

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA MARIA
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E HUMANAS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**Daniel Milanese Felin
Karen Costa de Mello**

**MUDANÇA DE POSTURA EMPRESARIAL DA EMPRESA MERCUR: UMA
ANÁLISE FINANCEIRA**

TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

Santa Maria, RS
2019

**Daniel Milanese Felin
Karen Costa de Mello**

**MUDANÇA DE POSTURA EMPRESARIAL DA EMPRESA MERCUR: UMA
ANÁLISE FINANCEIRA**

Trabalho de Conclusão apresentado ao Curso de Ciências Contábeis, da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM, RS), como requisito parcial para obtenção do título de **Bacharel em Ciências Contábeis**.

Orientador: Prof. Luiz Henrique Figuera Marquezan

Santa Maria, RS
2019

**Daniel Milanese Felin
Karen Costa de Mello**

**MUDANÇA DE POSTURA EMPRESARIAL DA EMPRESA MERCUR:
UMA ANÁLISE FINANCEIRA**

Trabalho de Conclusão apresentado ao Curso de Ciências Contábeis, da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM, RS), como requisito parcial para obtenção do título de **Bacharel em Ciências Contábeis**.

Aprovados em 02 de julho de 2019:

Luiz Henrique Figuera Marquezan (UFSM)
(Orientador)

Cristiano Sausen Soares (UFSM)

Vinícius C. da S. Zonatto (UFSM)

Santa Maria, RS
2019

RESUMO

MUDANÇA DE POSTURA EMPRESARIAL DA EMPRESA MERCUR: UMA ANÁLISE FINANCEIRA

AUTORES: Daniel Milanese Felin; Karen Costa de Mello

ORIENTADOR: Luiz Henrique Figueira Marquezan

O propósito do trabalho é analisar os índices financeiros da empresa Mercur, após sua mudança de postura empresarial, em comparação com empresas listadas na carteira ISE. Trata-se do conjunto de empresas que estiveram de forma contínua no período de 2010 a 2017 em tal carteira, indicativo de maior amplitude das preocupações estratégicas, incluindo questões socioambientais. Os resultados foram desenvolvidos por meio de indicadores da análise das demonstrações contábeis, e a comparação entre as empresas se deu pelo teste Kruskal-Wallis. Os principais resultados indicam que a companhia não apresentou crescimento no período em vendas, mas em seu ativo, suportado por capital próprio, resultando em redução do endividamento, assim como apresentou contínuo crescimento nos níveis de liquidez. Entretanto, os resultados econômicos indicam regularidade nos níveis de margem e queda nos índices de retorno. Quando comparada às demais empresas, a Mercur se diferencia positivamente em endividamento, liquidez e ROA, não sendo possível distingui-la das demais quanto à margem de lucro e ROE. Os resultados permitem concluir que é viável financeiramente fazer investimentos no quesito socioambiental e obter retornos financeiros e ainda manter a sustentabilidade financeira. Tais achados contribuem para que a Mercur realize a avaliação de seus indicadores financeiros, comparada a grandes empresas de capital aberto. Também contribui ao discutir a temática de sustentabilidade de forma ampla, construída sobre tripé social, ambiental e econômico, trazendo um exemplo de como uma mudança estratégica com viés para os dois primeiros, não inviabiliza o último ponto.

Palavras-chaves: Indicadores, comparação, benchmarking, financeiro.

ABSTRACT

MERCUR COMPANY'S POSTURE CHANGE: A FINANCIAL ANALYSIS

AUTHORS: Daniel Milanese Felin; Karen Costa de Mello

ADVISOR: Luiz Henrique Figueira Marquezan

The purpose of this paper is to analyze the financial indexes of Mercur after its change of corporate stance compared to companies listed in the ISE portfolio. This is the set of companies that have been continuously in the period from 2010 to 2017 in such portfolio, indicative of a broader range of strategic concerns, including socio-environmental issues. The results were developed by means of indicators of the analysis of the financial statements, and the comparison between the companies was made by the Kruskal-Wallis test. The main results indicate that the company did not show growth in the period in sales, but in its assets, supported by equity, resulting in reduction of indebtedness, as well as continuous growth in liquidity levels. However, the economic results show regularity in the levels of margin and fall in the rates of return. When compared to other companies, Mercur is positively differentiated in terms of indebtedness, liquidity and ROA, and it is not possible to distinguish it from the others in terms of profit margin and ROE. The results allow us to conclude that it is feasible financially to make investments in the socio-environmental aspect and to obtain financial returns, and to maintain financial sustainability. Such findings contribute to Mercur's assessment of its financial indicators, compared to large public companies. It also contributes to the discussion of sustainability in a broad way, built on a social, environmental and economic tripod, bringing an example of how a strategic change with a bias towards the first two, does not make the last point unfeasible.

Keywords: Indicators, comparison, benchmarking, financial.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Modelo de desenvolvimento do planejamento estratégico.....	15
Figura 2 – Etapas do processo de análise de balanços.	18

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Variação patrimonial – 2010 a 2017	26
Gráfico 2 – Indicador de endividamento – 2010 a 2017	27
Gráfico 3 – Indicadores de liquidez – 2010 a 2017	28
Gráfico 4 – Indicadores de margem – 2010 a 2017	29
Gráfico 5 – Indicadores de retorno – 2010 a 2017	30
Gráfico 6 – Indicador de endividamento – comparativo – 2010 a 2017.....	33
Gráfico 7 – Indicador de liquidez corrente – comparativo – 2010 a 2017	34
Gráfico 8 – Indicador de margem líquida – comparativo – 2010 a 2017	35
Gráfico 9 – Indicador de retorno sobre ativo – comparativo – 2010 a 2017	36

LISTA DE TABELA

Tabela 1 – Teste Kruskal-Wallis.....	32
--------------------------------------	----

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	9
2	REFERENCIAL TEÓRICO	11
2.1	RESPONSABILIDADE SOCIAL.....	11
2.2	<i>STAKEHOLDERS</i>	12
2.3	ESTRATÉGIA.....	13
2.3.1	Estratégia corporativa	13
2.3.2	Estratégia nas unidades	14
2.3.3	Planejamento estratégico	14
2.3.3.1	<i>Vantagens e limitações do planejamento estratégico</i>	14
2.4	TRIPÉ DA SUSTENTABILIDADE (THE TRIPLE BOTTOM LINE).....	16
2.5	ANÁLISE DE BALANÇO.....	17
2.5.1	Técnicas de análise de balanço	19
2.6	INDICADORES.....	19
2.6.1	Quadro de indicadores	20
2.6.2	Indicadores econômicos financeiros	20
3	METODOLOGIA	22
4	ANÁLISE DE RESULTADOS	24
4.1	CONTEXTUALIZAÇÃO	24
4.2	ANÁLISE DA MERCUR	25
4.2.1	Indicador de endividamento	26
4.2.2	Indicadores de liquidez	27
4.2.3	Indicadores de margem	28
4.2.4	Indicadores de retorno	29
4.3	COMPARAÇÃO MERCUR COM EMPRESAS LISTADAS NO ISE.....	31
4.3.1	Indicador de endividamento	32
4.3.2	Indicador de liquidez corrente	34
4.3.3	Indicador de margem	35
4.3.4	Indicadores de retorno	36
5	CONCLUSÃO	38
	REFERÊNCIAS	40

1 INTRODUÇÃO

Em um primeiro momento a preocupação das empresas centra-se no âmbito financeiro, concentrando seus esforços para alcançar um resultado econômico satisfatório. Conforme as mudanças vão ocorrendo no ambiente empresarial, as preocupações com as questões sociais e ambientais seguem tomando forma. Conforme Tinoco e Maria (2011), surge a necessidade de uma Contabilidade mais analítica e eficiente, não apenas com a finalidade financeira.

Como expõe Macedo et al. (2009) com a consolidação do processo de globalização, a informação trafega com uma grande velocidade nas mais diversas mídias. As externalidades das empresas, sejam positivas ou negativas, tornam-se disponíveis a todos, por essa razão se destaca a importância de uma gestão integrada, dando um enfoque não somente ao lucro, mas também à interação social da organização.

Alinhada a essa nova perspectiva tem-se a Responsabilidade Social Corporativa (RSC). Segundo Tinoco (2011), a RSC deve enfatizar o impacto das atividades das empresas para os agentes com os quais interagem: empregados, fornecedores, clientes, consumidores, colaboradores, investidores, competidores, governos e comunidade.

Como caso amplamente conhecido, para ter uma gestão mais responsável, a Empresa Mercur S.A. decidiu mudar sua postura empresarial, para se adequar a uma nova realidade corporativa. Os principais pontos foram divulgados pela empresa em um livro, intitulado “Narrativas Mercur”, disponível no website da empresa. Em resumo, a partir de 2008 a empresa começou a busca por uma mudança de postura interna que ajudaria a equilibrar a visão no mercado com o foco no bem estar das pessoas.

Entretanto, mudanças desta natureza refletem em diferentes *stakeholders*, alterando as percepções de cada grupo de interesse sobre a empresa. Neste sentido, é esperado que a empresa monitore os efeitos sobre os *stakeholders*, para que tenha êxito em sua nova posição estratégica.

Nesta linha, os resultados financeiros necessitam ser mantidos e, até, ampliados, permitindo que a empresa possa atuar nas atividades sociais e ambientais que propõe e apoia, bem como mantenha atenção ao sócio, principal *stakeholder*. Diante desse contexto surge a ideia de analisar os indicadores financeiros da empresa

após sua mudança de postura empresarial e verificar se estão proporcionando à empresa índices satisfatórios no cenário empresarial.

Assim, o propósito deste trabalho é analisar os índices financeiros da empresa Mercur, após sua mudança de postura empresarial, em comparação com empresas listadas na carteira ISE. Trata-se do conjunto de empresas que estiveram de forma contínua no período de 2010 a 2017 em tal carteira, indicativo de maior amplitude das preocupações estratégicas, incluindo questões socioambientais. A importância desta análise está no sentido de observar se os investimentos feitos pela administração no âmbito social e ambiental mantém um bom desempenho financeiro.

