ACADEMIA MILITAR DAS AGULHAS NEGRAS
ACADEMIA REAL MILITAR (1811)
CURSO DE CIÊNCIAS MILITARES

Igor Correia de Siqueira

UM ESTUDO BÁSICO DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA ASSOCIAÇÃO DE POUPANÇA E EMPRÉSTIMO - POUPEX ANTES E APÓS A CRISE FINANCEIRA DE 2008

Resende

2019

Igor Correia de Siqueira

UM ESTUDO BÁSICO DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA ASSOCIAÇÃO DE POUPANÇA E EMPRÉSTIMO - POUPEX ANTES E APÓS A CRISE FINANCEIRA DE 2008

Monografia apresentada ao Curso de Graduação em Ciências Militares, da Academia Militar das Agulhas Negras (AMAN, RJ), como requisito parcial para obtenção do título de **Bacharel em Ciências Militares.**

Orientador: Cel. Augusto César Magalhães Freire

Resende

2019

Igor Correia de Siqueira

UM ESTUDO BÁSICO DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA ASSOCIAÇÃO DE POUPANÇA E EMPRÉSTIMO - POUPEX ANTES E APÓS A CRISE FINANCEIRA DE 2008

Monografia apresentada ao Curso de Graduação em Ciências Militares, da Academia Militar das Agulhas Negras (AMAN, RJ), como requisito parcial para obtenção do título de **Bacharel em Ciências Militares.**

Aprovado em 24 de junho de 2019.

Banca examinadora:

Cel Augusto César Magalhães Freire
(Orientador)

Maj Gustavo Passos de Lalor Imbiriba
(Avaliador)

Cap Alan Fidélis Reis Santos
(Avaliador)

Resende
2019

Dedico o presente trabalho primeiramente a Deus, que guiou todos os meus passos para que fosse chegado esse momento e em nenhum momento deixou-me fraquejar. Também, aos meus pais, por toda sabedoria transmitida, sem a qual jamais teria conseguido, e por toda confiança depositada em mim, sabendo que, independente de todas as dificuldades, sempre seguiria em frente.

AGRADECIMENTOS

Aos meus companheiros da turma 70 anos da vitória da FEB, os quais, se consegui chegar onde estou, devo muito a todos que me incentivaram a prosseguir.

Aos companheiros de Material Bélico, por toda a camaradagem forjada durante esses três anos.

Ao Coronel Cleidinei, pelas constantes e concretas orientações, sem as quais seria impossível terminar esse trabalho.

Agora, principalmente aos meus pais. Ao meu pai, pelos exemplos de persistência, humildade e responsabilidade, e à minha mãe, por todo otimismo, carinho e compreensão. Sempre me motivaram a perseguir em frente, são os dois verdadeiros pilares que moldaram meu caráter e minha personalidade.

RESUMO

UM ESTUDO BÁSICO DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA ASSOCIAÇÃO DE POUPANÇA E EMPRÉSTIMO - POUPEX ANTES E APÓS A CRISE FINANCEIRA DE 2008

AUTOR: Igor Correia de Siqueira
ORIENTADOR: Cel. Augusto César Magalhães Freire

Trata o tema a respeito da alteração na demonstração financeira da Associação de Poupança e Empréstimo - POUPEX após a crise financeira de 2008. Para tanto foi realizado uma pesquisa bibliográfica, onde fez-se um apanhado histórico da crise de 2008, verificando-se como ela afetou o Brasil. Foi observado que a crise de 2008 trouxe inúmeras alterações para a Associação de Poupança e Empréstimo. O Brasil sentiu a crise financeira mais fortemente no final de 2008 e a indústria foi particularmente afetada. No entanto, a situação começou a melhorar no segundo trimestre de 2009. Com os resultados obtidos da pesquisa, pôde-se notar que a Associação de Poupança e Empréstimo conseguiu crescer com a crise de 2008, apresentando uma boa condição de rentabilidade, sendo responsável pela geração de lucros, tanto em investimentos, como no seu patrimônio líquido, que duplicou nos 3 anos estudados, e em aplicações financeiras. A margem de lucro líquido da APE-POUPEX manteve-se positiva em todos os anos estudados, evidenciando um crescimento significativo devido à crise. Dessa maneira, o patrimônio líquido da empresa se manteve alto, dentre os anos estudados, apresentando uma média de 89,8%, evidenciado que ela não utiliza muitos recursos advindos de terceiros, e em contradição a isso, utiliza mais seu Capital Próprio.

Palavras-chave: Alteração. Demonstração financeira. POUPEX. Crise 2008.

ABSTRACT

A BASIC STUDY OF FINANCIAL STATEMENTS OF THE SAVING AND LOAN ASSOCIATION - POUPEX BEFORE AND AFTER THE 2008 FINANCIAL CRISIS

AUTHOR: Igor Correia de Siqueira

ADVISOR: Cel Augusto César Magalhães Freire

It deals with the subject of the change in the financial statement of the Savings and Loan Association - POUPEX after the financial crisis of 2008. For this, a bibliographical research was carried out, where a historical overview of the crisis of 2008 was made, how it affected Brazil. It was noted that the 2008 crisis brought numerous changes to the Savings and Loan Association. Brazil experienced the financial crisis most strongly at the end of 2008 and the industry was particularly affected. However, the situation began to improve in the second quarter of 2009. With the results obtained from the research, it was noted that the Savings and Loan Association was able to grow with the 2008 crisis, presenting a good profitability condition, being responsible for generating profits, both in investments and in its net worth, which doubled in the three years studied, and in financial investments. The net profit margin of APE-POUPEX remained positive in all the years studied, evidencing a growth of 40% due to the crisis. In this way, the net equity of the company remained high, among the years studied, presenting an average of 89.8%, evidenced that it does not use many resources from third parties, and in contradiction to this, it uses its own capital.

