cálculo, a fim de demonstrar o quanto representa em termos percentuais uma conta dentro de um determinado grupo. Costa (2010 p. 155) sustenta que “na análise vertical, o todo, isto é, o 100% no Balanço Patrimonial será sempre o total do Ativo e do Passivo e, na DRE, será sempre a Receita Líquida. Para achar as porcentagens, basta dividir cada grupo pelo seu total.”

A análise por meio de índices, também conhecidos como quocientes ou indicadores financeiros, é um instrumento muito importante para avaliar a situação econômica financeira de uma empresa. Os dados utilizados como base para calcular os referidos índices são retirados das demonstrações contábeis. Neto e Sérgio (2009) ressaltam que a análise por meio de índices é uma forma de avaliar o desempenho e situação da empresa, abrangendo métodos de cálculo e interpretação dos resultados, através da utilização dos saldos das rubricas tanto do balanço patrimonial quanto das demonstrações do resultado do exercício.

Os índices de liquidez indicam a capacidade que a empresa apresenta em atender corretamente suas dívidas. De um modo geral, quanto maior se apresentarem esses índices, mais se evidencia uma melhor competência da empresa em pagar pontualmente todas as suas obrigações. Para Matarazzo (2007, p. 163), “são índices que, a partir do confronto dos Ativos Circulantes com as Dívidas, procuraram medir quão sólida é a base financeira da empresa.” Apesar dos índices de liquidez estar normalmente circunscrito em curto prazo, o índice de liquidez geral permite que se alcancem algumas informações de longo prazo. Esse grupo é composto pelos índices de: Liquidez Geral (LG), Liquidez Corrente (LC), Liquidez Seca (LS), Liquidez Imediata (LI).

A análise dos índices de rentabilidade tem a finalidade de demonstrar o retorno sobre o capital investido, ou seja, “[...] quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa”. (MATARAZZO, 2007, p. 175). Focando mais na geração de resultados, na Demonstração do Resultado do Exercício, esse indicador abrange os aspectos econômicos da empresa. Para interpretação dos resultados, quanto maior, melhor. Podem-se citar os seguintes índices de rentabilidade: Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo, Rentabilidade do Patrimônio Líquido e Giro do Ativo.

Os índices de estrutura de capital demonstram o nível de endividamento de uma organização e também revelam a política de obtenção de recursos e sua aplicação nos diversos itens do ativo. Neles é possível avaliar a segurança oferecida aos capitais de terceiros, bem como a capacidade de pagamento dessas obrigações (TÉLES, 2003). Marion (2010, p. 93) argumenta que “também são os indicadores de endividamento que nos informam se a empresa se utiliza mais de recursos de terceiros ou de recursos dos proprietários [...]”. Os indicadores a serem estudados nesse capítulo serão: Composição do Endividamento (CE), Participação do Capital de Terceiros (PCT), Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL) e Imobilização dos Recursos não Correntes (IRNC).

Os índices de atividade permitem analisar o giro das contas operacionais que, por estarem relacionados diretamente com a velocidade de renovação dos ativos e passivos circulantes, constituem-se em importantes ferramentas de análise de liquidez. Nesses índices é calculado o prazo médio de renovação de estoques (PMRE), prazo médio de recebimento de vendas (PMRV) e prazo médio de pagamento de compras (PMPC). Os índices de prazos médios são de extrema importância para a organização, pois através deles pode-se calcular o ciclo financeiro e operacional da empresa.

O ciclo operacional avalia o tempo que leva da compra da matéria-prima até o recebimento do cliente. São pré-requisitos para a realização desses cálculos os prazos médios de estocagem e os prazos médios de recebimento, assim transformando os estoques em caixa, para abastecer novamente os estoques e gerar riquezas para a organização.

O ciclo financeiro evidencia o tempo entre o instante que a instituição paga aos fornecedores até momento em que recebem dos clientes as vendas. Camargo (2007, p. 205) ressalta que “o CF permite verificar se existe ou não compatibilidade entre o prazo que a empresa dispõe para pagar suas contas e o prazo que leva para receber os direitos pelas vendas efetuadas.”