O trabalho contribui para que a empresa Mercur, por meio de seus gestores, realize uma avaliação atualizada de seus indicadores financeiros. Comparada a grandes empresas que estão no ranking ISE de forma contínua por 8 anos, um indicador de relevância para as empresas que trabalham com sustentabilidade, a Mercur pode fazer uma autoanálise através dos resultados das comparações presentes neste trabalho. Também apresenta contribuição ao discutir a temática de sustentabilidade de forma ampla, construída sobre tripé social, ambiental e econômico, trazendo um exemplo de como uma mudança estratégica com viés para os dois primeiros, não inviabiliza o último ponto.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Gil (2010, p. 171), define que a revisão bibliográfica “implica o esclarecimento dos pressupostos teóricos que dão fundamentação à pesquisa, bem como das contribuições proporcionadas por investigações empíricas já realizadas”. Para isso, este estudo faz uma revisão e apresenta os seguintes temas:

- a) responsabilidade social;
- b) *stakeholders*;
- c) estratégia;
- d) análise de balanços;
- e) indicadores.

2.1 RESPONSABILIDADE SOCIAL

Takeshy (2007, p. 73), aponta que “a responsabilidade social e ambiental pode ser resumida no conceito de ‘efetividade’, como alcance dos objetivos do desenvolvimento econômico social”. Assim, as organizações que possuem uma postura socialmente responsável são consideradas efetivas. Este conceito está relacionado com a satisfação da sociedade e com o atendimento das premissas sociais e econômicas.

Na realidade atual das empresas, não é suficiente apenas cumprir suas obrigações legais, trabalhistas e comerciais, com fornecedores e clientes. A responsabilidade social empresarial é importante para uma boa imagem e administração das companhias, visto que as exigências dos consumidores cada vez mais se expandem para produtos não poluidores, renováveis, e que não causam distúrbios ao meio ambiente e à sociedade.

Devido a este fato, o ramo da responsabilidade social empresarial (RSE) está se diversificando, possuindo diversas áreas de atuação que podem ajudar as empresas a obterem uma visão empresarial mais responsável para chegar a seus parâmetros de satisfação para com a sociedade. De acordo com Silveira (2010), a RSE basicamente representa uma forma de autorregulação, na qual as companhias passam a assumir voluntariamente a responsabilidade causada por seus impactos.

De fato não existe uma receita pronta para que as empresas possam ter uma postura com mais responsabilidade social. É preciso analisar o planejamento estratégico aliado com o sistema de controle e então traçar novos objetivos, e isso difere de empresa para empresa, em uma abordagem contingencial.

Assumindo essa responsabilidade, convertendo-a em decisões estratégicas, a gestão ambiental e social resulta no estabelecimento das condições para a criação das vantagens competitivas no mercado, potencialmente melhorando a legitimidade, com incrementos no seu lucro a médio e longo prazos, qualquer que seja o seu segmento econômico, vinculada à percepção de impacto pelos *stakeholders*.

2.2 STAKEHOLDERS

De acordo com Hill e Jones (2013), os *stakeholders* de uma empresa são os indivíduos com um interesse direto, uma participação na empresa ou ainda os seus usuários, interessados no que a mesma faz ou na qualidade do seu desempenho. Eles podem ser divididos em: internos, que são os acionistas, gestores, entre outros; e externos, que abrangem os consumidores, fornecedores, sindicatos, e o público geral. Cada *stakeholder*, seja interno ou externo, possui um valor e um retorno para a empresa.

No contexto da responsabilidade social, visto que é uma adaptação que a empresa precisa realizar sem um lucro ou retorno aparentemente imediato. Essa ruptura do padrão “custo para obtenção de lucro” pode vir acompanhada por uma rejeição por parte dos *stakeholders* internos, gerando um conflito de ideais dentro da companhia (HILL; JONES, 2013).

Com a chegada de novas ideias e tecnologias a responsabilidade social fica cada vez mais em evidencia e isso pode acabar mudando a opinião dos *stakeholders* externos sobre a empresa, seus produtos e por esse fato o *feedback* deles se torna ainda mais valioso para as empresas.

A gestão da empresa deve ser cuidadosa na elaboração das estratégias, sejam elas de curto ou longo prazo, pois cada ação tomada impactará de alguma forma esses grupos, da mesma forma que cada ação da gestão será acompanhada de aceitação ou não por parte dos *stakeholders*, sejam eles internos ou externos, alinhado às preocupações de legitimidade empresarial. Como contribuição, tanto os processos de planejamento quanto de controle de sua execução podem ser

constantemente avaliados, por meio de indicadores que reflitam os impactos nos diferentes *stakeholders* e assim as estratégias da empresa vão se adequando as necessidades de todos e a organização consegue alcançar os objetivos e metas planejados.

2.3 ESTRATÉGIA

Segundo Anthony e Govindarajan (2001), as estratégias são os planos para atingir os objetivos da empresa que mensurados pelos indicadores que compõem o sistema de medição de desempenho. Este por sua vez é um instrumento de atuação balizada por estratégias que diferem de organização para organização, pois devem ser adequadas às necessidades específicas de cada empresa.

“A estratégia descreve a direção geral em que uma organização planeja mover-se para atingir seus objetivos. Qualquer organização bem administrada tem uma ou mais estratégias, embora, muitas vezes, estas não sejam explícitas.” (ANTONY; GOVINDARAJAN, 2001, p. 92).

Ainda conforme os autores, uma empresa determina suas estratégias comparando suas capacidades fundamentais com as oportunidades da sua indústria, a formulação de uma estratégia é um processo para avaliar os pontos fortes e fracos da empresa à luz das oportunidades e dos riscos existentes, e em seguida, definir as estratégias condizentes com as capacidades fundamentais da empresa para aproveitar as oportunidades que o ambiente apresenta.

2.3.1 Estratégia corporativa

Anthony e Govindarajan (2001) argumentam que a estratégia corporativa preocupa-se mais com a questão de onde competir, como definir as atividades que a empresa participará, qual a melhor distribuição de recursos entre estas atividades. A análise da estratégia corporativa resulta em decisões de atividades a serem adicionadas à organização, atividades a serem preservadas e/ou abandonadas.

2.3.2 Estratégia nas unidades

A estratégia das unidades considera a maneira de criar e manter vantagens competitivas em cada uma das atividades de que a empresa escolheu participar. Essa estratégia depende de dois aspectos interligados, sua missão e sua vantagem competitiva.

2.3.3 Planejamento estratégico

“O planejamento estratégico é o processo pela qual se decidem os programas que a empresa adotara e a quantidade aproximada de recursos que a empresa reservará para cada um desses programas, nos vários anos seguintes” (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2001, p. 282).

É importante salientar a diferença entre a formulação de estratégias e o planejamento estratégico, pois este tende a se tornar institucionalizado. Os autores evidenciam que a formulação de uma estratégia é o processo pela qual se decide desenvolver uma estratégia para alcançar os objetivos; o planejamento estratégico é o processo pelo qual se decide implementar uma estratégia.

2.3.3.1 *Vantagens e limitações do planejamento estratégico*

Um processo de planejamento estratégico acarreta em algumas vantagens para a empresa, segundo Anthony e Govindarajan (2001) são elas:

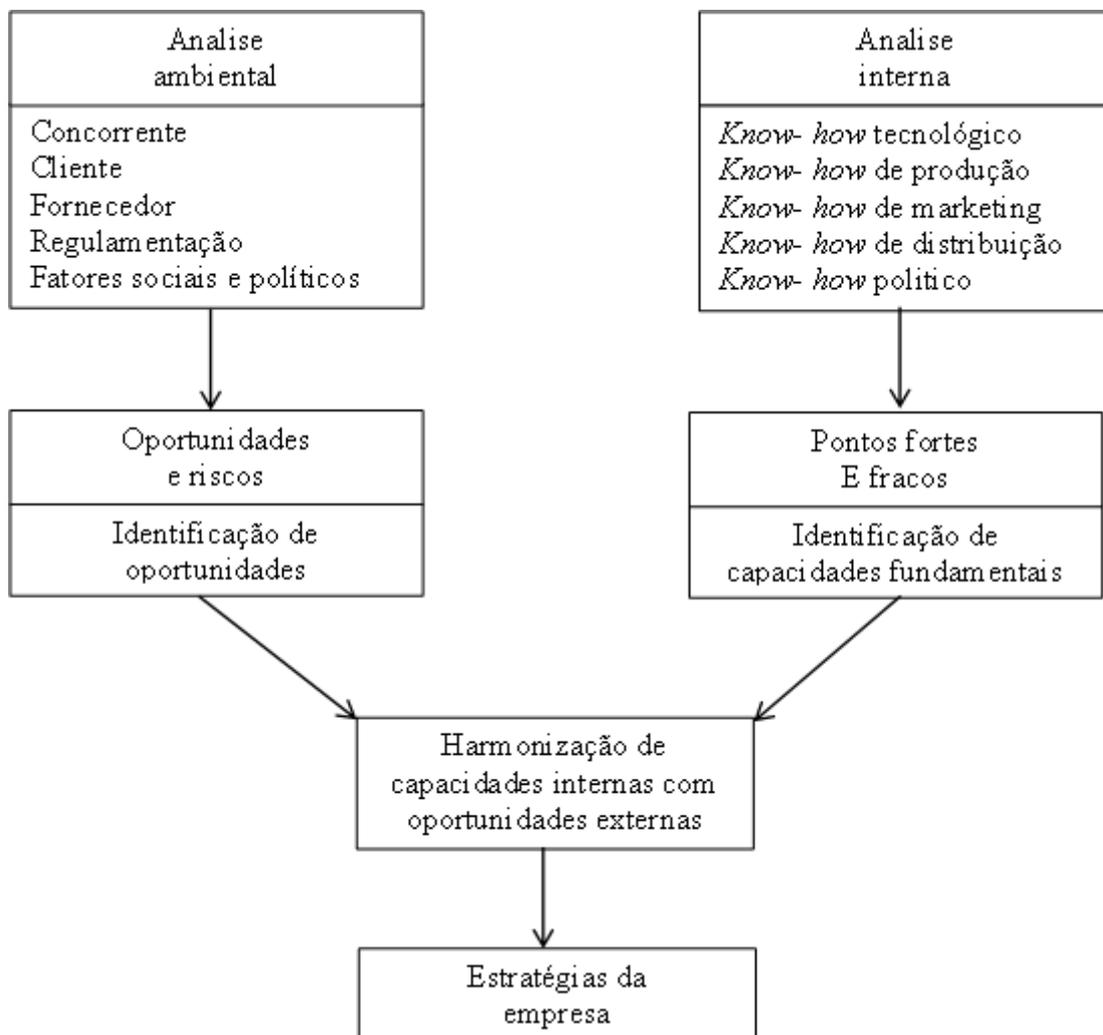
- a) uma estrutura para a elaboração do orçamento anual;
- b) um instrumento de aperfeiçoamento dos executivos;
- c) um mecanismo para levar os executivos a pensarem a longo prazo;
- d) alinhamento dos executivos com as estratégias da empresa;
- e) auxílio para definição de providências a curto prazo necessárias ao cumprimento de estratégias a longo prazo.