Keywords: Change. Financial statement. POUPEX. Crisis 2008.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Índice de liquidez.....24
Tabela 2 - Índice de endividamento.....25
Tabela 3 - Indicadores de Liquidez dos anos de 2007, 2008 e 2009.....31
Tabela 4 - Indicadores de Rentabilidade dos anos de 2007, 2008 e 2009.....32
Tabela 5 - Indicadores de Estrutura dos anos de 2007, 2008 e 2009.....33
Tabela 6 - Estrutura do Balanço Patrimonial, Análise Vertical (%).....34
Tabela 7 - Estrutura do Balanço Patrimonial, Análise Horizontal (%).....35

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO 10
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO 10
1.2 CARACTERIZAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA 11
1.3 OBJETIVOS 11
1.3.1 Objetivo geral 11
1.3.2 Objetivos específicos 11
1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO 11
2 REFERENCIAL TEÓRICO 13
2.1 A CRISE FINANCEIRA DE 2008 13
2.1.1 A origem da crise 14
2.1.2 O desdobramento da crise 15
2.1.3 Repercussão no Brasil 19
2.2 ANÁLISE DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS 22
2.2.1 Balanço patrimonial 22
2.2.2 Composição do balanço patrimonial 23
2.2.2.1 Patrimônio líquido 23
2.2.3 Índice de liquidez 23
2.2.4 Índice de endividamento 24
2.2.5 Análise vertical e horizontal 25
2.3 A ASSOCIAÇÃO DE POUPANÇA E EMPRÉSTIMO 26
2.4 OUTRAS PESQUISAS RELACIONADAS AO TEMA 27
3 REFERENCIAL METODOLÓGICO 29
3.1 MÉTODOS 29
4 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS 31
4.1 INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS 31
4.2 ANÁLISE DA ESTRUTURA VERTICAL DA APE-POUPEX 34
4.3 ANÁLISE DA ESTRUTURA HORIZONTAL DA APE-POUPEX 35
4.4 IMPORTÂNCIA DO ESTUDO DO BALANÇO PATRIMONIAL 36
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS 38
REFERÊNCIAS 40

1 INTRODUÇÃO.

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

Trata este estudo sobre o assunto “um estudo básico de demonstrações financeiras da associação de poupança e empréstimo - POUPEX antes e após a crise financeira de 2008”, campo de pesquisa inserido na área de administração, conforme definido na Portaria nº 517, de 26 de setembro de 2000, do Comando do Exército Brasileiro (BRASIL, 2000).

Segundo Oureiro (2008), em 2008, a economia mundial enfrentou sua crise mais perigosa desde a Grande Depressão dos anos 1930. O contágio, que começou em 2007 quando os preços dos imóveis nos Estados Unidos finalmente caíram decisivamente para baixo, espalhou-se rapidamente, primeiro para todo o setor financeiro americano e depois para os mercados financeiros no exterior. As vítimas nos Estados Unidos incluíam: todo o setor bancário de investimento; a maior seguradora; as duas empresas afretadas pelo governo para facilitar os empréstimos hipotecários; o maior mutuante hipotecário; a maior poupança e empréstimo e dois dos maiores bancos comerciais.

Para Gazier (2008), os acontecimentos de 2008 promoveram uma parada repentina nas finanças estrangeiras e a rápida queda nas exportações mundiais resultaram em uma depreciação substancial da moeda brasileira (43%) no final de 2008. No entanto, ao contrário dos episódios anteriores de restrição de liquidez internacional, em 2008-2009 o governo brasileiro conseguiu compensar parte da restrição de liquidez em moeda estrangeira usando parte de suas reservas internacionais para financiar agentes domésticos.

Mais especificamente, o Banco Central do Brasil (BCB) utilizou suas reservas internacionais para vender dólares norte-americanos no mercado à vista e oferece facilidades de crédito temporário aos exportadores brasileiros. Essas duas ações foram complementadas com operações de *swap*, nas quais o BC vendeu a moeda estrangeira e comprou moeda nacional para aliviar as pressões especulativas sobre a taxa de câmbio. As ações combinadas do BCB não puderam compensar o movimento maciço de fluxos de capital privado durante o pior período da crise, mas conseguiram manter um nível mínimo de liquidez em moeda estrangeira para as empresas brasileiras (GAZIER, 2015).

Diante desse quadro, houve uma alteração na demonstração financeira da Fundação Habitacional do Exército - FHE Poupex após a crise de 2008, no entanto, de acordo com o Relatório Anual da Poupex (2008), no ano de 2008 foram liberados R$ 100.325 mi para atender as demandas de 4.047 clientes.

No que diz respeito à concessão de crédito a FHE superou em 76% o valor contratado no exercício anterior, auferindo uma receita de R$ 10.535 mi, representando 2,84% da receita total da instituição (POUPEX, 2019).

1.2 CARACTERIZAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA

Sendo assim, houve diversificados reflexos oriundos da crise para a Associação de Poupança e Empréstimo. A partir de apresentações se chegará em uma conclusão do assunto, mostrando os reflexos da crise para a Associação, identificando dados anteriores e posteriores da crise e apresentando definições sobre as análises que são realizadas em um estudo de demonstrações financeiras.

Assim sendo, formula-se a seguinte pergunta: **Quais as alterações em termos monetários e de índices advindos das demonstrações financeiras da APE-Poupex antes e após a crise financeira de 2008?**

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo geral

Apresentar as alterações em termos monetários e de índices advindos das demonstrações financeiras da APE-POUPEX antes e após a crise de 2008.

1.3.2 Objetivos específicos

Identificar como se deu a Crise de 2008 e como ela afetou o Brasil e o mundo;

Apresentar aspectos econômico-financeiros da APE-Poupex relacionados às demonstrações contábeis divulgadas;

Identificar aspectos relevantes oriundos das movimentações financeiras da Poupex antes e após a crise de 2008.

1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO

O presente trabalho está dividido em 5 partes – Introdução, referencial teórico, metodologia, discussão dos resultados e considerações finais.

Na primeira parte (introdução), será apresentada uma contextualização sobre a crise financeira de 2008, onde irão ser apresentados alguns dados da crise com a finalidade de ambientar sobre o assunto. Também, será caracterizado o problema com a pergunta que deverá ser respondida ao final do estudo.

Na segunda parte, que diz respeito ao Referencial Teórico, será abordado todos os elementos que ajudarão o leitor a compreender melhor o que será abordado na discussão de resultados. Aqui, haverá um resumo da crise de 2008 e como ela afetou o Brasil e após isso, fará um apanhado para explicar como funcionam as análises de demonstrações financeiras, mostrando informações sobre balanço patrimonial, ativos e passivos totais e alguns indicadores. O trabalho, nesta parte, está dividido em cinco capítulos, o primeiro fazendo um apanho histórico da crise financeira de 2008, falando sobre sua origem, como se desdobrou e qual foi a repercussão no Brasil. Após isso, será feita umas explicações sobre as análises de demonstrações contábeis, abordando os temas de balanço patrimonial, e consecutivamente sua composição, onde será falado de patrimônio líquido, indicadores de liquidez e endividamento. Fechando o tema de demonstrações financeiras, será apresentado como é feita uma análise vertical e horizontal dessas demonstrações. Por fim, será feita uma explicação sobre a Associação de Poupança e Empréstimo e serão apresentadas outras pesquisas relacionadas ao tema realizadas por outros autores.

A metodologia, nesse trabalho, tem por objetivo apresentar o modelo de pesquisa que está sendo realizada, tanto sua classificação quanto seu tipo. Também, irá expor quais foram os procedimentos técnicos e metodológicos utilizados. No fim dessa parte, será exibido onde e como foi realizada a verificação dos dados obtidos.