A necessidade de capital de giro (NCG), esta inteiramente ligada ao ciclo de caixa da organização, sendo de extrema importância para as tomadas de decisões pela alta gerência, pelo fato de prover informações das atividades operacionais. Matarazzo (2007, p. 337) comenta que “[...] é não só um conceito fundamental para a análise da empresa do ponto de vista financeiro, ou seja, análise de caixa, mas também de estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade.”

Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (EBITDA) é a sigla em inglês que traduzindo para o português, é o Lucro Antes de Juros, Imposto de Renda, Depreciação e Amortização (LAJIDA como é conhecido no Brasil). Excluindo tudo o que é acessório, esse índice proporciona uma visão rápida dos resultados que dependem unicamente das operações da empresa. Esse indicador evidencia somente os ganhos gerados pela atividade principal da organização, sendo muito utilizado por companhias de capital aberto para que investidores consigam medir a produtividade e a eficiência do negócio.

O *Economic Value Added* ou Valor Econômico Adicionado (EVA) é uma nova ferramenta de avaliação que vem sendo utilizada tanto pelas organizações quanto pelo mercado, a qual evidencia se o capital investido está sendo devidamente remunerado. Filho e Pagnoncelli (2001, p. 281) argumentam que “a metodologia EVA é uma ferramenta de análise que enfoca os riscos do negócio e os riscos financeiros, permitindo examinar os três princípios fundamentais de criação de valor: fluxo de caixa, fator de risco e retornos.”

3 METODOLOGIA

O presente artigo é uma abordagem qualitativa para seu desenvolvimento, uma vez que sua finalidade é o estudo dos impactos econômico-financeiros em uma incorporação societária, onde se tornou necessário verificar os efeitos dessa reorganização societária, por meio de indicadores, onde foram comparados os resultados antes e após incorporação. Beuren (2009, p. 92) destaca que “na pesquisa qualitativa concebem-se análises mais profundas em relação ao fenômeno que está sendo estudado. A abordagem qualitativa visa destacar características não observadas por meio de um estudo quantitativo [...]”

Tendo em vista o objetivo deste artigo foi o estudo dos impactos econômico-financeiros da incorporação Lupatech S.A. x San Antonio Brasil S.A, cuja base de

informações foi extraída das análises das demonstrações contábeis, foram utilizados o questionário e a análise de documentos como técnicas de coleta de dados.

O questionário torna-se essencial quando se objetiva proporcionar dados com uma maior precisão. Assim sendo, o pesquisador foi o formulador das perguntas que formaram o referido questionário a ser respondido pelo participante, podendo o pesquisador utilizar-se do correio, internet ou pessoalmente, para o envio e recebimento do mesmo (MASCARENHAS, 2012). O tipo de perguntas que foram utilizadas para o questionário foram abertas, que mesmo autor supracitado define como uma modalidade que proporciona liberdade ao questionado de escrever o que desejar.

Já a análise de documentos que foram utilizadas para obtenção de informações foi retirada das demonstrações contábeis (Balanço Patrimonial e DRE), onde através delas foram buscados os dados para o cálculo dos índices e também da análise vertical e horizontal. Segundo Gil (2007, p. 5) “[...] a pesquisa documental vale-se de materiais que não recebem ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser re-elaborados de acordo com os objetos de pesquisa.” Beuren (2009, p. 90) descreve que “na contabilidade, utiliza-se com certa frequência a pesquisa documental, sobretudo quando se deseja analisar o comportamento de determinado setor da economia, como os aspectos relacionados a situação patrimonial, econômica e financeira [...].”

4 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Nesta seção apresenta-se a análise dos dados coletados das demonstrações contábeis bem como a interpretação das informações obtidas através do questionário. Assim tornou-se possível de obter uma visão dos impactos econômicos e financeiros da incorporação societária da Lupatech S.A. com a San Antonio S.A.

Dessa forma o questionário utilizou-se de perguntas visando identificar os fatores que levaram a busca pela incorporação, quais os estudos e ferramentas que antecederam a decisão pela incorporação, quais mudanças que a companhia almejava, quais dificuldades que a organização encontrou durante o processo e se as expectativas em relação à incorporação foram alcançadas. Assim possibilitou-se pontuar os principais obstáculos e acrescentar informações relevantes para a conclusão do presente trabalho.