Conforme os autores as limitações são:

- a) perigo do planejamento estratégico se transformar em uma atividade burocrática de preenchimento de formulários;
- b) o planejamento estratégico consome tempo e é dispendioso;

Para o melhor entendimento a Figura 1 exemplifica o desenvolvimento do planejamento estratégico de uma empresa.

Figura 1 – Modelo de desenvolvimento do planejamento estratégico



Fonte: Anthony; Govindarajan (2001).

2.4 TRIPÉ DA SUSTENTABILIDADE (THE TRIPLE BOTTOM LINE)

O conceito do tripé da sustentabilidade tornou-se uma ferramenta conceitual para interpretar as interações extra-empresariais e especialmente para ilustrar a importância de uma visão da sustentabilidade mais ampla, além de apenas uma sustentabilidade econômica. Segundo Almeida (2002), o *triple bottom line* é o termo utilizado para refletir todo um conjunto de valores, objetivos e processos que uma companhia deveria focar com o objetivo de criar valor econômico, social e ambiental e, através desse conjunto, minimizar qualquer dano resultante de sua atuação.

Esse tripé conceitual reconhece que a sociedade depende da economia e que a economia depende do ecossistema global, cuja saúde representa o *bottom line*, ou seja, as empresas devem obter a licença para operar suas atividades satisfazendo os seus acionistas, com lucros e dividendos, no tripé econômico, e também satisfazendo os *stakeholders* externos, comunidades, clientes e outro, através do melhor desempenho nos tripés ambiental e social.

Assim, empresas devem identificar as diferenças entre sucesso financeiro e sucesso econômico, bem como considerar que as suas escolhas econômicas são críticas para a realização de resultados social e ambiental. A dimensão econômica da sustentabilidade refere-se aos impactos da organização sobre as circunstâncias econômicas de seus *stakeholders* e os sistemas econômicos nos níveis local e global. Em termos estratégicos, o modelo propõe a convergência da dimensão econômica, social e ambiental no planejamento estratégico das empresas. No contexto da sustentabilidade, o conceito propõe o aproveitamento dos recursos do setor privado nos novos imperativos sociais e econômicos, sem comprometer o meio ambiente, e acarretando o aumento dos rendimentos.

2.5 ANÁLISE DE BALANÇO

Ribeiro (2018) conceitua a análise de balanço como uma técnica contábil que examina e interpreta os dados contidos nas Demonstrações Contábeis e os transforma em informações úteis aos diversos usuários da contabilidade.

Segundo Assaf Neto (2012), a análise de balanços consiste em relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras. Dessa forma, pela análise de balanços, é possível obter informações das empresas sejam elas passadas, presentes, ou futuras.

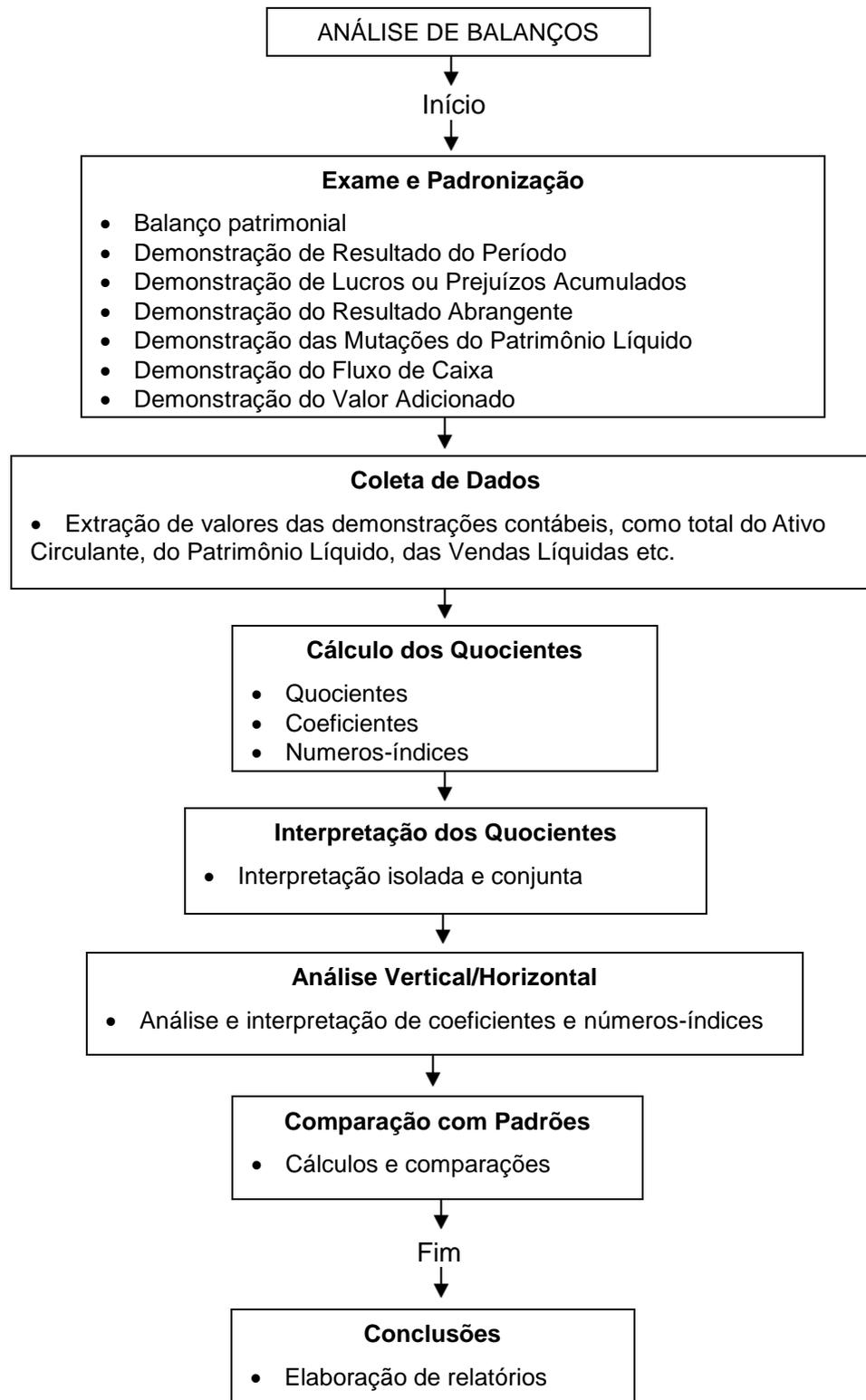
Ainda conforme Assaf Neto (2012), a análise de balanços é completamente dependente do volume de informações disponíveis pela empresa e pela qualidade dessas informações. Essa análise permite a extração de informações úteis das empresas, podendo atender aos objetivos de credores, empregados, investidores, entre outras pessoas de interesse.

Ribeiro (2018) classifica a análise de balanço como interna e externa. A primeira diz respeito a análise realizada dentro da empresa, que tem como objetivo fornecer informações relevantes aos administradores e diretores, para auxiliar na tomada de decisão. Já a análise de balanço externa é aquela realizada fora da entidade, que objetiva informar aos *stakeholders* a situação econômica ou estabilidade da empresa.

Assaf Neto (2012) ressalta que a análise de balanços é fundamentalmente comparativa, significando que determinado índice quando analisado de forma isolada não produz informação suficiente para uma conclusão correta. Então, a comparação que se processa na análise de balanços apresenta duas formas: Temporal, que envolve resultados de vários períodos, a fim de compreender a tendência apresentada pelos indicadores nesse tempo; E interempresarial, que relaciona o desempenho de uma empresa com o setor de atividade e o mercado.

Ribeiro (2018) traz em um fluxograma as etapas do processo de análise de balanços, como segue na Figura 2.

Figura 2 – Etapas do processo de análise de balanços



A finalidade da análise de balanço portanto como evidencia Ribeiro (2018, p.7) “é transformar os dados extraídos das demonstrações contábeis em informações uteis para a tomada de decisões, por parte das pessoas interessadas”.

2.5.1 Técnicas de análise de balanço

De acordo com Assaf Neto (2012), o raciocínio básico da análise de balanço desenvolve-se por meio de técnicas oriundas de diferentes áreas do saber, como a contabilidade, matemática, e estatística, principalmente. Tais técnicas mudam constantemente ao longo do tempo, devido a melhorias tecnológicas, novas pesquisas que buscam melhores resultados, entre outras formas de aprimoramento.

