

Análise das Estratégias Financeiras Adotadas Pelas Empresas Brasileiras Atuantes no Segmento de Locação de Veículos

Autores: Camila Amaro Quintas & Muriel Ornelas
Universidade Federal de Minas Gerais

RESUMO

O objetivo geral deste artigo foi realizar a análise da relação entre as estratégias financeiras adotadas pelas principais empresas brasileiras que operam no segmento de locação de veículos. Para isso, investigam-se através do referencial teórico quais são as estratégias financeiras que os gestores devem buscar para o financiamento das atividades das organizações, buscando ajustar a estrutura ótima de capital além de empregar os recursos disponíveis na organização da melhor forma possível, buscando sempre a maximização da riqueza dos proprietários, desde que não comprometa a rentabilidade e longevidade da organização.

ABSTRACT

The general objective of this article was to verify the analysis of the relationship between financial strategies adopted by major Brazilian companies operating in the car rental segment. For this, It investigates through the theoretical framework what are the financial strategies that managers should seek to finance the activities of organizations, seeking to adjust the optimal capital structure in addition to employ the available resources in the organization in the best way, always striving for wealth maximization the owners, provided they do not compromise the profitability and longevity of the organization.

Palavras – chave: estratégia financeira; indicadores de desempenho; criação de valor; ciclo operacional.

1. INTRODUÇÃO

Com o crescimento da competitividade, da abertura de mercado, assim como a dinâmica dos negócios ostentada pela globalização da economia tem se verificado o aumento da necessidade de medidas que melhor evidenciem as estratégias financeiras e o desempenho das empresas. Para tanto, “[...]as empresa vêm redescobrimdo indicadores tradicionais no campo de finanças, porém formulados de maneira bastante moderna e sofisticada e disseminando seu uso de forma globalizada” (ASSAF NETO, 2002, p. 206).

Seguindo a linha de raciocínio, apresentada por Assaf Neto (2002) os usuários da informação contábil normalmente utilizam indicadores de desempenho que, segundo Padoveze (1996), se referem a números que auxiliam no processo de entendimento da situação da empresa, objetivando detectar a tendência dos acontecimentos dando subsídios que enfatizam os esforços nas direções do modelo decisório de cada usuário. Na situação

deste trabalho, os indicadores serão analisados do ponto de vista da gestão financeira alinhado às decisões estratégicas das organizações do estudo de caso.

O presente artigo visa confrontar a análise teórica do ponto de vista de estratégias financeiras aplicadas nas organizações e seus indicadores de análise com as estratégias adotadas por empresas do segmento de locação de automóveis. Como objeto de estudo foram selecionadas duas empresas de capital aberto, Companhia de Locação das Américas, ou simplesmente Locamérica e Localiza Rent a Car S.A., cuja demonstrações financeiras foram extraídas do banco de dados da Comissão de Valores Imobiliários – CVM. Além da pesquisa nas demonstrações financeiras foram realizadas pesquisas paralelas das organizações, onde foi possível obter um melhor entendimento de seus respectivos posicionamentos estratégicos e financeiros dentro do mercado.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

A fim de aprofundar o estudo das estratégias financeiras adotadas pelas empresas brasileiras, foram escolhidos alguns autores com o objetivo de desenvolver uma visão macro do tema, evidenciando a sua complexidade.

2.1 Estratégia Financeira

Direcionando o conceito de estratégia para a área financeira, os autores Souza & Menezes (1997) afirmam que estabelecer estratégias é definir os objetivos institucionais e os avanços funcionais que se pretende alcançar, bem como os diferentes níveis de prioridade que serão estabelecidos dentro da empresa. Ou seja, definir os procedimentos que serão adotados para atingir os resultados esperados, fazendo com que o planejamento financeiro de curto prazo se torne um elemento imprescindível para a definição e a viabilização de estratégias.

Ainda de acordo com os mesmos autores, ao se tratar da estratégia financeira com enfoque no crescimento de uma empresa, ocorre à necessidade de dedicar atenção aos aspectos de risco e de retorno. Sendo necessário considerar a estratégia geral de aplicação de capital, tipo de negócio, grau de crescimento pretendido, medidas de impacto que o nível de crescimento exigirá da área financeira, principalmente no quesito das necessidades de capital de giro e da estrutura de capital.