Na discussão de resultados irá ser feita uma ligação com o Referencial Teórico, o qual estará dividido em uma realização de um estudo sobre os indicadores econômicos e financeiros (liquidez, rentabilidade e estrutura) da APE-POUPEX no período estudado. Após isso, será apresentado uma verificação dos dados verticais da empresa, buscando entender suas alterações e expô-las, mesma coisa que será feita na análise horizontal dos dados. Para finalizar o trabalho, serão realizadas as considerações finais, no qual será respondida a pergunta elaborada na introdução, fazendo um ligeiro apanhado do trabalho todo, respondendo se os objetivos de pesquisas foram alcançados.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 A CRISE FINANCEIRA DE 2008

Segundo Krugman (2009), em 2008, a economia mundial enfrentou sua crise mais perigosa desde a Grande Depressão dos anos 1930. O contágio, que começou em 2007 quando os preços das casas nos Estados Unidos finalmente caíram decisivamente para baixo, espalhou-se rapidamente, primeiro para todo o setor financeiro americano e depois para os mercados financeiros no exterior. As baixas nos Estados Unidos incluíam a) todo o setor bancário de investimentos, b) a maior seguradora, c) as duas empresas do governo para facilitar os empréstimos hipotecários, d) o maior financiador de hipotecas, e) o maior empréstimo e poupança e f) dois dos maiores bancos comerciais.

No entanto, o problema não se limitou ao setor financeiro. A indústria automobilística americana, que defendeu um resgate federal, encontrou-se à beira de um abismo. Ainda mais preocupante, os bancos, não confiando em ninguém para pagá-los, simplesmente pararam de fazer os empréstimos que a maioria das empresas precisa para regular seus fluxos de caixa e sem os quais não podem fazer negócios. Os preços das ações despencaram em todo o mundo - a Média Industrial Dow Jones nos EUA perdeu 33,8% de seu valor em 2008, e até o final do ano, uma profunda recessão envolveu a maior parte do mundo. Em dezembro, o Escritório Nacional de Pesquisas Econômicas, o grupo privado reconhecido como árbitro oficial de tais questões, determinou que uma recessão começasse nos Estados Unidos em dezembro de 2007, o que já era a terceira recessão mais longa nos EUA desde a Segunda Guerra Mundial (KRUGMAN, 2009).

No final do ano, Alemanha, Japão e China estavam em recessão, assim como muitos países menores. Muitos na Europa pagaram o preço por terem se interessado em títulos imobiliários americanos. O Japão e a China evitaram em grande parte essa armadilha, mas seus fabricantes orientados para a exportação sofreram com a recessão em seus principais mercados, os EUA e a Europa, reduzindo a demanda por seus produtos. Os países menos desenvolvidos também perderam os mercados no exterior, e seus investimentos estrangeiros, dos quais dependiam para o capital de crescimento, murcharam. Com nenhuma das maiores economias prosperando, não havia um motor óbvio para tirar o mundo de sua recessão, e economistas do governo e do setor privado previram uma recuperação difícil (KRUGMAN, 2009).

2.1.1 A origem da crise

De acordo com Stiglitz (2010), o problema começou com os negociantes de hipotecas que emitiram hipotecas com termos desfavoráveis aos mutuários, que muitas vezes eram famílias que não se qualificavam para empréstimos residenciais comuns. Algumas dessas chamadas hipotecas *subprime* apresentaram taxas de juros baixas nos primeiros anos, que aumentaram para taxas de dois dígitos em anos posteriores. Alguns incluíam penalidades de pagamento antecipado que tornavam proibitivamente caro o refinanciamento. Esses recursos eram fáceis de serem pedidos pelos compradores de imóveis recém-adquiridos, muitos deles pouco sofisticados em tais questões, que eram seduzidos pela perspectiva de que, independentemente de sua renda ou de sua capacidade de fazer um pagamento, eles poderiam ter uma casa própria.

Credores hipotecários não se limitaram a manter os empréstimos, conteúdo para receber um cheque mensal do titular da hipoteca. Frequentemente, eles vendiam esses empréstimos para um banco ou para a Fannie Mae ou Freddie Mac, duas instituições criadas pelo governo, criadas para comprar hipotecas e fornecer aos financiadores de hipotecas mais dinheiro para emprestar. A Fannie Mae e a Freddie Mac poderiam então vender as hipotecas para bancos de investimento que as agrupariam com centenas ou milhares de outras em um "título lastreado em hipotecas" que forneceria um fluxo de renda que incluísse a soma de todos os pagamentos mensais da hipoteca. Então, seria dividida em talvez mil peças menores que seriam vendidas aos investidores, muitas vezes erroneamente identificadas como investimentos de baixo risco (STIGLITZ, 2010).

A indústria de seguros entrou no jogo trocando “*credit default swaps*”, de fato, as apólices de seguro estipulando que, em troca de uma taxa, as seguradoras assumiriam quaisquer perdas causadas por inadimplência do titular da hipoteca. O que começou como seguro, no entanto, rapidamente se transformou em especulação quando as instituições financeiras compraram ou venderam CDS sobre ativos que não possuíam. Já em 2003, Warren Buffett, o renomado investidor americano e CEO da Berkshire Hathaway, os chamou de "armas financeiras de destruição em massa". Cerca de US $ 900 bilhões em crédito foram segurados por esses derivativos em 2001, mas o total subiu para surpreendentes US $ 62 trilhões no início de 2008 (STIGLITZ, 2010).

Enquanto os preços da habitação continuassem subindo, todos lucravam. Detentores de hipotecas com fontes inadequadas de renda regular poderiam tomar empréstimos contra o aumento do seu patrimônio líquido. As agências que classificam os valores mobiliários de

acordo com sua segurança (que são pagas pelos emissores desses títulos, não pelos compradores) geralmente classificam os títulos lastreados em hipotecas relativamente seguros, eles não eram. Quando a bolha imobiliária estourou, cada vez mais detentores de hipotecas perderam seus empréstimos. No final de setembro, cerca de 3% dos empréstimos imobiliários estavam em processo de execução, um aumento de 76% em apenas um ano. Outros 7% dos proprietários de imóveis com hipoteca tiveram pelo menos um mês de atraso em seus pagamentos, acima dos 5,6% um ano antes. Em 2008, a leve queda nos preços das casas, iniciada em 2006, havia se tornado uma queda livre em alguns lugares. O que se seguiu foi uma crise de confiança: um caso clássico do que acontece em uma economia de mercado quando os atores, de empresas gigantescas a investidores individuais, não confiam uns nos outros ou nas instituições que construíram (STIGLITZ, 2010).