A análise de balanço pode ser feita através de três técnicas. A primeira delas é a análise por quociente que consiste no estudo comparativo entre grupos de elementos das demonstrações contábeis por meio de índices, objetivando o conhecimento da relação, entre cada um dos grupos do conjunto. A segunda técnica é a análise horizontal, que tem como objetivo identificar a evolução dos elementos patrimoniais e de resultados ao longo de um determinado período de tempo. Permite avaliar, por exemplo, a evolução dos custos e despesas, o aumento de investimentos ao longo do tempo, a evolução das dívidas, entre outras informações. E a terceira técnica, análise vertical, tem como finalidade o estudo das tendências da empresa, complementando as informações horizontais, permite conhecer a estrutura financeira e econômica da empresa, ou seja, a parcela relativa de cada elemento patrimonial e de resultado, como, por exemplo, a porcentagem do total do seu passivo quanto a empresa deve a curto e a longo prazo, quanto as vendas representam no lucro líquido, etc.

2.6 INDICADORES

A definição de indicador dada por Harbour (1997 apud MIRANDA; SILVA, 2002, p. 134) é que “indicador de performance é uma medida de performance comparativa usada para responder a questão ‘como nós estamos indo?’ para um aspecto específico”. Para responder esse questionamento a empresa precisa de mais de um indicador, para saber como está cada uma de suas áreas, e até mesmo para comparar

como está seu desenvolvimento em determinado período. Para isso cada empresa deve analisar onde quer chegar, e assim montar um quadro de indicadores que tragam sentido aos números obtidos por ela através das suas demonstrações contábeis.

2.6.1 Quadro de indicadores

Conforme Gomes e Salas (2001), o quadro de indicadores apresenta de forma sintética e integrada as informações sobre os principais índices de evolução de cada unidade ou organização. Diz respeito à situação interna da empresa e também das variáveis externas. O quadro de indicadores permite definir com mais clareza as prioridades para as unidades organizacionais.

Para os autores a variável chave refere-se a um aspecto ou característica teórica que se considera como sendo relevante para assegurar o sucesso da organização. Já os indicadores são instrumentos empíricos, são um reflexo das variáveis chaves que permitem mensurar e compara a evolução das mesmas ao longo do tempo, facilitando o controle das variáveis-chaves dentro da organização.

2.6.2 Indicadores econômicos financeiros

Conforme Assaf Neto (2012), estes indicadores buscam relacionar elementos afins das demonstrações contábeis de forma a melhor extrair conclusões sobre a situação da empresa. Existem diversos índices de suma importância no processo de análise de balanços contábeis, sendo eles metodologicamente classificados nos seguintes grupos: endividamento, liquidez, rentabilidade, e lucratividade.

Consoante Ribeiro (2018), o indicador de endividamento revela qual a proporção existente entre capital de terceiros e capital próprio, isto é, quanto por cento dos capitais próprios corresponde à participação do terceiros na empresa. Quanto menor for a participação de capital de terceiros na empresa menor será seu grau de endividamento e maior será a sua liberdade financeira para tomar decisões.

De acordo com Ribeiro (2018), os indicadores de liquidez evidenciam o grau de solvência da empresa, que garanta o pagamento dos compromissos assumidos com terceiros, e segundo Assaf Neto (2012), estes indicadores evidenciam a situação financeira de uma empresa frente a seus diversos compromissos financeiros.

Quanto maior a liquidez corrente, maior a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro. Ela indica o quanto existe de ativo circulante para cada R\$ 1,00 de dívida do curto prazo.

O resultado do cálculo da liquidez imediata é a porcentagem das dívidas a curto prazo em condições de serem liquidadas imediatamente. Em geral, é um quociente baixo na maioria das empresas, devido ao pouco interesse das mesmas em possuir recursos monetários em caixa, que é um ativo de reduzida rentabilidade.

Os indicadores de margem servem para medir a capacidade econômica da empresa, isto é, evidenciam o grau de êxito econômico obtido pelo capital investido na empresa. O indicador de margem líquida demonstra a margem de lucratividade obtida pela empresa em função do seu faturamento, isto é, quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada R\$1,00 vendido.

Conforme Assaf Neto (2012), o retorno sobre o patrimônio líquido representa a taxa de rentabilidade auferida pelo capital próprio da empresa.

Também chamado de *Return on Equity* (ROE), é muito utilizado para comparar a rentabilidade de uma empresa com a rentabilidade de outras do mesmo setor.

A análise dos indicadores tem relevância pois demonstra para os acionistas, clientes e fornecedores se as ações de responsabilidade social estão trazendo retorno para a empresa, seja ele retorno financeiro, como também retorno em relação aos colaboradores, e revela se a empresa perante a sociedade está fazendo a diferença.

A mudança estratégica da empresa Mercur aconteceu porque foi percebido a necessidade da empresa ter relevância social, e com isso a companhia passaria a ter responsabilidade perante a comunidade. A necessidade de equilibrar o foco no mercado e com o foco no bem estar das pessoas e do meio ambiente fez da estratégia uma ferramenta indispensável para o alcance dos novos objetivos e metas. Esta por sua vez atingiria a todos os *stakeholders* da empresa, internos e externos.

3 METODOLOGIA

Gil (2007, p. 162), ressalta que “Nesta parte, descrevem-se os procedimentos a serem seguidos na realização da pesquisa. Sua organização varia de acordo com as peculiaridades de cada pesquisa.” Conforme Fachin (2006), a metodologia científica confere ao pesquisador inúmeras vantagens, oferecendo a ele um conjunto de atividades sistemáticas a serem realizadas durante a execução da pesquisa, que auxiliam na percepção de muitos aspectos da pesquisa.

O trabalho é classificado como descritivo, com abordagem quantitativa, pois analisa e descreve a situação financeira da empresa Mercur após optar pela mudança de postura empresarial, bem como compara sua situação financeira com empresas da carteira ISE. Gil (2007) menciona o objetivo primordial da pesquisa descritiva é o estabelecimento de relação entre as variáveis utilizadas na pesquisa, como as características de determinada população ou fenômeno.

Quanto à técnica para coleta de dados, a utilizada foi a documental, visto que as informações para o cálculo dos indicadores foram coletadas das demonstrações contábeis das empresas. Consoante Gil (2007, p. 45), “A pesquisa documental vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetos de pesquisa.”

Para obtenção das demonstrações contábeis foi estabelecido contato com a empresa Mercur S.A.. A partir do recebimento destes, foram efetuados os cálculos dos indicadores financeiros utilizados para análise da empresa e posteriormente para a comparação com os indicadores das empresas da carteira ISE.

Os indicadores utilizados para este trabalho foram: indicador de endividamento, para verificar se a empresa depende do capital próprio ou do capital de terceiros. Indicadores de liquidez que indicam a capacidade de pagamento da empresa perante terceiros. Indicadores de margem que demonstram quanto a empresa obtém de retorno sobre seu faturamento e seu lucro líquido. Indicadores de retorno que demonstram a consequência dos investimentos realizados no patrimônio da empresa em relação ao lucro bruto, operacional e líquido. Os Indicadores utilizados neste trabalho revelam a solidez financeira, rentabilidade e lucratividade da empresa.

A amostra do trabalho foi composta pelas companhias que participaram do ISE entre os anos de 2010 a 2017 de maneira ininterrupta. Dessa forma, a amostra final

ficou constituída por 11 empresas, são elas: AES Tiete, Braskem, Cemig, Copel, CPFL Energia, Eletrobrás, Eletropaulo, Embraer, Energias BR (EDP), Natura e Engie.

Para análise dos dados foi utilizada a técnica não-paramétrica de Kruskal-Wallis, que permite a avaliação do comportamento das variáveis em amostras pequenas e sem comportamento semelhante à distribuição normal, juntamente com análise a partir dos gráficos elaborados com base nas demonstrações contábeis das empresas.

O processo de comparação do desempenho entre as empresas foi feito através da técnica de benchmarking que consiste no processo de busca das melhores práticas e que conduzem ao desempenho superior.

4 ANÁLISE DE RESULTADOS

4.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

Este tópico foi desenvolvido com base em declarações da empresa do livro “Narrativas Mercur, práticas de uma gestão em constante construção”. A Mercur foi fundada em 1924 pelos irmãos Carlos Gustavo Hoelzel e Jorge Emílio Hoelzel em Santa Cruz do Sul, no estado do Rio Grande do Sul, sua primeira atividade foi o reparo de pneus e a produção de artefatos de borracha, tais como capas de chuva, tapetes, duchas, dentre outros. Em 1938 a borracha de apagar e bolsa para água quente, produtos ícones no Brasil, começaram a ser produzidos. Em 1932 a empresa tinha mais de dois mil itens em seu mix de produtos.

No decorrer de sua existência a empresa produziu bola de tênis, botes e utensílios hospitalares e militares. Em 1963, quatrocentos produtos foram tirados de linha, restando apenas 11 linhas de produção, em 1964 havia sete linhas de produção. Em 1993 a divisão esportiva e a divisão de confecções da Mercur encerram suas atividades, por conta das dificuldades nos prazos de entregas das matérias primas. Em 1994 a Mercur estava organizada em duas unidades, uma de borracha e outra de plástico. Em 1998 o gerente comercial avaliou que os produtos a base de Neoprene eram o que a linha de saúde precisava para crescer.

Nos anos 2000 produtos anatômicos e ajustáveis, órteses ortopédicas e esportivas dentre outros passaram a integrar o negócio Body Care, tornando a linha corporal da Mercur a mais completa do Brasil. No livro lançado pela empresa, Strussmann et. al. (2017) cita que no período de 1960 até 2007 a visão predominante da empresa era de natureza econômica, com pouca sensibilidade em relação a pessoas e suas necessidades enquanto usuários de seus produtos.

Ainda conforme Strussmann et. al. (2017) esse foi um período em que a Mercur experimentou um intenso e acelerado crescimento, juntamente com um posicionamento de mercado mais agressivo, refletido nas práticas de gestão e organização da empresa. Em 2008 começou a busca por uma mudança de postura interna que ajudaria a equilibrar o foco no mercado com o foco no bem estar das pessoas. Com isso, a companhia começou a investir mais em pessoas, o que resultou em retorno empresarial. O livro documenta também a criação de um programa educacional chamado “Mercur, construindo espaços de aprendizagem” que se

propunha facilitar o engajamento das pessoas na construção de novas possibilidades e experiências de educação e aprendizagem, pouco a pouco as pessoas envolvidas no programa passaram a perceber a relevância do momento em que a empresa estava passando, a partir disso houve um estímulo para novas perspectivas de atuação na empresa alinhadas com seus novos direcionadores.