Para Ross et al. (1995) as decisões financeiras de longo prazo são definidas como sendo aquelas referentes ao orçamento de capital, política de dividendos e estrutura de capital. Já as decisões de curto prazo são relativas aos ativos e passivos circulantes, exercendo, em sua maioria, impacto sobre a empresa no prazo de um ano.

Para Bender e Ward (2009) a estratégia financeira possui dois componentes principais:

- a) A captação dos fundos necessários por uma organização da maneira mais apropriada possível; e
- b) A gestão do emprego destes fundos dentro da própria organização.

De acordo com os autores, se a análise partir de uma visão em que o processo de investimento tem duas etapas:

- 1- Acionistas investem na organização;
- 2- A organização investe no portfólio de projetos.

A estratégia financeira corporativa teria como objetivo maximizar o valor do investimento dos acionistas, ou seja, criar valor para estes investidores.

Ainda segundo os autores, as estratégias financeiras podem ser divididas em dois momentos: a) A estratégia de obtenção de recursos; e b) A estratégia de alocação de recursos. Sendo que a primeira consiste em buscar a obtenção dos recursos necessários para os investimentos planejados. Já a segunda visa a escolha, baseada nos propósitos de longo prazo da empresa, alocar recursos em investimentos, ou áreas específicas que maximizem os valores dos shareholders de forma sustentável (RENDER, WARD, 2009).

Bender e Ward (2009) ainda afirmam que, uma vez que o principal objetivo da estratégia financeira são os aspectos financeiros das decisões estratégicas, isso acarreta em uma estreita relação entre os interesses dos acionistas com o mercado de capitais. Todavia, uma boa estratégia financeira, segundo os autores, considera também outros stakeholders).

2.2 Criação de Valor para o Acionista

Considerando que o objetivo de todo empreendimento é auferir lucro (Sanches, 1998), têm-se então a necessidade de obtenção de uma ferramenta capaz de demonstrar se o empreendimento está sendo eficaz da maneira idealizada. Na pretensão de gerar lucro, algumas empresas utilizam de estratégias eficazes e conseguem ser bem sucedidas, enquanto outras não compartilham do mesmo sucesso.

De acordo com Render e Ward (2009), o principal objetivo da empresa é criar de maneira duradoura e consistente valor para os acionistas. Para eles, um mercado perfeito não possibilita a geração de valor para o acionista acima da taxa “de mercado”, considerando a racionalidade dos agentes e a possibilidade de escolha e realocação de recursos entre as firmas que neste atuam. Os autores também afirmam que tal mercado penaliza companhias que incorrem em custos de gerenciamento desnecessários e que não agregam valor.

As decisões financeiras, para os autores Brasil & Brasil (1999), serão refletidas na criação de valor para os acionistas da empresa, agindo de forma direta sobre a taxa de crescimento das vendas, a margem bruta operacional, nas variações das necessidades de capital de giro e sobre o custo de capital. De maneira semelhante, estas decisões são condicionantes da eficácia dos investimentos realizados em ativos fixos. Resulta disso que a criação de valor na empresa ocorrerá em função dos fluxos de caixa gerados.

Para o Institute of Management Accountants (IMA, 2007), existem varias possibilidades sobre como cada empresa perceber sua criação de valor para o acionista, porem Instituto acredita que o acionista deve ser o ponto focal de toda atividade econômica dentro da empresa, tendo como principal objetivo a maximização de valor para o acionista. Mesmo mantendo este ponto central, as outras partes interessadas da empresa não são deixadas de lado, pois empresas de criações de valor tomam decisões que mantem um equilíbrio para todos os envolvidos. Assim a principal função de um empresa que cria valor é de: maximizar a riqueza dos acionistas sujeito a satisfação das partes interessadas restantes.

Ainda de acordo Render e Ward (2009) que “valor” em seu conceito mais amplo trata-se de uma qualidade conferido a algo ou alguém, a criação de valor para o acionista pode ser

entendida como o valor entregue aos acionistas devido a sua capacidade da gerencia para crescer ganhos, dividendos e preço das ações, ou seja, o valor do acionista é a soma de todas as decisões estratégicas que afetam a capacidade da empresa para aumentar a eficiência da quantidade de fluxo de caixa livre ao longo do tempo. Ou seja, para eles quando a criação de valor para o acionista ocorre a partir da criação de uma vantagem competitiva sustentável, através de seleção e implementação de uma estratégia competitiva adequada.