Com relação aos fatores que levaram a busca pela incorporação junto a San Antonio S.A., o principal fator apontado foi à criação de valor que as duas organizações juntas teriam condições de agregar, principalmente em função do aproveitamento de sinergias financeiras, operacionais e comerciais. Dessa forma possibilita que a organização resultante dessa incorporação se transforme em uma das maiores companhias brasileiras de produtos e serviços para o setor de petróleo e gás. A gestora ainda argumenta que:

A combinação dos negócios da Companhia com os negócios da Holding San Antonio Brasil permitirá a ampliação das linhas de serviços de intervenção da Lupatech, que deverá se consolidar como a maior companhia brasileira de serviços da cadeia de petróleo e gás, com portfólio equivalente em amplitude ao das “Big Four” (quatro maiores empresas internacionais) do setor.

Outro aspecto relevante para decisão foi o fortalecimento da estrutura de capital da Companhia através de aumento de capital de até R\$ 700.000.000,00 (setecentos milhões de reais).

Com relação aos estudos e ferramentas que antecederam a tomada de decisão pela incorporação, o questionário constatou que a companhia contratou uma consultoria terceirizada, que realizou *due diligence* legal, e também nas áreas contábil e financeira. O mesmo questionário também expos em tópicos as mudanças que a Lupatech S.A. almejava, dentre elas os dois principais itens são a criação de líder nacional no setor, atualmente dominado pelos grandes *players* internacionais e oportunidade única de aceleração estratégica da empresa.

Quanto às dificuldades encontradas durante o processo de incorporação e que inclusive perdura até o momento desse questionário, é a falta de recursos bem como a incompatibilidade do sistema utilizado pela San Antonio com o da Lupatech S.A.. Por isso da necessidade de investimento em sistema nas empresas do grupo San Antonio, e migração do obsoleto JDE para o SAP que é o utilizado pela organização.

As expectativas em relação à incorporação, levando em consideração que há muitos contratos se realizando e outros tantos a se realizarem até 2015, contratos esses principalmente firmados com a Petrobras, fica evidente que ainda é cedo para mensurar se estão ou não satisfeitas. Além disso, a empresa encontra-se ainda em fase de reestruturação pós-incorporação onde está buscando sinergias com vistas a melhorias significativas de desempenho na operação. A gestora também destaca que:

existem ações em curso focadas na racionalização das estruturas, integrações físicas de operações, com conseqüente redução de custos, bem como a adequação da estrutura corporativa, resultando em maior competitividade para os negócios. Mais recentemente, a Companhia contratou o Bank of America Merrill Lynch como assessor financeiro para a busca de uma solução para o equacionamento de seu capital e reestruturação de seu endividamento.

Além do questionário com a gestora, também foi realizada uma análise econômica-financeira através de indicadores a fim de avaliar em termos de números as conseqüências que a incorporação trouxe para a companhia Lupatech S.A.. Os documentos utilizados para a coleta de dados e elaboração da análise econômica-financeira foram o Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado do Exercício da empresa Lupatech S.A., onde foi possível analisar e estabelecer ligação entre teoria e a prática.

Através da à análise horizontal do BP, nota-se uma queda expressiva no ativo circulante em 2013 em comparação ao ano de 2012 – queda de 37%, onde as principais contas responsáveis pela referida queda foram a conta caixa e equivalentes de caixa, queda de 81%, e títulos e valores imobiliários, a qual teve queda de 99%. As referidas reduções podem ser confirmadas nos índices de liquidez, os quais apresentaram uma forte queda no período em análise.

Com relação às contas de longo prazo do Ativo, o Ativo não Circulante, percebe-se um leve aumento de 16%. Na conta de Imobilizado, que teve um crescimento de 63% onde, nesses dois últimos casos, fica visível o impacto da incorporação da San Antonio na variação das duas contas.