O ponto central da virada da chave da Mercur, ou seja, da mudança de postura empresarial, estava em ter um posicionamento institucional que produzisse relevância social através da mudança de postura interna.

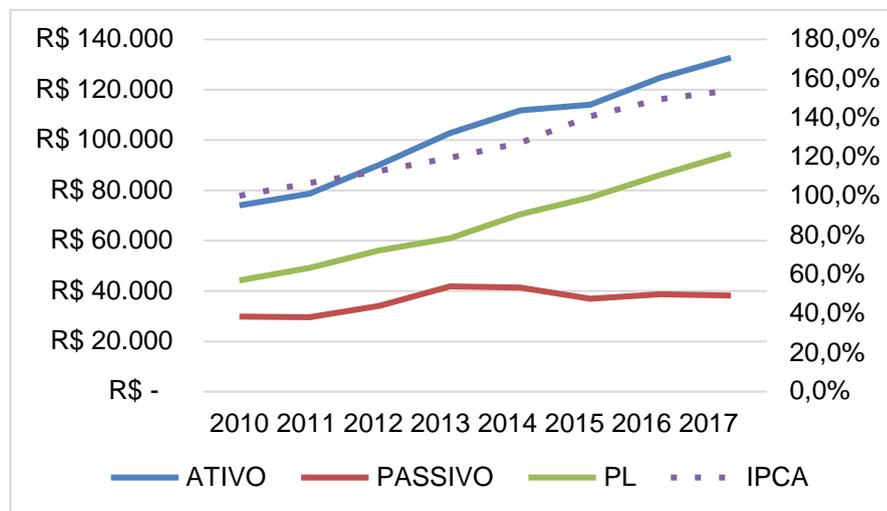
4.2 ANÁLISE DA MERCUR

Inicialmente, esta pesquisa se propõe a traçar um panorama econômico da empresa após o período de mudança estratégica. Tem por base a necessidade de manter bom desempenho financeiro, mesmo que esta não seja a principal estratégia organizacional, sob pena de não manter atividades que permitam cumprir as ações sociais.

As análises que seguem foram feitas com base nas Demonstrações Contábeis da Empresa Mercur S.A. entre os anos de 2010 a 2017. As mesmas restringem-se ao Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado do Exercício. As análises foram feitas sobre a ótica de indicadores selecionados, conforme indicado no capítulo de metodologia.

Frente ao cenário não favorável para as empresas no Brasil, a empresa Mercur S.A. se sobressaiu em relação ao seu desenvolvimento progressivo durante o período analisado. Isto pode ser percebido, inicialmente, pelo Gráfico 1 que evidencia o crescimento do seu ativo e do patrimônio líquido e a variação do seu passivo.

Gráfico 1 – Variação Patrimonial – 2010 a 2017



Fonte: Autores.

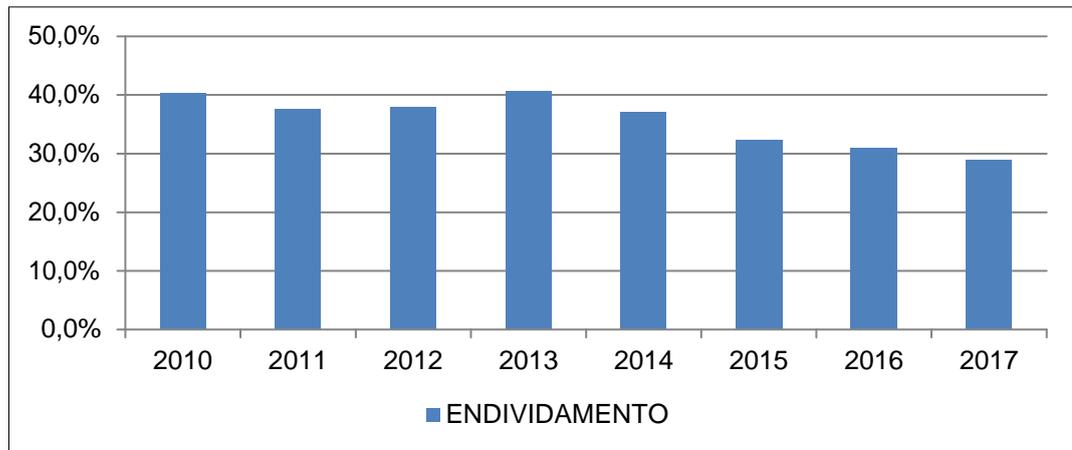
De acordo com o gráfico o ativo tem um crescimento de 79% durante o período, com sua maior representatividade nas contas de caixa e equivalentes de caixa e contas a receber do ativo circulante, o que indica que as vendas a prazo, se concentram no curto prazo. O patrimônio líquido expande em aproximadamente 113%, devido ao acréscimo no seu capital social por meio de incorporação de reservas, sem aumento no número de ações. Assim, é possível perceber que o crescimento da empresa teve sua origem no reinvestimento dos sócios, por meio da não retirada integral dos lucros em dividendos. Isto permitiu a manutenção dos níveis de dívida, conforme relatado a seguir.

Por outro lado, tal crescimento não foi acompanhado pela evolução das vendas. Isso representa risco para a empresa, visto que é possível que seus concorrentes tenham retirado espaço da mesma nos mercados concorrentes. Os valores de vendas em todo período, sem correção monetária, apresentam níveis próximos a R\$ 100 milhões anuais, não alcançando sequer a recuperação inflacionária.

4.2.1 Indicador de endividamento

O indicador de endividamento da Mercur S.A. oscila entre os primeiros anos analisados, nos anos seguintes acontece uma queda gradual, conforme Gráfico 2.

Gráfico 2 – Indicador de Endividamento – 2010 a 2017



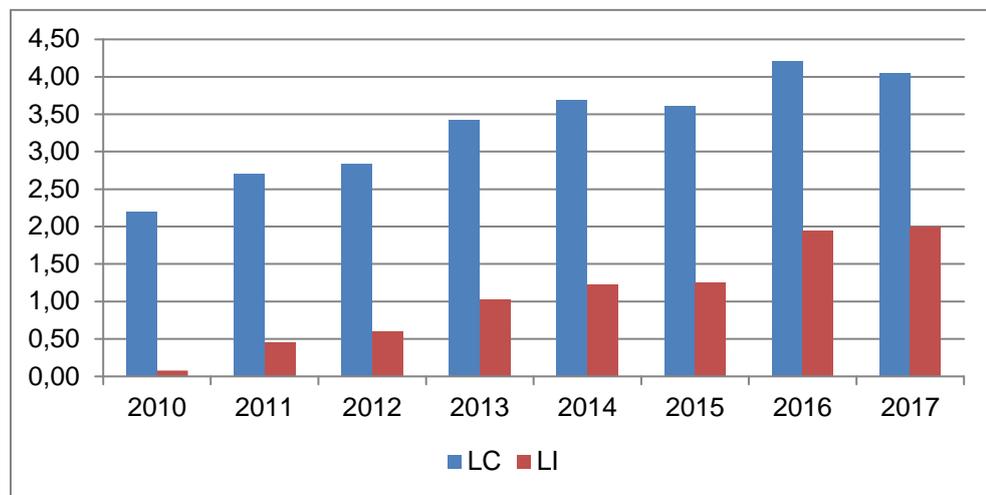
Fonte: Autores.

O acréscimo em seu patrimônio líquido se sobressai em relação ao acréscimo do passivo em 213,7% de 2010 a 2017. Isso mostra que a dependência de capital de terceiros passa a ser reduzida, enquanto aumenta a dependência do capital próprio, tornando a empresa mais solvente, pois diminui o comprometimento do patrimônio líquido com as dívidas, especialmente a partir de 2014.

4.2.2 Indicadores de liquidez

Os indicadores de Liquidez da empresa Mercur S.A. mostram crescimento em todo o período. Por isso, frente a uma possível liquidação de suas obrigações, a empresa não necessita efetuar liquidações em seus ativos de longo prazo ou agregar ao seu passivo mais empréstimos, substituindo uma dívida por outra, pois tem uma folga no seu disponível para quitar as dívidas, como ilustrado no Gráfico 3.

Gráfico 3 – Indicadores de liquidez - 2010 a 2017



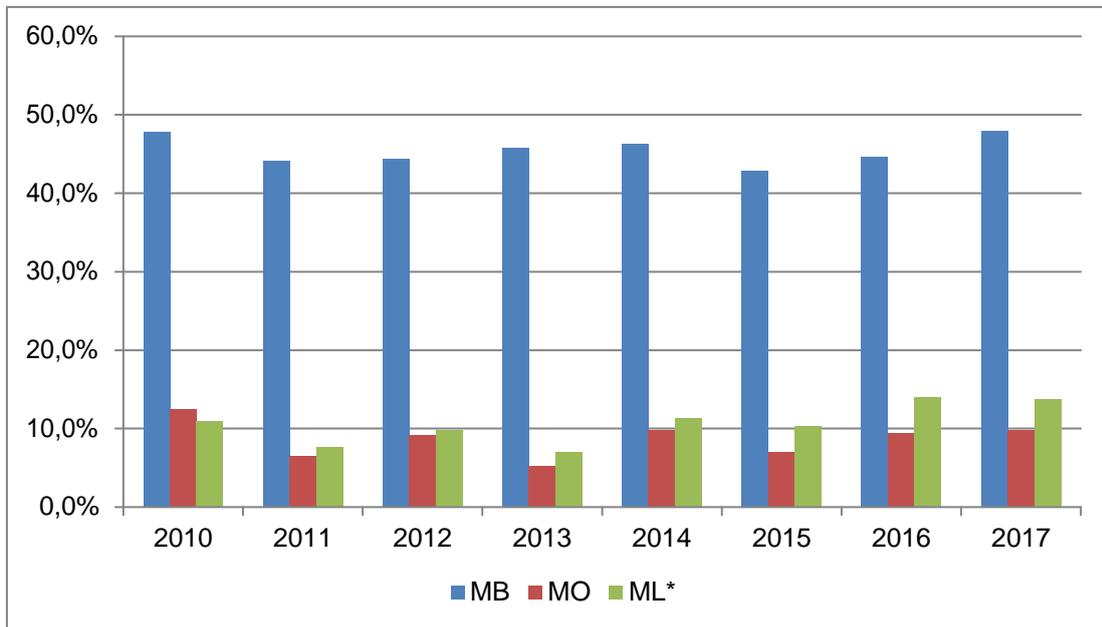
Fonte: Autores.