2.3 Fatores que afetam o Ciclo do Capital de Giro

Para Assaf Neto (2007), a administração do capital de giro envolve basicamente as decisões de compra e venda tomadas pela empresa, assim como as suas diversas atividades operacionais e financeiras. Diante disso, o capital de giro corresponde essencialmente a uma parcela do capital da empresa que é aplicada em seu ciclo operacional, sendo que essa parcela de capital, caracteristicamente de curto prazo, assume formas diversas ao longo do processo produtivo e de vendas.

A gestão do capital de giro requer a definição de dois importantes ciclos: o operacional e o financeiro. De acordo com Ferreira (2005), o ciclo operacional pode ser entendido como o período entre a compra das matérias-primas e o momento em que a empresa recebe o pagamento pela venda dos produtos acabados. Em contrapartida, o ciclo financeiro pode ser compreendido como o período de tempo no qual os recursos da empresa se encontram comprometidos entre o pagamento de insumos e o recebimento de venda do produto acabado

Os autores Bender e Ward (2009) afirmam que, as decisões de capital de giro estão diretamente relacionadas à estratégia da empresa, que incluem: (a) a necessidade de ter um maior ou menor volume de estoques para um novo negócio; (b) as sinergias criadas pela redução do capital de giro total por meio de estratégias de verticalização ou downsizing; (c) termos de créditos para fornecedores e clientes, o que depende do poder da empresa dentro de um dado setor; (d) os riscos dos ciclos de negócios resultarem em excesso de estoques para itens que não são mais desejáveis pelo mercado; e (e) as decisões de vender para segmentos com tradicionalmente pouco poder aquisitivo. Diante disso, devido aos custos de capital e de oportunidade, o montante alocado – ou reservado – para o capital de giro deve ser o que minimize os custos de capital e seja suficiente para suprir as necessidades da empresa. Porém, sua má administração acarreta ineficiências, sendo o único investimento da empresa no qual não se pode mensurar o retorno de forma clara.

2.4 Indicadores de desempenho mais utilizados

Bender e Ward (2009) destacam como um indicador de desempenho a relação entre preço/retorno (P/E), que é a razão entre o preço corrente para os retornos por ação. Este é um indicador de crescimento das expectativas do mercado sobre determinada ação. Os autores afirmam que as análises do índice P/E acontecem da seguinte forma:

- a) Um baixo valor do índice reflete uma baixa expectativa de crescimento da empresa, haja vista que os investidores estarão dispostos a pagar baixo valor para a obtenção de determinado retorno.
- b) Um valor elevado reflete boas expectativas de crescimento da empresa, impondo uma necessidade de cumprimento destas para satisfazer os investidores. Eles também

apresentam dois métodos de cálculo de crescimento do índice P/E : a) Modelo de crescimento do dividendo (Dividend growth mode – DGM); b) Steady State.

Além deste, existem uma série de outros indicadores de desempenho que são capazes de demonstrar se uma empresa está tendo sucesso nas suas estratégias financeiras, como:

1. EVA (Economic Value Added). Definido como o resultado apurado pela empresa que ultrapassa à remuneração mínima exigida pelos proprietários de capital (credores e acionistas).
2. ROE (Return on Equity). Entendido como a mensuração do retorno sobre os recursos aplicados pelos proprietários (acionistas), em uma empresa.
3. O ROA (Return on Assets). Significa a taxa de retorno gerado pelas aplicações, realizadas por uma empresa, em seus ativos.
4. EBTIDA é um importante indicador que representa potencial de geração de caixa produzida pelos ativos genuinamente operacionais.
5. Margem EBITDA: é calculada pela relação entre o EBITDA e as receitas operacionais líquidas, em determinado período de tempo.
6. Dívida Líquida/EBTIDA. Apresenta o índice de cobertura da dívida. Indica a razão entre o total da dívida de curto e longo prazo excluía as disponibilidades e o EBTIDA.
7. NCG (Necessidade de Capital de Giro). É calculada pela diferença entre as contas operacionais de curto prazo do ativo e as contas operacionais de curto prazo do passivo.