2.1.2 O desdobramento da crise

De acordo com Krugman (2009), a primeira grande instituição a cair foi a Countrywide Financial Corp., o maior credor hipotecário americano. O Bank of America concordou em janeiro de 2008 com os termos para concluir a compra da Countrywide, sediada na Califórnia. Com grandes parcelas do inadimplente hipotecário da Countrywide, o Bank of America conseguiu comprá-lo por US $ 4 bilhões além da participação de US $ 2 bilhões que havia adquirido no mês de agosto, uma fração do valor de mercado recente da Countrywide.

A próxima vítima, em março, foi a casa de investimento de Wall Street, Bear Stearns, que tinha uma carteira de títulos hipotecários. À medida que o valor destes títulos despencou, o Bear foi resgatado da bancarrota pelo JPMorgan Chase, que concordou em comprá-lo por um preço de US $ 10 por ação (cerca de US $ 1,2 bilhão), e pelo Federal Reserve (Fed), que concordou em absorver até US $ 30 bilhões em ativos em declínio do Bear (KRUGMAN, 2009).

Se o envolvimento do Fed no resgate do Bear Stearns deixou qualquer dúvida de que até mesmo um governo republicano conservador, poderia achar necessário inserir-se na iniciativa privada, o resgate da Fannie Mae e do Freddie Mac em setembro colocou essa incerteza em suspenso. As duas empresas de hipotecas privadas, que historicamente desfrutavam de uma ligeira vantagem no mercado em virtude de seus estatutos no Congresso, detinham ou garantiam cerca de metade das hipotecas do país. Com a corrida das inadimplências de hipotecas *subprime*, a Fannie e a Freddie sofreram as mesmas perdas que outras companhias de hipotecas, só que pior. O Departamento do Tesouro dos EUA, pouco

disposto a suportar a turbulência que o fracasso de Fannie e Freddie acarretaria, tomou o controle deles em 7 de setembro, substituiu seus CEOs e prometeu até US $ 100 bilhões em capital, se necessário, para balancear seus livros (KRUGMAN, 2009).

As revoltas do mês não terminaram. Com a venda do Bear Stearns, os mercados derrubaram os preços das ações do Lehman Brothers e Merrill Lynch, dois outros bancos de investimento com exposição a títulos lastreados em hipotecas. Nenhum dos dois suportou o calor. Sob pressão do Tesouro, a Merrill Lynch, cujo slogan "otimista sobre os EUA" tornou a Wall Street popular, concordou em 14 de setembro em vender para o Bank of America por US $ 50 bilhões, metade do seu valor de mercado no ano passado. A Lehman Brothers, no entanto, não conseguiu encontrar um comprador e o governo recusou um subsídio ao estilo do Bear Stearns. O Lehman declarou falência no dia seguinte à venda da Merrill (KRUGMAN, 2009).

Em seguida, na lista dos mercados, estava o American International Group (AIG), a maior seguradora do país, que enfrentava enormes perdas com “credit default *swaps”*. Com a AIG incapaz de garantir crédito através de canais normais, o Fed forneceu um empréstimo de US $ 85 bilhões em 16 de setembro. Quando essa quantia se mostrou insuficiente, o Tesouro ficou com US $ 38 bilhões a mais. Em troca, o governo dos EUA recebeu uma participação acionária de 79,9% na AIG (KRUGMAN, 2009).

Segundo Stiglitz (2010), cinco dias depois, viu-se o fim dos grandes bancos de investimento independentes. O Goldman Sachs e o Morgan Stanley eram os dois únicos que restaram, e seus grandes investidores, preocupados com a possibilidade de serem os próximos alvos dos mercados, começaram a transferir seus bilhões para portos mais seguros. Em vez de proclamar sua inocência até o tribunal de falências, os dois bancos de investimento optaram por se transformar em holdings bancárias comuns. Isso os colocou sob o respeitado quadro regulamentar do Fed e deu a eles acesso aos vários tipos de crédito do Fed para as instituições que ele regulamenta.

Em 25 de setembro, culminando um mês frenético, os reguladores federais apreenderam a maior poupança e empréstimo do país, o Washington Mutual (WaMu), sediado em Seattle, e negociaram sua venda para o JPMorgan Chase por US $ 1,9 bilhão. O JPMorgan também concordou em absorver pelo menos US $ 31 bilhões nas perdas de WaMu. Finalmente, em outubro, o Fed deu aprovação regulamentar à compra do Wachovia Corp., um gigante banco da Carolina do Norte que foi prejudicado pelo fiasco das hipotecas *subprime*, pela Wells Fargo, com sede na Califórnia. Outros bancos também afundaram, incluindo alguns dos maiores. Em novembro, o Tesouro reforçou o Citigroup, garantindo US $ 250 bilhões de seus ativos arriscados e injetando US $ 20 bilhões diretamente no banco (STIGLITZ, 2010).

Havia teorias concorrentes sobre como tantos pilares das finanças nos EUA desmoronaram tão rapidamente. Uma detinha os emissores de hipotecas *subprime* responsáveis pelo desastre. De acordo com esse ponto de vista, quando os títulos lastreados em hipotecas estavam voando alto, as empresas de hipotecas estavam ansiosas para emprestar a qualquer pessoa, independentemente da condição financeira do mutuário. As empresas que lucraram com isso, de pequenas companhias de hipotecas a gigantescos bancos de investimento, enganaram-se, dizendo que isso poderia durar para sempre (STIGLITZ, 2010).

Alguns alegaram que a desregulamentação desempenhava um papel importante. No final dos anos 90, o Congresso demoliu as barreiras entre o setor bancário comercial e de investimento, uma mudança que encorajou investimentos arriscados com dinheiro emprestado. A desregulamentação também descartou a maioria da supervisão federal de “derivativos”, *swaps* de default de crédito e outros instrumentos financeiros que derivam seu valor de títulos subjacentes. O Congresso também rejeitou propostas para restringir “empréstimos predatórios” a compradores de imóveis em condições desfavoráveis aos mutuários (STIGLITZ, 2010).

Os desreguladores zombaram da noção de que mais regulamentação federal teria aliviado a crise. Phil Gramm, o ex-senador que defendeu grande parte da legislação de desregulamentação, culpou os "tomadores de empréstimo predatórios" que compravam uma hipoteca quando não estavam em condições de comprar uma casa. Gramm e outros opositores da regulamentação traçaram os problemas para o Community Reinvestment Act de 1977, uma lei antidroga que dirigia Fannie Mae e Freddie Mac para garantir que as hipotecas que eles compravam incluíssem alguns de bairros pobres. Isso, segundo Gramm e seus aliados, era uma licença para empresas hipotecárias emprestarem a mutuários não qualificados (STIGLITZ, 2010).