A partir do ano de 2013 a empresa tem uma alavancagem no seu indicador de liquidez imediata, sendo capaz de pagar suas dívidas de curto prazo. Ainda, a partir de 2016, a empresa conseguiria quitar o total do passivo exigível (R\$ 38,7 milhões) com o montante que mantém em caixa, bancos e aplicações financeiras de curto prazo (R\$ 45 milhões). Este comportamento é constante para 2017, em que a empresa acumula R\$ 51 milhões em caixa e equivalentes de caixa.

4.2.3 Indicadores de margem

O indicador de margem bruta tem influência apenas da receita e dos custos de produção, enquanto os indicadores de margem operacional e líquida tem influência das despesas operacionais e despesas e receitas financeiras.

Gráfico 4 – Indicadores de Margem - 2010 a 2017



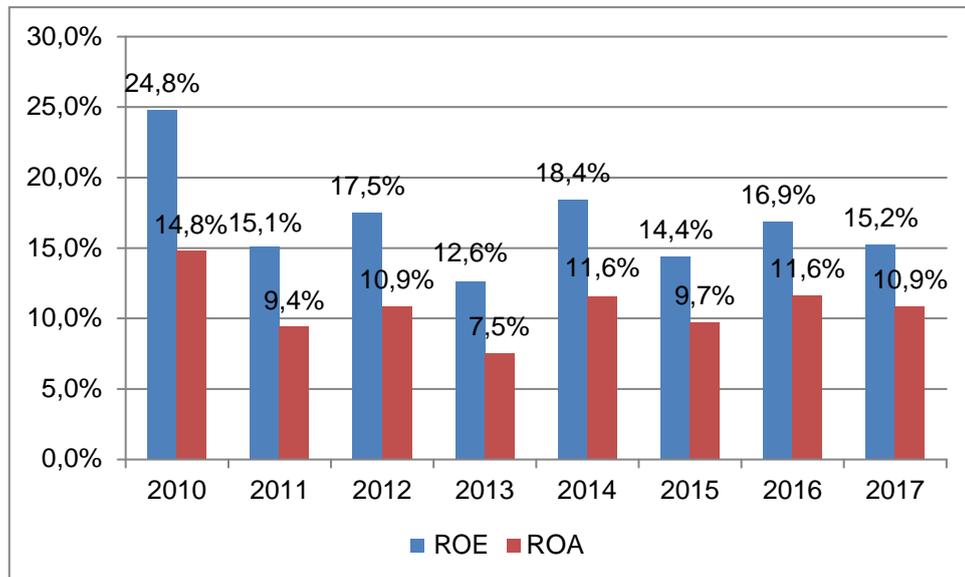
Fonte: Autores.

A disparidade apresentada no Gráfico 4 entre o indicador da margem bruta para os indicadores de margem operacional e líquida aponta para o alto consumo da receita por parte dos custos e das receitas, visto que o custo representa 55,9% e as despesas operacionais 36,6% da receita. Entretanto o aumento do indicador de margem líquida demonstra que as receitas financeiras da empresa podem melhorar o lucro líquido em relação ao lucro operacional, o que evidencia que a liquidez imediata é suportada por valores aplicados no mercado financeiro pois estes geram receitas financeiras para a entidade.

4.2.4 Indicadores de retorno

Apesar da manutenção nos níveis de margem líquida, os indicadores de retorno se mostram em queda. Isso ocorre devido à elevação do ativo e do patrimônio líquido, este fato mostra que estão ocorrendo investimentos na empresa. Porém, estes investimentos não estão produzindo retorno em relação ao lucro líquido, pois este se mostra estável ao longo dos anos analisados, por isso a queda nos índices de retorno.

Gráfico 5 – Indicadores de Retorno - 2010 a 2017



Fonte: Autores.

Essa queda está alinhada ao aumento nos indicadores de liquidez imediata e margem líquida, em que o ativo é acrescido em caixa e equivalentes de caixa, em razão do aumento do valor em aplicações financeiras de curto prazo. Isso resulta em constante aumento no ativo total, mesmo que intangível, imobilizado e investimentos tenham recebido incrementos financeiros não tão significativos, capaz de produzir mudança relevante nos indicadores da empresa.

A diferença entre ROA e ROE vem aumentando, visto que a empresa tem elevado o financiamento das operações com recursos próprios. Isso é percebido pela redução do endividamento, discutida anteriormente.

Com isso a Mercur demonstra um comportamento de crescimento. Mesmo após a mudança de postura empresarial que atingiu todos os setores da empresa, seja na mudança de portfólio ao longo dos anos, na mudança de estrutura física para adequação as novas linhas de produção, e até mesmo nas mudanças estratégicas visando o equilíbrio entre o resultado financeiro e o social. A empresa se destaca por conseguir melhorar a sua solidez financeira e manter constante a sua lucratividade e rentabilidade, com indicadores satisfatórios.

4.3 COMPARAÇÃO MERCUR COM EMPRESAS LISTADAS NO ISE

Apesar de ser possível avaliar o desempenho da Mercur pelos indicadores ao longo do tempo, há elementos de mercado que podem ter contribuído para os resultados alcançados, não sendo possível julgar se a empresa, considerando seu período pós mudança estratégica, tem conquistado bons resultados financeiros como resultado da própria gestão. Assim, neste trabalho é utilizada a técnica de *benchmarking*, permitindo comparar o desempenho da empresa com outras, no período, procurando diminuir tal limitação.

As empresas selecionadas para esta comparação fazem parte da carteira ISE, pois se preocupam com questões além do retorno econômico de suas atividades, por isso realizam investimentos em virtude do bem estar da comunidade.

Para isso, foi utilizada a técnica não-paramétrica de Kruskal-Wallis, que permite a avaliação do comportamento das variáveis em amostras pequenas e sem comportamento semelhante à distribuição normal. Na tabela 1 são apresentados os dados do teste, sendo: média dos postos, estatística H, p-valor da estatística H. A sinalização da diferença significativa entre as empresas e a Mercur também é apresentada na Tabela 1, obtida pelo teste de comparações múltiplas.

Tabela 1 – Teste Kruskal-Wallis

Variável Empresa	ENDIV		LC		ML		ROA		ROE	
	Média de Postos	sig.								
MERCUR	5,75		92,25		55,25		78,00		56,38	
AES TIETE	44,25		38,38 *		83,25		61,75		60,75	
BRASKEM	84,75 *		27,25 *		21,00		27,13 **		41,25	
CEMIG	52,38 ***		17,88 *		62,13		57,00		57,75	
COPEL	11,88		54,50		54,25		45,50		30,50	
CPFL ENERGIA	66,38 *		42,63 **		37,63		38,88		46,88	
ELETOBRAS	50,88 ***		54,50		28,63		16,88 *		25,00	
ELETROPAULO	76,75 *		34,63 *		28,00		31,00 **		31,00	
EMBRAER	45,50		84,63		27,25		29,75 **		28,25	
ENERGIAS BR	38,00		32,75 *		45,63		44,25		41,88	
NATURA	76,50 *		59,13		52,63		73,38		88,75	
ENGIE	29,00		43,50 **		86,38		78,50		73,63	
Teste H	71,37		55,63		52,30		50,22		43,72	
p-valor	0,00 *		0,00 *		0,00 *		0,00 *		0,00 *	

*p-valor<0,01; **p-valor<0,05;***p-valor<0,10 para o teste de comparações múltiplas, da empresa Mercur com as demais.

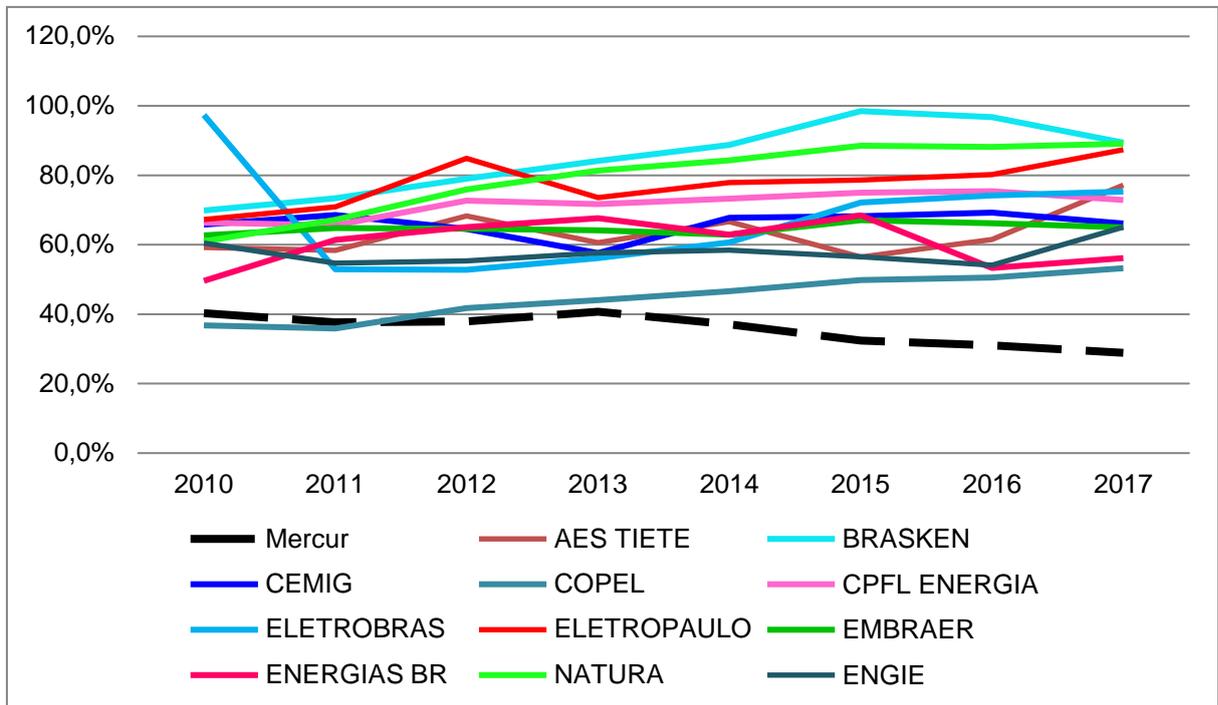
Fonte: Autores.