Assaf Neto (2007) adverte que a utilização de apenas um indicador pode ser viesado, já que não possibilita a verificação de vários resultados ao mesmo tempo, ou seja, o ideal é que seja feita uma combinação de indicadores, a fim de suprir a necessidade específica do gestor ou investidor.

2.5 Usuários das informações

Em conformidade com o Instituto Brasileiro de Contadores - IBRACON (1992), usuário é “toda pessoa física ou jurídica que tenha interesse na avaliação e do progresso de determinada entidade, seja tal entidade empresa, ente de finalidades não lucrativas, ou mesmo patrimônio familiar”.

Marion (2005) esclarece que os usuários da Contabilidade são pessoas físicas ou jurídicas, podendo ser classificados como usuários internos (funcionários, administradores, diretores) ou externos (acionistas, fornecedores, instituições financeiras, governo). Para Marion esses usuários que utilizam das informações contábeis possuem interesse na situação da Empresa e buscam na Contabilidade as suas respostas.

Para o FASB (Financial Accounting Standards Board), os acionistas, outros investidores e os credores são os principais usuários da contabilidade, prevalecendo que a divulgação financeira deve ser útil para a tomada de decisões de investimento, concessão de crédito e outras decisões semelhantes.

Iudícibus e Marion (2004) afirmam que, acima de qualquer previsão do que possa vir a ser da Contabilidade, deve-se observar o desenvolvimento da sociedade de modo a atender as necessidades dos usuários com informações úteis para tomada de decisão.

Niyama e Silva (2008) apontam alguns benefícios que podem ser percebidos com o advento da harmonização contábil. Já que através desse processo, a divulgação das informações deverá seguir um padrão de acordo com a norma estabelecida, fazendo com que os usuários tenham acesso às mesmas informações. Tal situação possibilita aos interessados a análise e comparação de dados entre as empresas, evitando, assim, a chamada “assimetria da informação”. Outro fator de considerável importância é a possibilidade de reduzir ou eliminar a incerteza do investidor mediante informações adequadas e confiáveis ao analisar uma empresa.

Segundo Missagia e Velter (2005):

É possível afirmar que a finalidade (ou objetivo) da Contabilidade é fornecer informações de cunho econômico-administrativo aos mais diversos usuários. Estas informações tornam possível a avaliação da situação econômica e financeira e dão subsídios para a tomada de decisões dentro da entidade. Sendo assim, por meio da Contabilidade, o diretor de uma empresa reúne condições de avaliar os recursos à sua disposição, se houve lucro ou prejuízo no período, determinar o custo da produção etc. Por isso, essas informações devem ser as mais amplas possíveis, evidenciando todos os aspectos relevantes, tanto quantitativos quanto qualitativos, que possam interferir no patrimônio das entidades. (MISSAGIA E VELTER, 2005, p.4).

3. METODOLOGIA

Vergara (2013) afirma que “ o leitor deve ser informado sobre o tipo de pesquisa que será realizada, sua conceituação e justificativa à luz da investigação específica”. Diante disso, será exposta a seguir a metodologia utilizada na elaboração desta pesquisa.

Para a classificação da pesquisa, toma-se como base a taxionomia apresentada por Vergara (2013) que a qualifica em relação a dois critérios: quanto aos fins e quanto aos meios.

Quanto aos fins a pesquisa foi descritiva, que de acordo com Vergara é uma pesquisa que expõe características de determinado fenômeno, podendo também estabelecer correlações entre variáveis, porém não possui o compromisso de explicar os fenômenos que descreve. Para o estudo em questão foram analisadas as estratégias financeiras adotadas pelas companhias brasileiras atuantes no segmento de locação de veículos das empresas de capital aberto, Companhia de Locação das Américas e Localiza Rent a Car S.A e fazendo o registro dos dados apurados.