Para Krugman (2009), por mais alarmante que tenha sido a enxurrada de aquisições, salvamentos e colapsos, essa não foi a consequência mais sinistra da crise financeira. Isso ocorreu nos mercados de crédito, onde centenas de bilhões de dólares por dia são emprestados por períodos tão curtos quanto da noite para o dia por aqueles que têm o capital para aqueles que precisam dele. Os bancos que fizeram grande parte dos empréstimos concluíram com o caos ocorrido em setembro que nenhum tomador de empréstimo era confiável. Como resultado, congelaram todos os empréstimos. Sem empréstimos, as empresas não poderiam crescer. Sem empréstimos, algumas empresas nem poderiam pagar pelas operações do dia a dia.

Depois veio um desenvolvimento que ressaltou a enormidade da crise. O Fundo Primário da Reserva, um dos maiores fundos do mercado monetário dos EUA, anunciou em 16 de setembro que iria “quebrar” o investimento. Os fundos do mercado monetário constituem

um elo importante na cadeia financeira porque usam seus depósitos para fazer muitos dos empréstimos de curto prazo de que as grandes corporações precisam. Embora os fundos do mercado monetário não possuam seguro de depósito federal, eles são amplamente considerados tão seguros quanto os depósitos bancários, e atraem tanto grandes como pequenos investidores, porque eles obtêm taxas de retorno superiores àquelas oferecidas pelo mais seguro dos investimentos, Títulos do Tesouro (KRUGMAN, 2009).

Por isso, ocorreu uma sacudida quando a Reserve Primary, que havia se metido em problemas com seus empréstimos ao Lehman Brothers, declarou que seria incapaz de pagar a seus investidores mais de 97 centavos por dólar. O anúncio desencadeou uma debandada dos fundos do mercado monetário, com pequenos investidores juntando-se aos grandes. A demanda por títulos do Tesouro foi tão grande que a taxa de juros de um título do Tesouro de três meses caiu praticamente para zero. Em uma reunião de 18 de setembro com membros do Congresso, o presidente do Fed, Ben S. Bernanke, observou que, se alguém não fizesse algo rápido, na semana seguinte talvez não houvesse uma economia para resgatar (KRUGMAN, 2009).

Se os formuladores de políticas do governo tivessem tirado alguma lição da Grande Depressão, seria que o dinheiro apertado, os impostos altos e a contenção dos gastos do governo poderiam agravar a crise. O Tesouro e o Fed pareciam competir pela honra do maior impulsionador econômico. A ferramenta usual do Fed - reduzir as taxas de juros de curto prazo - não liberou os mercados de crédito. Até o final do ano, sua meta para a taxa de fundos federais, que os bancos cobram uns dos outros para empréstimos *overnight*, era tão baixa quanto possível: um intervalo de 0 a 0,25%. Assim, o Fed descartou outras formas de injetar dinheiro na economia, por meio de empréstimos, garantias de empréstimo e compras de títulos do governo. Em dezembro, o Fed investiu mais de US $ 1 trilhão na economia e sinalizou sua intenção de fazer muito mais (KRUGMAN, 2009).

O secretário do Tesouro, Henry Paulson, pediu ao Congresso que estabelecesse um fundo de US $ 700 bilhões para evitar que a economia se apossasse permanentemente. Paulson inicialmente pretendia usar a nova autoridade para comprar títulos hipotecários das instituições que os detinham, liberando assim seus balanços patrimoniais de investimentos tóxicos. Essa abordagem provocou uma torrente de críticas: como alguém poderia determinar o valor dos títulos? Por que resgatar as grandes instituições, mas não os proprietários de imóveis que foram levados a tomar hipotecas punitivas? Como o plano incentivaria os bancos a retomar os empréstimos? A Câmara dos Deputados aprovou seu plano uma vez antes de aceitar uma versão ligeiramente revisada (KRUGMAN, 2009).

De acordo com Stiglitz (2010), após a promulgação do plano, Paulson, reconhecendo que sua abordagem não incentivaria novos empréstimos bancários suficientes, fez uma inversão de marcha. Em vez disso, o Tesouro investirá a maior parte do fundo de resgate recentemente autorizado diretamente nos bancos que detinham os títulos tóxicos (dando assim ao governo uma participação acionária em bancos privados). Paulson e outros argumentaram que isso permitiria que os bancos retomassem os empréstimos. Até o final de 2008, o governo possuía ações em 206 bancos. A nova postura do Tesouro parecia abrir o acesso ao dinheiro do resgate para qualquer pessoa que estivesse sofrendo com os mercados de crédito congelados. Esta foi a base para o pedido dos fabricantes de automóveis por um pedaço do bolo.

Ainda assim, todo esse dinheiro fez pouco, pelo menos no início, para estimular os empréstimos bancários privados. Todos com dinheiro para emprestar se voltaram para o refúgio mais seguro de todos - títulos do Tesouro. Tão populares eram os *Treasuries* de curto prazo que os investidores em dezembro compraram US $ 30 bilhões em títulos do Tesouro de quatro semanas que não pagaram juros e, muito brevemente, a taxa de juros de mercado em *Treasuries* de três meses foi negativa (STIGLITZ, 2010).

O governo Bush pouco fez com a política tributária e de gastos para combater a recessão. O senador Barack Obama, eleito em novembro para suceder o presidente Bush em 20 de janeiro de 2009, preparou um pacote de cerca de US $ 1 trilhão em cortes de impostos e programas de gastos para estimular a atividade econômica (STIGLITZ, 2010).

2.1.3 Repercussão no Brasil

O Brasil sentiu a crise financeira mais fortemente no final de 2008 e a indústria foi particularmente afetada. No entanto, a situação começou a melhorar no segundo trimestre de 2009. Quando se trata aos por quês, o forte quadro institucional e uma política monetária cautelosa foram fundamentais para administrar a crise, o que levou a manter a inflação sob controle e numa tendência descendente (PEREIRA, 2010).

O Brasil conseguiu resistir razoavelmente bem à crise financeira internacional de 2008, apesar de ter sido severamente atingido inicialmente. De fato, seu PIB caiu 2,9% no último trimestre de 2008 e 0,9% no primeiro trimestre de 2009. A partir de então, a economia retornou para o crescimento. Isso é melhor do que nos países desenvolvidos e muito melhor do que nos países como a Rússia e o México. Mesmo assim, existem alguns pontos de interrogação sobre a sustentabilidade do crescimento a longo prazo. Isso poderia significar que o México alcança crescimento maior do que o Brasil em 2010, o que seria uma surpresa (PEREIRA, 2010).