Os resultados do teste apontam que há diferenças estatisticamente significativas em todas as variáveis analisadas, pelo teste H. Entretanto, o teste de comparações múltiplas aponta que a Mercur apresenta comportamento diferente somente nas variáveis Endividamento, Liquidez Corrente e ROA. Tais resultados são discutidos nos próximos tópicos.

4.3.1 Indicador de Endividamento

Comparando o índice de endividamento da Mercur S.A. com as outras empresas percebe-se que ela é a única que se mantém constante na redução desse indicador. Este indicador demonstra que as empresas da carteira ISE tem uma maior dependência do capital de terceiros.

Gráfico 6 – Indicador de endividamento - comparativo - 2010 a 2017



Fonte: Autores.

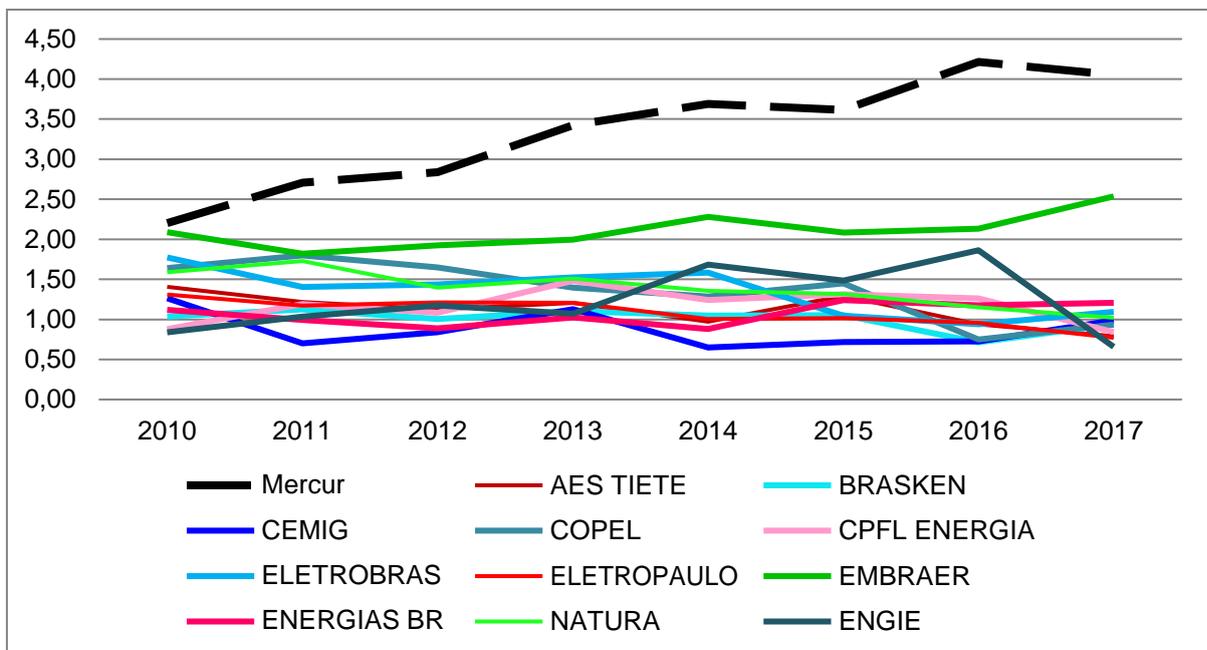
Algumas empresas apresentam um declínio durante o período analisado, porém sem constância. Como exemplo, a empresa Eletrobrás que no ano de 2010 para 2011 apresentou uma queda de aproximadamente 22% no endividamento devido a um alto acréscimo no seu capital social, no ano de 2017 apresenta aumento, perto de 23%, em comparação a 2011 pois seu capital teve variações mas nenhuma delas significativas como a de 2010 para 2011. E seu ativo se manteve constante durante o período analisado.

Segundo a Tabela 1, a Mercur ocupa um posto de menor valor, isso significa que seu comportamento em relação as demais companhias a qual está sendo comparado é satisfatório, pois a diferença entre o posto subsequente a ela é razoavelmente distante. Esse resultado mostra que enquanto a Mercur diminui seu indicador de endividamento, as empresas da carteira ISE estão aumentando seu indicador, como segue no Gráfico 6.

4.3.2 Indicador de liquidez corrente

Na comparação da empresa Mercur com as empresas da carteira ISE, nota-se que a mesma possui o índice de liquidez corrente superior ao das demais empresas, visto que seu índice passa de 2,20 para 4,05 nos anos analisados, enquanto as demais empresas se mantêm constantes ou em queda, conforme Gráfico 7. A tabela 1 comprova este comportamento pois a Mercur ocupa o maior média de postos no ranking pelo teste Kruskal-Wallis, enquanto a empresa CEMIG ocupa o menor posto, com sua liquidez corrente caindo de 1,26 para 0,99 durante o período analisado.

Gráfico 7 – Indicador de liquidez corrente - comparativo - 2010 a 2017



Fonte: Autores.

A alavancagem do índice da empresa Mercur se dá pelo aumento do seu ativo circulante, evidenciado na realização de aplicações financeiras de curto prazo. Por outro lado, a empresa AES Tiete tem uma queda no seu indicador de liquidez corrente de 1,41 para 0,79, devido a redução nos seus clientes e fornecedores.

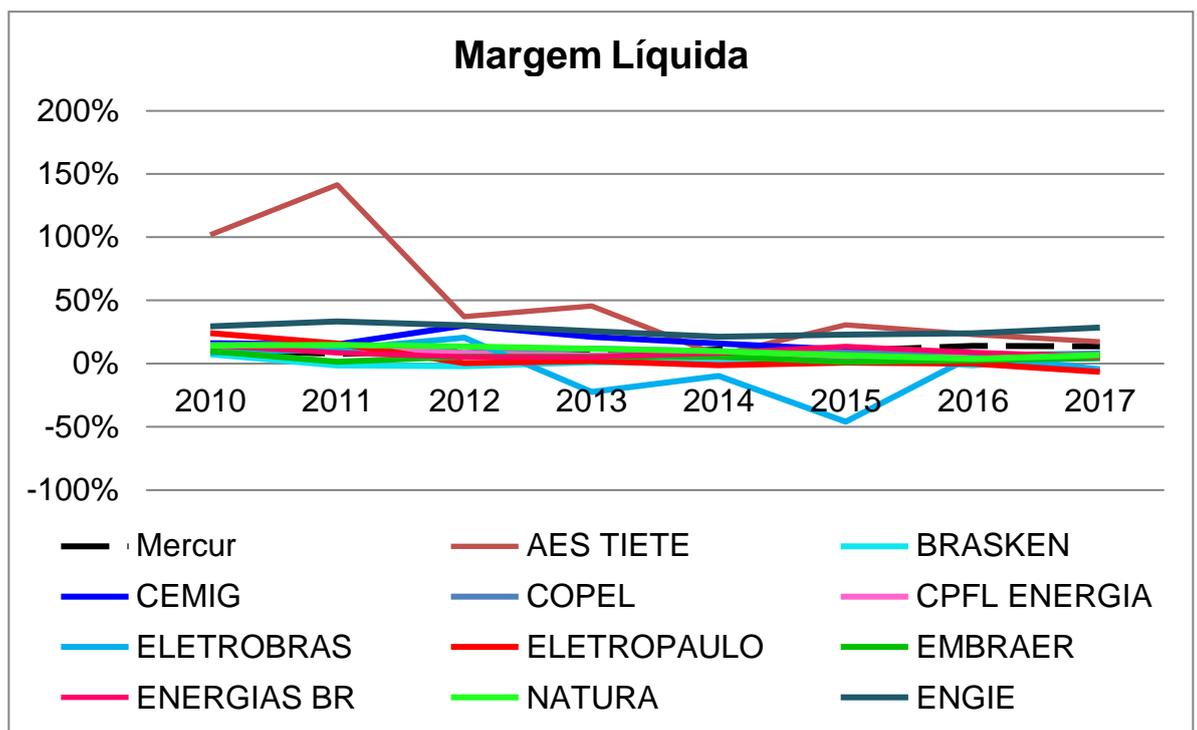
A empresa Embraer, segundo o Gráfico 7, tem seu comportamento semelhante ao da Mercur pois apresenta crescimento no seu indicador de liquidez devido a incrementos no seu ativo circulante. Como constatado na Tabela 1 ela ocupa o maior posto no ranking de liquidez corrente, estatisticamente diferente de 7 das 11 empresas

analisadas: AES TIETE, BRASKEM, CEMIG, CPFL ENERGIA, ELETROPAULO, ENERGIAS BR e ENGIE.