Quanto aos meios a pesquisa foi bibliográfica que de acordo com Vergara é o “estudo sistematizado desenvolvido com base em material publicado em livros, revistas, jornais, redes eletrônicas, isto é, material acessível ao público em geral.”(VERGARA, 2013, p.43). Sendo assim, para a fundamentação teórica do trabalho foi realizada investigação sobre os seguintes assuntos: Estratégias Financeiras; Demonstrações Financeiras, além dos Indicadores de Desempenho das organizações em análise.

Por fim, a pesquisa também foi classificada como de estudo de caso, observando o que foi dito por Vergara “estudo de caso é a pesquisa sobre um determinado indivíduo, família, grupo ou comunidade que seja representativo do seu universo, para examinar aspectos variados de sua vida” (VERGARA, 2013, p.43). Diante disso, foi elaborado um comparativo da Companhia de Locação das Américas em confronto com a Localiza Rent a Car S.A., com o objetivo de examinar e descrever as estratégias financeiras adotadas por essas empresas.

De acordo com Vergara (2013), o universo da pesquisa define toda a população e a população amostral, sendo população o conjunto de elementos que possuem as características que serão objeto de estudo. Com base nisso, ficou definido como universo da pesquisa as Demonstrações Financeiras, assim como os relatórios de administração das empresas estudadas.

Já a amostra é definida por Vergara (2013) como a parte do universo escolhida segundo algum critério de representatividade. A amostra foi definida pelo critério de tipicidade, que prevê a seleção de elementos da população-alvo que sejam considerados representativos para o pesquisador, como é o caso das empresas Localiza e Locamerica que possuem alta representatividade no segmento de Locação de Veículos. O período de análise do estudo foram os anos de 2012 e 2013.

4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Sobre a Locamerica

A empresa iniciou suas atividades em 1993, por meio da Locarvel, na região Sudeste, no Estado de Minas Gerais, possuía 16 veículos, e atendia basicamente clientes de pequeno e médio portes. Em 1997, a empresa já contava com 100 veículos e sua carteira de clientes passou a ser de uma locadora regional.

No período de 2000 a 2007, a companhia iniciou um processo de expansão nacional, por meio de crescimento orgânico e aquisição de pequenas e médias empresas e de carteiras de clientes corporativos, com a abertura de filiais nas cidades do Rio de Janeiro, São Paulo, Curitiba, Vitória, Fortaleza, Salvador, Cuiabá, Porto Alegre, Brasília, Recife, Paraupébas e Manaus. E em 2007, a Locamerica foi de fato constituída absorvendo no mesmo ano, por meio de incorporação, relevante parcela cindida das operações (incluindo os ativos e passivos) da Locarvel dando início a marca “Locamerica”.

Em 2010, a empresa realizou duas emissões públicas de debêntures, sendo a primeira em 28 de junho de 2010, no valor de R\$125,0 milhões, e a segunda em 09 de dezembro de 2010, no valor de R\$100,0 milhões.

A Locamerica hoje é considerada especialista em locação de frotas para empresas possuindo em sua estrutura organizacional 30 filiais pelo Brasil e cerca de 30 mil veículos. Sua Clientela conta com mais de 350 clientes presentes em distintos setores da economia. Os veículos passam regularmente por manutenções preventivas e contam com assistência técnica 24 horas por dia.

4.2 Sobre a Localiza

A Localiza foi fundada durante o período do primeiro choque do petróleo, e logo decidiu se expandir adotando uma agressiva estratégia de aquisições de concorrentes. Essas aquisições ocorreram em 11 capitais, principalmente no nordeste.

Com a crise da dívida externa, em 1983, a Localiza adotou a estratégia de franchising, interiorizando a atividade de aluguel de carros e fortalecendo a sua marca.

Em 1990 a Localiza adotou a estratégia de vender sua frota de seminovos diretamente aos consumidores finais, reduzindo os custos de depreciação e gerando caixa para a renovação dos carros.

No ano de 1997 a empresa investiu na estratégia de capitalização e fez uma operação de private equity com o DLJ Merchant Banking, na qual um fundo adquiriu 33,3% das ações da empresa por US\$ 50 milhões. Nesse mesmo ano, adotou nova estratégia para capitalização e substituição de dívida, lançando US\$ 100 milhões em Senior Notes no mercado americano.