Isso pode ser parcialmente explicado pelas condições econômicas existentes no início da crise. Em 2006, o Brasil acabara de entrar em um ciclo de crescimento mais vigoroso. Houve uma ociosa capacidade financeira e empresas financeiramente sólidas em muitos setores. A dívida do consumidor era baixa e, em geral, o passivo do consumidor era de curto prazo. Diferentemente do caso da Europa e dos EUA, a dívida hipotecária da casa era muito baixa. De fato, os empréstimos imobiliários representavam apenas 2,3% do PIB em dezembro de 2008. Paralelamente, o Banco Central do Brasil havia implementado forte regulação prudencial desde a crise bancária nos anos 90. A alavancagem mínima de exigência dos bancos ainda é de 11%, superior à taxa de 8% normalmente recomendada pelos acordos de Basileia. No entanto, uma cautela ainda maior foi aplicada, uma vez que 16% do capital ativo era a posição efetiva do sistema bancário (PEREIRA, 2010).

O país havia obtido recentemente um grau de investimento, que consolidou o capital e reservas cambiais, atingindo US $ 197 bilhões em outubro de 2008, a dívida continuou a cair, situando-se em US $ 214 bilhões até o final de 2008. A dívida pública era de apenas US $ 67 bilhões e o Tesouro Nacional, depois de muitas décadas, não era mais um devedor estrangeiro e tornou-se um credor (PEREIRA, 2010).

Portanto, a desvalorização do real brasileiro não levaria, como foi visto mais tarde, a qualquer tipo de pressão fiscal sobre o governo. Pelo contrário, o câmbio exterior resultante de ganhos levaram a uma redução da dívida inicialmente. O Brasil sentiu a crise financeira mais fortemente no final de 2008 e a indústria foi particularmente afetada, sendo atingida de duas maneiras. Em primeiro lugar, as exportações de bens manufaturados despencaram significativamente durante o último trimestre daquele ano, em aproximadamente 37%. O maior problema que o exportador brasileiro enfrentou foi uma queda acentuada nas vendas para países emergentes, isto é, os principais clientes de seu setor industrial que se especializaram principalmente em produtos de tecnologia média. Por exemplo, Argentina e México foram os melhores mercados em termos de vendas de automóveis nacionais. Em segundo lugar, além do encolhimento, como no resto do mundo, o financiamento de US $ para as exportações foi severamente atingido. O aperto de crédito também afetou as operações no mercado interno (PEREIRA, 2010).

Durante os meses que antecederam a crise, muitas empresas obtiveram crédito através de operações em reais, mas utilizando derivativos de taxa de câmbio. Como o real brasileiro foi desvalorizado em mais de 30% nos últimos meses de 2008, essas empresas foram duramente atingidas e muitas entraram em falência. Como em outros mercados e países a maioria das

empresas não imaginaram a extensão do risco envolvido no uso de derivativos (PEREIRA, 2010).

Assim, a queda nas exportações e o aperto de crédito fizeram com que as empresas tivessem que cortar suas operações e implementar uma política particularmente agressiva para reduzir estoques, o custo de perdas financeiras. Em muitos casos, particularmente quando se trata de matérias-primas fertilizantes, as compras feitas antes da crise chegaram ao Brasil quando os preços já haviam caído significativamente. Nesses casos, a liquidação do estoque resultou em enormes perdas. Devido à posição muito negativa do fluxo de caixa, muitas empresas reduziram níveis de produção e projetos de investimento cancelados ou adiados. As ordens de capital de bens encolheram acentuadamente, resultando em uma queda de 21% na produção industrial entre dezembro de 2008, que só começou a se recuperar alguns meses depois. Para acessar a extensão da desaceleração, vale ressaltar que, mesmo a economia tendo começado a se recuperar, a economia brasileira total começou a recuperar no segundo trimestre de 2009, a previsão para a indústria permaneceu negativa para o ano como um todo e seu desempenho foi estimado em -7,7% (PEREIRA, 2010).

Segundo Barbosa (2011), parte do sucesso do Brasil em lidar com a crise de 2008-2009 veio do preexistente regulamento financeiro do país. Havia os altos requisitos de reserva como um ativo público durante o período de restrições de liquidez. Além disso, a regulamentação financeira brasileira também é caracterizada por altos requerimentos de capital e supervisão bancária abrangente, especialmente quando comparada com o que aconteceu nas economias avançadas antes da crise financeira de 2008.

Para ilustrar esse ponto, vale ressaltar algumas características da regulação brasileira que se destacam em relação à regulamentação norte-americana antes da crise. Primeiro, a regulamentação brasileira não permite seguro sombra por meio de *swaps* de inadimplência de crédito. Todo o seguro de crédito deve ser feito através de fundos governamentais especiais ou do mercado formal de seguros, com as reservas adequadas e limites para a exposição ao risco. Em segundo lugar, a exigência de capital mínimo dos bancos no Brasil é maior (11%) do que o recomendado pelo comitê da Basileia (8%), o que resulta em menor alavancagem e maior capacidade para lidar com choques financeiros. Terceiro, o brasileiro exige um pagamento mínimo em operações de crédito, especialmente no financiamento habitacional, de modo que a relação entre o valor e o patrimônio permaneça bem abaixo de 100%. Em quarto lugar, os bancos que originaram um acordo de securitização devem reter uma pequena parte de cada transação em seus registros, para que eles tenham algo em risco se a operação se deteriorar. Quinto, todos os contratos de derivativos de bancos devem ser registrados em mercados

organizados ou reportados ao BCB, e a exposição líquida ao risco de cada instituição é limitada a uma fração conservadora de seu capital (BARBOSA, 2011).

Finalmente, deve-se notar que, embora a regulamentação bancária brasileira tenha sido bem-sucedida na prevenção de uma fragilidade financeira excessiva no setor bancário, isso não impediu que isso acontecesse no setor não financeiro. Mais especificamente, devido à alta taxa de juros real do Brasil em relação ao resto do mundo, há um alto incentivo para operações de arbitragem entre o real e as moedas estrangeiras (*carry trade*) para aqueles com acesso aos mercados financeiros internacionais. Como resultado, antes da crise de 2008-2009, algumas grandes firmas exportadoras se envolveram em contratos de câmbio altamente especulativos, nos quais apostaram fortemente na contínua valorização da moeda brasileira sem a devida cobertura. Então, quando a crise de 2008 chegou e o real desvalorizou, essas empresas enfrentaram um sério problema de solvência e corriam o risco de derrubar parte da contraparte de seus bancos. No final, a situação foi resolvida através de algumas das facilidades de crédito extraordinárias do governo mencionadas anteriormente, bem como através de algumas fusões e aquisições entre empresas privadas (BARBOSA, 2011).

2.2 ANÁLISE DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A Análise das Demonstrações Financeiras tem por objetivo, segundo Reinaldo Luiz Lunelli (2017), proporcionar um estudo sobre uma organização, no que diz respeito a sua real situação econômico-financeira. Dentro dessa análise, são apresentados inúmeros fatores para serem estudados, tais como: avaliação de ativos, inspeções em receitas e despesas, avaliações de riscos e capital investido, e ações da administração.