Em relação às contas do passivo, a análise horizontal elucida em primeiro lugar que há uma inversão do longo para o curto prazo, influenciado principalmente pelas contas de Debêntures, cujo crescimento no curto prazo foi de 756%, e a conta de Bônus Perpétuos mais Juros a Pagar, que cresceu 4.762% no curto prazo. Quanto ao Patrimônio Líquido verifica-se uma forte redução, no total de 2.612%, principalmente em função da conta de Prejuízos Acumulados, a qual teve um aumento de 100% nos períodos em comparação.

Na análise horizontal do DRE, mantem-se relativamente estáveis os custos e o lucro bruto. Nas receitas operacionais a conta de despesa gerais e administrativa obteve um aumento de 79% em 2013 e uma queda em despesas com vendas em 36%. Receitas financeiras houve um impacto de 417% de aumento e um prejuízo líquido de -22%, ou seja, diminuiu o prejuízo em 2013.

Em relação à análise vertical do BP, tem-se que em 2012 o ativo circulante representava 43% do ativo total, em 2013 este percentual caiu representando 29% do ativo total. Essa variação significativa dá-se principalmente nas contas de caixa e equivalente de caixa que em 2012 representavam 6% do ativo circulante e em 2013 passou a 1%, títulos e valores imobiliários de 7% em 2012 passou a 0,1% em 2013.

Em compensação o ativo não circulante que em 2012 representava 57% do ativo total passou a representar 71% em 2013, onde o maior crescimento ocorreu nas contas de imobilizado, a qual passou de 22% de participação em 2012 para 38% em 2013. Tal variação corrobora com o que foi afirmado na análise horizontal, de que a incorporação da San Antonio foi decisiva para esse crescimento.

Já em relação às contas de passivo, em 2012 o passivo circulante representava 37% do passivo total, e em 2013 passou a 106% do seu total, impacto especialmente nas contas de debêntures e bônus perpétuos mais juros a pagar que passaram do longo prazo em 2012 para o curto prazo em 2013 onde o fato do percentual exceder 100% ocorre por conta do PL estar negativo (passivo a descoberto).

Em relação à análise vertical do DRE os custos e o lucro bruto dos dois períodos mantiveram-se relativamente estáveis. As despesas operacionais em 2013 reduziram comparadas com 2012, onde representavam 30% passaram a 34%. O resultado financeiro houve uma queda significativa de 52% em 2012 para 36% em 2013, principalmente nas despesas financeiras, onde representavam 37% passou para 28%.

Observa-se que no semestre de 2013, isto é, após a incorporação, houve uma redução em todos os índices de liquidez, o motivo que pode-se perceber é em função da mudança do perfil da dívida da companhia, onde houve uma inversão do longo prazo para curto prazo, impacto este que pode ser observado claramente na análise horizontal nas contas de Debêntures e Bônus Perpétuos mais Juros a Pagar.

Tabela 1- Índices de liquidez

Índices de liquidez:	2012	2013
Liquidez geral	0,47	0,39
Liquidez corrente	1,15	0,27
Liquidez seca	0,84	0,17
Liquidez imediata	0,17	0,01

Fonte: Lupatech S.A. (2013)

Através dos índices de rentabilidade calculados percebe-se que não existiu rentabilidade na organização tanto no primeiro semestre de 2012 quanto no de 2013. Tal evento ocorreu pelo simples fato da organização ter apresentado prejuízo nos dois períodos. Nota-se que no ano de 2013 até há uma melhora nos índices pelo motivo do prejuízo ter diminuído, mas em compensação o PL da companhia, nesse mesmo período, ficou negativo, ou seja, passivo a descoberto.

Tabela 2- Índices de rentabilidade

Índices de rentabilidade:	2012	2013
Margem líquida	-79%	-56%
Rentabilidade do ativo	-13%	-11%
Giro do ativo	16%	19%

Fonte: Lupatech S.A. (2013)

Através dos índices calculados torna-se possível verificar que há uma piora significativa na comparação antes e após incorporação principalmente em função dos pontos já mencionados, que são o passivo a descoberto e a mudança do perfil da dívida, que passou do longo para o curto prazo. Não há evidências claras de que tais pontos foram influenciados pela incorporação já que, conforme pode-se verificar nas análises vertical e horizontal do BP, as dívidas já existiam antes mesmo da incorporação.