Em 23 de maio de 2005, a Localiza iniciou a oferta pública de ações no Novo Mercado da Bovespa, destinado às empresas com os mais elevados padrões de governança corporativa. As ações iniciaram a R\$3,83.

Hoje a Localiza possui a maior rede de aluguel de carros da América Latina e está avaliada em cerca de U\$3,6 bilhões*.

4.3 Análise das Empresas

Na análise da Locamérica, por meio do exame das demonstrações contábeis constata-se que a empresa adota uma cultura de baixo custo, optando pela característica de dívida de longo prazo, representada em 95%.

No que se referem ao primeiro aspecto as estratégias adotadas pelas empresas, ou seja, as decisões de investimentos, financiamentos e utilização do lucro líquido, tanto a Locamérica, quanto a Localiza possuem como principal objetivo de seus investimentos a aquisição de novos veículos para a operação de sua atividade principal, impactando diretamente numa maior rentabilidade dos acionistas, visto que essa estratégia reduz despesas com manutenções e a depreciação da frota.

Quanto à obtenção de recursos financeiros das empresas analisadas temos as seguintes situações:

- a) A empresa Localiza recebeu em 2013 a avaliação AAA de risco de crédito, de acordo com a Fitch e a Standard and Poor's, concedendo acesso às taxas mais atrativas do mercado nacional;
- b) Já a Locamérica obteve uma elevação do rating pela S&P para brA, concedendo assim, acesso à novas fontes de financiamento.

No que se refere à distribuição de lucros a Locamérica adota como política de distribuição de lucros de 25% sobre o lucro líquido após a dedução da reserva legal. Essa política de distribuição também é adotada pela Localiza, onde no mesmo ano distribuiu R\$250 milhões em dividendos.

No tocante ao risco de liquidez, que também diz respeito às estratégias financeiras das empresas, ambas possuem caixa para arcar com seus compromissos, notando-se que a Locamérica possui caixa disponível para cumprir com suas obrigações pelo período de 365 dias, e a Localiza de 4 anos.

Os indicadores utilizados pelas companhias analisadas para demonstrarem seus desempenhos foi o índice EBITDA, como pode-se constatar nas figuras abaixo.



EBITDA

EBITDA - R\$ Milhões	2012	2013	Var.
Lucro Líquido	3,7	16,2	335,9%
(-) Resultado Financeiro	(80,9)	(67,8)	-16,2%
(-) Provisão IR/CS	10,2	(3,2)	n.a.
(-) Depreciação Total	(79,1)	(75,8)	-4,3%
EBITDA	153,5	162,9	6,2%
Margem EBITDA	34,6%	30,1%	-4,5 p.p.
Margem EBITDA s/ Rec. Locação	50,5%	50,5%	0,0 p.p.

O EBITDA consolidado foi de R\$ 162,9 milhões em 2013, crescimento de 6,2% e representando uma margem sobre receita líquida de locação de 50,5%, em linha com 2012.

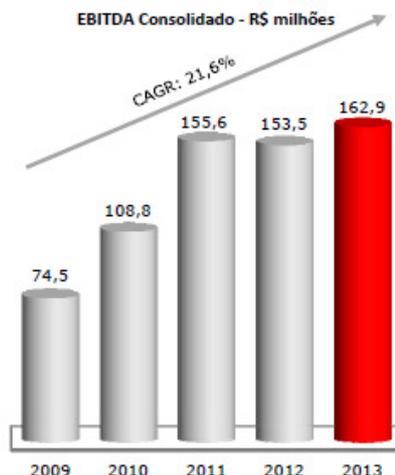


Figura 1 – EBTIDA da Empresa Locamérica

	2012	2013
Lucro líquido	240,9	384,3
Depreciação de carros e outros	409,8	264,4
Despesas financeiras líquidas	138,7	110,6
Imposto de renda e contribuição social	86,2	157,2
EBITDA	875,6	916,5