Devido a essa abrangência de estudos, muitas dificuldades são encontradas, dentre elas, podem ser destacadas a falta de clareza em certas demonstrações por partes das empresas, falta de credibilidades nos dados fornecidos e falta de vontade de algumas empresas em fornecer os dados. Em decorrência disso, será estudado o Balanço Patrimonial da POUPEX, analisando a avaliação de ativos e passivos em certo período de tempo. (LUNELLI, 2017)

2.2.1 Balanço patrimonial

O Balanço Patrimonial, segundo Natália Lima (2018), serve para demonstrar tudo o que é movimentado dentro de uma empresa, em um determinado tempo. Nele deve ser incluído todos os ativos e passivos de uma empresa, tendo uma grande importância para o controle de

gastos de uma empresa. Com isso, segundo a autora, ele é utilizado para a realização de um planejamento financeiro que ajude a empresa, feito com base em dados reais do mercado.

2.2.2 Composição do balanço patrimonial

O Balanço Patrimonial é composto pelos ativos, passivos e o patrimônio líquido da empresa. Os ativos, por sua vez, estão separados em ativos circulantes e ativos não circulantes. Os ativos circulantes, de acordo com Leandro Oliveira (2017), são os direitos que uma empresa tem e que consegue realizar em um período inferior a um ano, dentre eles: as contas a receber e os estoques da empresa. O ativo não circulante, ainda segundo o autor, compõe os bens e direitos que se realizarão em um prazo maior que um ano, para exemplificar, tem-se os investimentos.

Os passivos também possuem sua divisão em não circulantes e circulantes. Os passivos não circulantes, assim como disse Tiago Reis (2018), são o conjunto de todos os deveres que uma empresa assume em um prazo maior que um ano, no que diz respeito às contas com seus credores. Dentro disso, se destacam os financiamentos de impostos, obrigações fiscais e provisões de riscos. Por outro lado, temos os passivos circulantes, que, de acordo com Tiago, são as dívidas que possuem prazo de validade de até 1 ano (12 meses), nele encontram-se as dívidas de curto prazo, contas a pagar e adiantamentos para clientes.

2.2.2.1 Patrimônio líquido

Segundo o Blog BTG Pactual Digital (2019), o Patrimônio Líquido é um dos conceitos mais fundamentais do balanço patrimonial. Diz respeitos ao valor que a empresa possui após ter pago todas suas despesas. Para isso, leva em conta diversificados fatores, tais como: capital social e reservas de lucros.

De acordo com o site, Capital social seria o quanto uma empresa tem que gastar para começar a gerar lucros, tirando as despesas iniciais como manutenção da empresa e as exigências para a criação dela. Já as reservas de lucros, são as despesas geradas datadas após os lucros de uma organização. (PACTUAL DIGITAL, 2019)

2.2.3 Índice de liquidez

De acordo com Marion (2012), o índice de liquidez possui três aspectos. Primeiramente, o índice não mostra a qualidade de todos os itens existente do Ativo. Em segundo lugar, o índice não pode ser utilizado para mensurar a união entre a receita e o pagamento. O último aspecto diz respeito ao estoque, que de acordo com o autor, é avaliado a custos do passado.

Marion (2012) afirma que os índices de liquidez possuem quatro divisões, classificando-se em: Liquidez Corrente, Liquidez Seca, Liquidez Geral e Liquidez Imediata. Segundo Marion (2012), citado por Monique (2018): os índices de liquidez "são indicados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, [...], a longo e curto prazo". A tabela 1 apresenta o índice de liquidez.

Tabela 1 - Índice de liquidez

VARIÁVEIS	FÓRMULA	INTERPRETAÇÃO TEÓRICA	RESULTADO ESPERADO
Índice Liquidez Seca	Ativo circulante – Estoque/ Passivo circulante	Para cada dinheiro investido, devem ser recebidos certa quantia de dinheiro	É o dinheiro que será recebido para cada R$ investido
Índice Liquidez Corrente	Ativo circulante/ passivo circulante	É o saldo que a empresa tem para quitar sua dívida em curto prazo	Maior que 1
Índice Liquidez Geral	At Circulante + Realizável a longo prazo/ Passivo circulante + Exigível a longo prazo	É a capacidade da empresa de pagar a longo prazo	Maior que 1
Índice Liquidez Imediata	Disponibilidade/ Passivo circulante	Capacidade da empresa em fazer suas obrigações, no tempo em que for exigida	Maior que 1

Fonte: Adaptado de Marion (2018) e Monique (2012)

2.2.4 Índice de endividamento

Os índices de endividamento servem para verificar se uma empresa está usando seus próprios capitais ou está se utilizando de capitais de terceiros. Por esse índice é possível calcular o quanto de seus próprios recursos estão sendo utilizados quando comparados com os recursos de outras empresas. (Marion 2012). A tabela 2 apresenta as variáveis do índice de endividamento.

Tabela 2 - Índice de endividamento

VARIÁVEIS	FÓRMULA	INTERPRETAÇÃO TEÓRICA	RESULTADO ESPERADO
Presença de capital de terceiros sobre quantidade total de recursos	Capital de terceiros/ Capital de terceiros + Capital próprio.	É a porcentagem de ativos financiados	Se menor, melhor
Garantia de Capital próprio ao Capital de Terceiros	Capital de terceiro/ Capital próprio	Mostra quanto recurso foi pego de outra empresa para certa quantia de dinheiro próprio.	Se menor, melhor
Composição do grau de endividamento	Passivo circulante/ Capital de terceiro	A curto prazo, é o quanto de dívida que irá vencer da empresa	Se menor, melhor
Indicador de imobilização do patrimônio líquido	Ativo não circulante/ Patrimônio líquido	É quanto está aplicado em ativos não circulantes, para certa quantia de patrimônio líquido	Se menor, melhor
Imobilização dos recursos não correntes	Ativo não circulante/ Patrimônio líquido + Passivo não circulante	Mostra quanto foi colocado de ativos parados nos ativos não circulantes	Se menor, melhor

Fonte: Adaptado de Monique (2018), citado por Marion (2012)

2.2.5 Análise vertical e horizontal

A Análise vertical tem por objetivo evidenciar como os elementos patrimoniais têm influência no todo. Na análise vertical do Balanço Patrimonial, segundo Francélio Cavalcante (2017), busca-se apresentar o ativo total, mostrando a participação dos outros elementos do ativo ou do passivo em relação a ele. Já a análise vertical da Demonstração do Resultado, procura mostrar os recebimentos líquidos, indicando os custos e despesas. Com isso, de acordo com Cavalcante (2017), é utilizada para fazer uma relação entre lucro e venda, sem excluir os custos e despezas.