Toda situação colocada, juntamente com os resultados dos índices, deflagram um aumento considerável no risco que a companhia apresenta principalmente para instituições financeiras, o que acarretará a pagar maiores taxas de juros, e menores prazos para pagamento para o caso de necessidade de adquirir empréstimos.

Tabela 3- Índices de estrutura de capital

Índices de estrutura de capital:	2012	2013
Composição do endividamento	0,38	0,87
Participação de capital de terceiros	120,68	- 5,52
Imobilização do patrimônio líquido	65,47	- 2,77
Imobilização dos recursos não correntes	0,86	- 9,74

Fonte: Lupatech S.A. (2013)

Percebe-se que todos os índices de atividade tiveram uma melhora nos períodos analisados, ou seja, a empresa estocou por menos tempo, conseguiu prazos maiores para pagamento dos seus fornecedores e também recebeu suas vendas em menor prazo.

Tabela 4- Índices de atividade

Índices de atividade:	2012	2013
PMRE	327	250
PMPC	103	167
PMRV	230	201

Fonte: Lupatech S.A. (2013)

Nota-se que mesmo o CF ter ficado praticamente pela metade do que se apresentava em 2012, ainda assim a organização necessita de outras fontes de recursos para sustentar sua operação. Importante salientar que por impossibilidade de conseguir o valor de compras da empresa foi utilizado o custo dos produtos vendidos (CPV) para cálculo do PMPC. Portanto, mesmo o PMRE ter diminuído e o PMPC ter aumentado após a incorporação, demonstra-se uma necessidade de capital de giro intensa na companhia.

Tabela 5- Ciclo operacional e ciclo financeiro

Ciclo	2012	2013
Ciclo operacional	557	451
Ciclo financeiro	454	285

Fonte: Lupatech S.A. (2013)

No ano de 2012 e 2013 a Lupatech S.A. apresentou necessidade de capital de giro positiva, onde a empresa necessita de fontes de recursos alternativas para suprir sua necessidade. Porém, fica evidente a melhora desse indicador no período após a incorporação, onde passou de R\$ 321.575 para R\$ 162.370. Tal melhora é percebida principalmente nas contas de estoques, onde é notável que boa parte do mesmo foi realizado, e também nas contas de fornecedores, salários e encargos e impostos a recolher. No caso das duas últimas contas citadas, fica clara a influência da incorporação para o aumento das mesmas e, já o caso da conta de estoques, não houve aumento pelo simples fato da San Antonio se tratar de uma unidade voltada para serviços.

Tabela 6- Necessidade de capital de giro

Necessidade de Capital de Giro		
	2012	2013
ACO - PCO	321.575,00	162.370,00

Fonte: Lupatech S.A. (2013)

Nota-se no quadro que antes da incorporação a Lupatech S.A. evidenciou um EBITDA negativo, isso quer dizer que a empresa não é rentável, ou seja, ela sequer gera resultado nas

atividades operacionais, estando consumindo recursos ao invés de gerar. Já após a incorporação a companhia apresenta um EBITDA positivo assim demonstrando uma melhora significativa.

Tabela 7- EBITDA

Lucro Bruto	55.853,00	59.109,00
(-) Despesa Vendas	(27.397,00)	(17.487,00)
(-) Despesa Administrativa	(26.816,00)	(47.949,00)
(+/-)Outras Receitas/ Despesas	(32.319,00)	(7.977,00)
Depreciação/Amortização	14.562,00	26.968,00
(-) Remuneração Administradores	(1.994,00)	(3.293,00)
Ebitda	(18.111,00)	9.371,00

Fonte: Lupatech S.A. (2013)

Desse modo, analisando os números que geraram os resultados acima, percebe-se que a melhora nesse indicador está muito relacionada a incorporação, pois a depreciação teve um aumento na casa dos 13 milhões ou 106% a maior que em 2012, podendo ser evidenciado na análise horizontal na linha de imobilizado, a qual aumentou 63% em relação a 2012. Segue abaixo quadro demonstrativo da evolução da depreciação e amortização que sustenta as afirmações supracitadas:

Tabela 8- Depreciação e amortização

Abertura da Depreciação e Amortização			
	2012	2013	Varição
Depreciação	12.316	25.416	13.101
Amortização	2.246	1.552	- 695
TOTAL	14.562	26.968	12.406

Fonte: Lupatech S.A. (2013)

Em 2012 e em 2013 a companhia demonstra um EVA negativo, ou seja, o capital investido na empresa não esta sendo remunerado a uma taxa mínima que compense o risco envolvido no negócio. Assim sendo um alerta para os investidores ou sócios a repensarem em suas estratégias de investimento. Porém, percebe-se uma melhora nesse indicador após a reorganização societária principalmente em função do menor prejuízo nesse período.

Tabela 9 - EVA

EVA	2012	2013
	- 303.273	-272.895

Fonte: Lupatech S.A. (2013)

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Incorporação é quando a empresa incorporadora absorve todo o patrimônio da empresa incorporada, ou seja, todos seus direitos e obrigações. A análise dos indicadores é uma ferramenta de suma importância para avaliar a situação econômico-financeira da organização, sendo retirada das demonstrações contábeis os números para a referida análise.

Uma ponderada análise econômico-financeira juntamente com seus indicadores é essencial para comprovar, com números, os efeitos de uma incorporação. Assim, para se obter um bom resultado e comprovação do sucesso, ou insucesso de uma incorporação societária é inevitável a execução da referida análise, onde os resultados obtidos deverão ser criticados e também confronta-los com seus aspectos subjetivos.

Desse modo, apresentou-se como objetivo geral analisar quais os impactos econômico-financeiros da incorporação San Antonio Brasil S.A. à Lupatech S.A., sendo desdobrados nos seguintes objetivos específicos: realizar análise vertical, conduzir a análise horizontal, apresentar estrutura de capital da empresa envolvida, analisar retorno sobre o investimento e comparar os indicadores antes e após incorporação.

Através das análises feitas nesse estudo foi possível identificar que, se por um lado alguns índices revelaram uma situação desfavorável após a incorporação por conta da piora dos mesmos no comparativo primeiro semestre de 2012 versus primeiro semestre de 2013, por outro lado outros índices deflagraram uma melhora considerável.

A partir das informações obtidas através do questionário aplicado à gestora de controladoria, ficou evidenciado que não se pode avaliar essa incorporação somente com base em índices, pois existem muitos fatores inerentes aos números, como por exemplo, projetos a serem desenvolvidos a longo prazo, contratos firmados, carteira de clientes, relacionamento consistente junto a Petrobras, com portfólio equivalente em amplitude ao das “*Big Four*” (quatro maiores empresas internacionais) do setor, enfim, fatores estratégicos que não podem ser facilmente mensurados principalmente a curto prazo.

Conforme citado no questionário a incorporação possibilitou que a empresa resultante tenha se tornado uma das maiores companhias brasileiras de produtos e serviços para o setor de petróleo e gás. Cabe ressaltar que a empresa encontra-se ainda em fase de reestruturação pós-incorporação onde está buscando sinergias com vistas a melhorias significativas de

desempenho na operação, e conseqüentemente a uma maior eficácia com vistas a alcançar melhor resultado.

Não se teve a pretensão de esgotar o assunto ao se realizar esse trabalho acadêmico, mas sim iniciar um estudo a cerca dos efeitos de uma reorganização societária, como forma de criar um embasamento mais critico para que dessa forma se adquira maiores conhecimentos a fim de evoluir acerca desse tema, bem como utilizá-los em futuras movimentações similares.

6 REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Dalci Mendes. **Aspectos contábeis e tributários das reestruturações societárias: incorporação, fusão e cisão de empresas**. In: **Revista Catarinense da Ciência Contábil**. Florianópolis, SC, Nº 16, Dez. 2006. Disponível em: <<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/CRCSC/article/viewArticle/1045>>. Acesso em: 15 set. 2013.