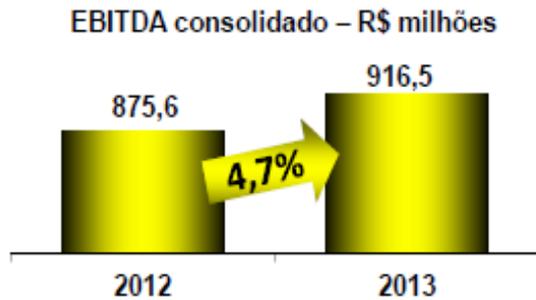


Figura 2 – EBTIDA da Empresa Localiza

O EBITDA engloba todos os componentes operacionais e desta forma, compreende grande parte das receitas auferidas e despesas incorridas, o que destaca a medida em relação ao Lucro Líquido na visualização do desempenho operacional do negócio.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este artigo apresentou os resultados de uma pesquisa que objetivou analisar as estratégias financeiras adotadas pelas empresas brasileiras atuantes no segmento de locação de veículos.

Para isso, foram selecionadas duas empresas de capital aberto, Companhia de Locação das Américas, mais conhecida como Locamérica, e a Localiza Rent a Car S.A. E com base nestas empresas foram feitas análises buscando identificar e compreender as estratégias financeiras aplicadas nestas organizações, assim como seus indicadores de desempenhos.

A pesquisa que apresentou caráter explanatório e quantitativo utilizou como período de análise os anos 2013 e 2012, a fim de obter um comparativo atual e que possa servir como base para estudos futuros.

Foi necessária a execução de estudos paralelos para obtenção de um melhor entendimento do posicionamento estratégico e financeiro das empresas analisadas dentro do mercado.

Com essa análise foi possível constatar que no exercício de 2013, em relação a 2012 houve uma evolução das empresas estudadas. Além disso, também verificou-se uma sinergia com a missão e visão dessas empresas, ou seja, evidenciando resultados de crescimento tanto no que se diz respeito a faturamento, margem EBTIDA e resultado líquido.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanço**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- BENDER, R.; WARD, K. **Corporate Financial Strategy**. 3 ed. Oxford: Elsevier Butterworth-Heinemann, 2009.
- BRASIL, H. V.; BRASIL, H. G. **Gestão financeira das empresas: um modelo dinâmico**. 4. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999. 163 p.
- DIDATICATIVA. Dado Históricos. Disponível em: http://didaticativa.com/dados_historicos.php?id=214 Acesso em: 01/07/2015.
- FASB - **FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD**. Statements of Financial Accounting Concepts. Disponível em: <<http://www.fasb.org/st/>> Acessado em: 25/05/15.
- FERREIRA, J. A. S. **Finanças corporativas: conceitos e aplicações**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2005.
- IBRACON – Instituto Brasileiro de Contadores. **Princípios Contábeis**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1992.
- INSTITUTE OF MANAGEMENT ACCOUNTANTS – IMA. **Measuring and Managing Shareholder Value Creation**. Montvale: IMA, 1997.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos, **Contabilidade Comercial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

LOCALIZA. Histórico Institucional. Disponível

em: <https://www.localiza.com/reservas/institucional/historico.aspx?id_controle=9> Acesso

em: 01/07/2015.

LOCALIZA. Relações com investidores. Disponível em:

<<http://localiza.riweb.com.br/brlist.aspx?idCanal=Gicu6eXXVhu0b0eRjooCeA>>=>. Acesso em:

30/05/2015.

LOCAMERICA. Demonstrações Financeiras. Disponível em:

<<http://www.locamerica.com.br/arquivos/Demonstracoes-financeiras-31-12-2011.pdf>

> Acesso em: 30/05/2015.

MARION, José Carlos. **Contabilidade empresarial**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

MISSAGIA, L. R.; VELTER, F. **Manual de contabilidade**. 4. ed. Rio de Janeiro: Campus – Elsevier, 2005.

NIYAMA, Jorge Katsumi; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2008. 309p.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**. São Paulo: Atlas, 1996.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. F. **Administração financeira**. Tradução de Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1995. 698 p. Tradução de: Corporate Finance.

SANCHES, A. C. **“Valor adicionado” como medida de desempenho de empresas**. Belo Horizonte: Faculdade de Ciências Econômicas/UFMG, 1998. 41 p. (Monografia).

SOUZA, A. F. de; MENEZES, E. J. C. **Estratégia, crescimento e a administração do capital de giro**. Caderno de pesquisas em Administração, São Paulo, v. 2, n. 5, p. 27-38, 1997.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2013.