4.3.3 Indicador de margem

Nota-se pelo Gráfico 8 que enquanto a margem líquida das empresas da carteira ISE está em queda ou em constância, a empresa Mercur tem a sua margem em crescimento durante o período analisado. No caso da Mercur, isto é benéfico, pois mostra que a empresa está ficando cada vez mais lucrativa, e que vale a pena dedicar seus recursos para investir já que a empresa apresenta um crescimento constante.

Gráfico 8 – Indicador de Margem Líquida – comparativo – 2010 a 2017



Fonte: Autores.

O aumento da margem líquida da Mercur se deu pelo aumento do lucro líquido em 31,3%, enquanto a sua receita se manteve constante durante o período analisado. A maioria das empresas da carteira ISE tiveram um incremento significativo em sua receita, isso explica a queda das margens líquidas. Algumas destas tiveram acréscimo

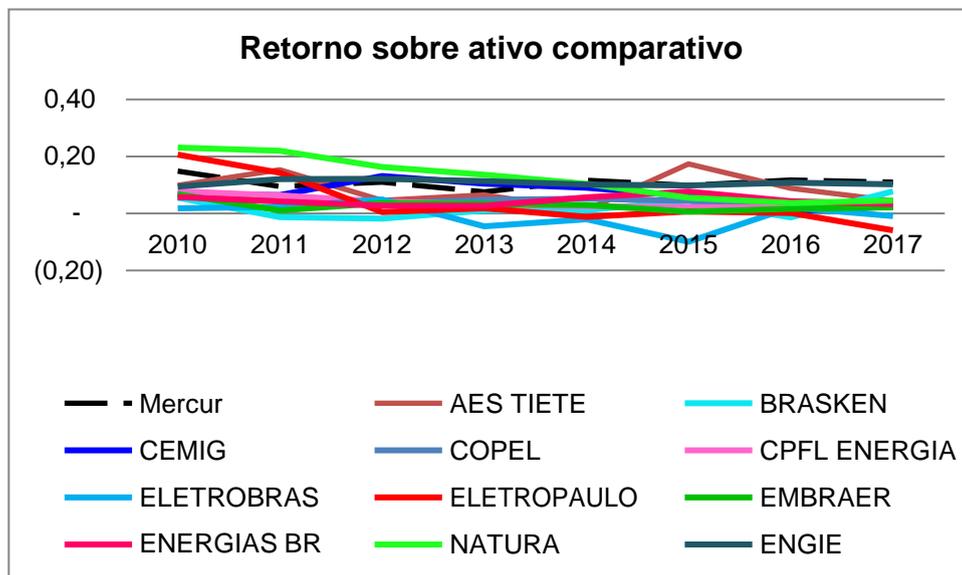
no seu lucro líquido, porém, esse fato não foi suficiente para absorver o crescimento da receita, fazendo com que a margem líquida sofresse uma redução.

Comparada às demais empresas, a Mercur não apresenta diferenças significativas, pelo teste realizado. Assim, o nível de lucro comparado ao volume de operações não teve destaque no período.

4.3.4 Indicadores de retorno

Os indicadores de retorno das empresas da carteira ISE durante o período analisado são voláteis no acréscimo e no decréscimo, pois os valores do ativo, patrimônio líquido e lucro líquido não se mantem constantes, ocorrem variações substanciais em seus valores. A tabela 1 evidencia que a empresa Mercur ocupa um dos maiores postos no ranking em relação ao ROA, apesar de não demonstrar diferenças estatisticamente significativas.

Gráfico 9 – Indicador de retorno sobre ativo comparativo – 2010 a 2017



Fonte: Autores.

Nos anos de 2014 e 2015 na empresa Braskem há um acréscimo a cerca de 22% no seu ativo, produzindo retorno no tocante ao lucro líquido já que o mesmo tem um acréscimo de mais de 300% no mesmo período. Tal situação ocasionou o aumento do ROA. Por outro lado, no ano de 2016 há um incremento no patrimônio líquido de

81,99%, e no lucro líquido há uma queda, isso evidencia que nem sempre há um retorno direto no lucro líquido quando há incremento no capital próprio da empresa. Na Tabela 1 a companhia ocupa um dos menores postos do ranking, enquanto a empresa Mercur ocupa um dos maiores postos.

Ao analisar a empresa Mercur em comparação com as empresas da carteira ISE, é possível visualizar que é viável para a empresa investir para ter retorno financeiro e da mesma forma investir pelo bem estar da sociedade que a rodeia e continuar com indicadores financeiros satisfatórios.

5 CONCLUSÃO

Este trabalho propôs analisar os indicadores financeiros da empresa Mercur S.A., no seu período pós mudança de postura organizacional, e compará-los com os indicadores das empresas listadas na carteira ISE, da B3. Para isso, desenvolveu uma pesquisa sobre a Mercur no período de 2010 a 2017 com base nas informações oriundas das Demonstrações Contábeis dessa e outras 11 companhias.

A Mercur demonstrou bom desempenho no período analisado, especialmente nos indicadores de liquidez e endividamento, como demonstrado. Por outro lado, a empresa não apresentou crescimento das vendas, demonstrou estabilidade da margem líquida e queda nos níveis de retorno. Isso denota que a empresa possui solidez financeira melhor do que rentabilidade e lucratividade.

Um dos possíveis indicativos para a empresa é a oportunidade de crescimento das operações, visto que a mesma possui altos níveis de recursos acumulados em caixa e equivalentes de caixa e baixo endividamento, logo, poderia investir em ativos de longo prazo que permitissem a expansão dos negócios.

Ainda o estudo comparou a empresa com empresas que se mantiveram na carteira ISE durante todo o período. A comparação confirma os resultados sobre os indicadores anteriores. Apesar da queda no ROE, a Mercur apresenta bons níveis que a diferenciam positivamente de boa parte das demais companhias, pelo teste de Kruskal-Wallis. Desta forma, a empresa também possui oportunidade de expandir através da captação de novos acionistas, por meio da atração pela rentabilidade.

Estes resultados permitem concluir que é viável financeiramente fazer investimentos no quesito socioambiental e obter retornos financeiros, ao mesmo tempo mantendo a sustentabilidade financeira. Visto que a empresa Mercur investiu seu capital para equilibrar o foco no mercado, bem estar da sociedade e meio ambiente e ainda assim apresentou indicadores em níveis satisfatórios.

O trabalho contribui para que os gestores da Mercur realizem uma avaliação atualizada de seus indicadores financeiros, e assim efetuem uma autoanálise por meio dos resultados da comparação com as empresas listadas na carteira ISE, presentes neste trabalho. Contribui ao discutir a temática de sustentabilidade de forma ampla, construída sobre tripé social, ambiental e econômico, trazendo um exemplo de como uma mudança estratégica com viés para os dois primeiros, não inviabiliza o último ponto.

Apesar dos resultados obtidos, as limitações do trabalho foram a análise apenas do período pós mudança estratégica e o desempenho apenas por parte dos indicadores da análise das demonstrações contábeis.

A sugestão para outros trabalhos se dá no sentido de comparar o antes e o depois da mudança de postura empresarial da Mercur, analisar indicadores de outras fontes, incluindo aspectos não financeiros, bem como comparar a empresa com outras que atuem nos mesmos segmentos.

Outra oportunidade de pesquisa está em avaliar qualitativamente a empresa, se de fato o discurso está nas ações dos colaboradores, acionistas da empresa. Estudos de caso podem contribuir para o entendimento dos efeitos de mudança de postura estratégica tanto dentro da empresa, quanto para a sociedade.

REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, F.; **O bom negócio da sustentabilidade**. Rio de Janeiro: Editora Nova Fronteira, 2002. Disponível em < <http://www.inovarse.org/filebrowser/download/9852> >. Acesso em 20 jun. 2019
- ANTHONY, R. N.; GOVINDARAJAN, V. **Sistemas de controle gerencial**. Tradução Adalberto Ferreira das Neves. São Paulo: Atlas, 2001.
- ASSAF NETO, A.; **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.
- BRASIL. IBAMA. Resolução CONAMA n. 001 de 23 de janeiro de 1986. Disponível em: < <https://www.ibama.gov.br/sophia/cnia/legislacao/MMA/RE0001-230186.PDF> >. Acesso em: 16 nov. 2018.
- FACHIN, O. **Fundamentos de metodologia**. 5. ed. rev. São Paulo: Saraiva, 2006.
- GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. 10. reimpr. São Paulo: Atlas, 2007.
- _____. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- GOMES, J. S.; SALAS, J. M. A. **Controle de gestão: uma abordagem contextual e organizacional**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2001.
- HILL, C.; JONES, G. **O essencial da administração estratégica**. Tradução Rogerio Waldrigues Galindo. São Paulo: Saraiva, 2013.
- LOUETTE, A. (org). **Indicadores de Nações: uma contribuição ao diálogo da sustentabilidade**. São Paulo: WHH – Willis Harman House, 2007.
- MIRANDA, L. C.; SILVA, D. G. Sistemas de medição de desempenho. In: SCHIMIDT, P. (organizador). **Controladoria: agregando valor para a empresa**. Porto Alegre: Bookman, 2002.
- RIBEIRO, O. M.; **Estrutura e análise de balanços**. 12. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018.
- SILVEIRA, A. D. M. **Governança corporativa no Brasil e no mundo: teoria e pratica**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.
- STRUSSMANN, B. et. al. **Narrativas mercur: práticas de uma gestão em constante construção**. Santa Cruz: Mercur, 2017.
- TAKESHY, T. **Gestão ambiental e responsabilidade social corporativa: estratégias de negócios focada na realidade brasileira**. 4. ed. 2. reimpr. São Paulo: Atlas, 2007.

TINOCO, J. E. P.; MARIA, E. P. K. **Contabilidade e gestão ambiental**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2011.

MACEDO, M. A. da S.; SOUSA, A. C.; SOUSA, A. C. C.; CÍPOLA, F.C. Análise comparativa do desempenho contábil-financeiro de empresas socialmente responsáveis. **Pensar Contábil**, v. 11, n. 43, 2009. Disponível em: <<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/pensarcontabil/article/viewFile/82/82>>. Acesso em: 20 Jun. 2019