BERLATTO, Odir (Org.). **Manual para elaboração e normatização de trabalhos acadêmicos do curso de ciências contábeis**. Caxias do Sul: FSG, 2010. Disponível em: <http://www.fsg.br/website_pt/user_files/File/Documentos/COT/ManualContabeis20101.pdf>. Acesso em: 15 mar. 2013.

BEUREN, Ilse Maria (Org.). **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

CAMARGO, Camila. **Análise de Investimentos & Demonstrativos Financeiros**. Curitiba: Ibpex, 2007.

CENTRAL, Planalto. **Lei 6.404/76**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 24. Abr. 2013.

COSTA, Rodrigo Simão. **Contabilidade: para iniciantes em ciências contábeis cursos afins**. Disponível em: <<http://books.google.com.br/books?id=HnD0qwjHNJ0C&pg=PA155&dq=analise+vertical&hl=pt-BR&sa=X&ei=NMOCUajlKNXh4AP0p4GQAQ&ved=0CEsQ6AEwBA#v=onepage&q=analise%20vertical&f=false>>. Acesso em: 02 mai. 2013.

FILHO, Paulo Vasconcelos; PAGNONCELLI, Dernizo. **Construindo Estratégias para Vencer**. Disponível em: <http://books.google.com.br/books?id=iH9KyhKPwrMC&pg=PA281&dq=vantagens+valor+economico+agregado&hl=pt-BR&sa=X&ei=SIMGUt_0BePo2AWrwoCwBA&ved=0CDQQ6AEwAQ#v=onepage&q=vantagens%20valor%20economico%20agregado&f=false>. Acesso em: 10 ago. 2013.

GIL, Antonio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

HELFERT, Erich A. **Técnicas de Análise Financeira**: Um guia prático para medir o desempenho dos negócios. Disponível em: <<http://books.google.com.br/books?id=fd8OYJT6KSAC&pg=PA316&dq=analise+dos+indices&hl=pt&sa=X&ei=CU9oUfe3IqLv0gHUnoHgAg&ved=0CDgQ6AEwAg#v=onepage&q=analise%20dos%20indices&f=false>>. Acesso em: 12 abr. 2013.

LUPATECH S.A. **Documentos diversos**. Disponível em: <<http://www.lupatech.com.br/ri/>>. Acesso em: 15 mar..2013.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**: Contabilidade Empresarial. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MASCARENHAS, Sidnei Augusto. **Metodologia Científica**. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2012.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços**: abordagem básica e gerencial. 6. Ed. Ed. São Paulo: Atlas, 2007.

NETO, José Luís de Castro; SÉRGIO, Renata Sena Gomes. **Análise de Risco e Crédito**. Disponível em: <<http://books.google.com.br/books?id=3K4p7nnr8toC&pg=PA131&dq=analise+dos+indices&hl=pt-BR&sa=X&ei=8YB1Ue34BceR0QGFqoGQDA&ved=0CEIQ6AEwAw>>. Acesso em: 22 abr. 2013.

PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Carvalho. **Análise das Demonstrações Financeiras**. Disponível em: <http://books.google.com.br/books?id=_D8TNXIl7mQC&pg=PA175&dq=analise+horizontal&hl=pt-BR&sa=X&ei=lzKAUYPIEcK-0AHi3YD4Aw&ved=0CDoQ6AEwAQ#v=onepage&q=analise%20horizontal&f=false>. Acesso em: 30 abr. 2013.

SANTOS, José Luiz; SCHMIDT, Paulo; FERNANDES, Luciane Alves. **Fundamentos da Contabilidade Avançada**. São Paulo: Atlas, 2004.

TÉLES. Cristhiane Carvalho. **Análise dos Demonstrativos Contábeis Índices de Endividamento**. Disponível em: <http://www.peritocontador.com.br/artigos/colaboradores/Artigo_-_ndices_de_Endividamento.pdf>. Acesso em: 27 abr. 2013.

VELTER Francisco, MISSAGIA, Luiz Roberto. **Contabilidade Avançada**. 2. ed. Rio Janeiro: Elsevier, 2009.