A Análise horizontal utiliza-se da variação da porcentagem, dentro de um espaço de tempo, para indicar o que aconteceu com a parte analisada. Na análise horizontal do Balanço Patrimonial, deve-se tomar por base, e dar grande atenção nessa parte, no ponto inicial que serão feitos os cálculos. Já essa análise quando diz respeito a Demonstração do Resultado, opera

de maneira muito similar comparado com o acima citado, contudo, trabalha com rendas, custos e dispêndios. (CAVALCANTE, 2017)

2.3 A ASSOCIAÇÃO DE POUPANÇA E EMPRÉSTIMO

> A FHE produz empreendimentos em conformidade com sua política que, alinhada aos objetivos estratégicos, visam facilitar o acesso à casa própria, aos associados da Poupex. A FHE busca produzir empreendimentos que promovam qualidade de vida aos seus associados, com projetos inovadores, que proporcionam segurança, preço acessível e qualidade, com a responsabilidade de minimizar os impactos ambientais.

Desta forma, a FHE facilita a compra da casa própria aos associados da Poupex.

Segundo o site da POUPEX (2019), a Associação de Poupança e Empréstimo é uma instituição que não tem vistas para o lucro. Foi criada e, desde então, operada pela Fundação Habitacional do Exército (FHE). Tem vigor em todo território nacional e realiza suas operações a partir de fundos recolhidos nas cadernetas de poupança. Dentre seus objetivos, destacam-se auxiliar seus associados nas aquisições ou construções de suas próprias moradias, a partir da poupança e fornecer os melhores preços e condições na realização de um empréstimo a seus sócios. (POUPEX, 2019)

Historicamente, de acordo com o site, detém o sétimo lugar em captação de recursos, em uma pesquisa feita pelo Banco Central (2018). Tem como missão o facilitamento para seu sócio adquirir sua casa própria, com isso, melhorando a qualidade de vida de seus consumidores. (POUPEX, 2019)

Desde seu surgimento, a POUPEX realizou, em todo o Brasil, mais de 128.000 financiamentos imobiliários, e dentro disso, está na oitava posição no que diz respeito aos agentes financeiros que fornecem financiamentos de imóveis. Além disso, possui mais de 1,6 milhão de associados em todo território nacional. Assim, ressaltando que qualquer pessoa, tanto física como jurídica, pode se tornar um sócio dessa empresa, apenas necessitando ir em uma agência do Banco do Brasil, caso seja o banco que possua, ou fazer pela internet, e abrir uma poupança POUPEX. (POUPEX, 2019)

Para verificar as Demonstrações Financeiras da POUPEX basta apenas procurá-las em seu site na internet, lugar onde são distribuídas mensalmente. Como visto no tópico anterior, o patrimônio líquido mostra a riqueza de uma empresa (lucro + capital investido). Na atualidade, a Associação de Poupança e Empréstimo está aumentando seu patrimônio líquido, demonstrando crescimento e boas visões de rendimentos futuros. (POUPEX, 2019).

2.4 OUTRAS PESQUISAS RELACIONADAS AO TEMA

Com a finalidade de realizar a compreensão do tema discutido, serão apresentados diversos estudos realizados, dos quais se destaca o estudo de Monique, realizado em 2018, que procurou realizar uma análise, baseada em fundamentos, de uma empresa nacional que fornece poupança e empréstimos, com o objetivo de, segundo Monique, "identificar e avaliar os resultados econômicos financeiros da Associação de Poupança e Empréstimo, no período de 2007 a 2017", a respeito das alterações contábeis nos índices de Balanço Patrimonial do APE – POUPEX. Essa pesquisa como principal resultado teve: a APE – POUPEX apresentou diversos superávits, possuindo uma rentabilidade boa, podendo gerar retorno em cima de todos os seus investimentos. (MONIQUE, 2018)

Também, Charles Rocha (2018), apresentou um trabalho no qual identificava, em um estudo de comparações, de 2008 a 2017, as Demonstrações do Fluxo de Caixa em Empresas do Setor Financeiro, comparando a APE – POUPEX com o Banco Santander S.A., o Itaúsa S.A (investimentos Itaú S.A.) e o Banco Sicredi S.A. Como resultado dessa pesquisa, deu-se que o fluxo de caixa dos bancos Bradesco S.A e Santander S.A eram superiores que o da APE – POUPEX, contudo, comparando-se com o Sicredi S.A, a POUPEX apresentava os resultados superiores. (CHARLES, 2018)

Em outro estudo realizado por Andriely, em 2017, ela buscou, com bases nas apresentações de demonstrações financeiras, apresentar o valor adicionado como instrumento para medir a riqueza, que foi distribuída da Associação de Poupança e Empréstimo, nos anos de 2008 a 2016. Assim, foi observado que havia uma tendência de alavancagem na distribuição da riqueza ao longo dos anos, ocasionando em um aumento de usuários poupando e em uma crescente concessão de financiamento para adquirir imóveis, bem como, para a construção da casa própria.

Adolfo Caliston Anastácio (2004) fez um estudo sobre a importância que a análise de demonstrações contábeis tem para realizar uma verificação da situação econômico-financeira das empresas, no qual ele comparou as informações contábeis da empresa Web Indústrias S.A., com os indicadores utilizados pela Revista Exame para a realização de demonstrações contábeis. Foi observado que a forma que a Revista Exame abordava essas demonstrações não coincidia com o que a Web Indústrias S.A. utilizava. Assim, o estudo concluiu que cada trabalho possui um objetivo específico, contudo a Revista buscava fazer uma generalização de todos os dados.

Em um trabalho realizado por Cláudia Letícia Daronco (2014), buscou-se verificar a aplicação das técnicas de demonstrações financeiras em uma empresa de pequeno porte, visando verificar a importância que tem a correta realização de um estudo contábil para notificar a real situação de uma empresa financeiramente, a fim de não se assustar com futuros acontecimentos. Nesse trabalho foi estudado uma empresa do Rio Grande do Sul em um período de cinco anos, verificando que ela manteve a maioria de seus índices acima de média na maior parte do tempo, concluindo que a empresa mostrou uma situação regular, com plenas capacidades de sobreviver a momentos de dificuldades.

3 REFERENCIAL METODOLÓGICO

Trata-se de uma pesquisa classificada como quantitativa, pois nela são utilizados, em sua grande maioria, dados estatísticos visando uma análise estatística a partir da criação de medidas autênticas e precisas, procurando evitar erros nas interpretações de resultados. (PORTO, 2016).

Foi realizada uma pesquisa exploratória, que, segundo Antônio Carlos Gil (2008, p. 27), tem como objetivo o esclarecimento dos conceitos e ideias, para que possam ser utilizadas para estudos futuros. Assim, elas são elaboradas para realizar uma visão geral sobre os fatos estudados, utilizando-se de documental e procedimentos de amostragem. (GIL, 2007). Além do mais, por procurar evidenciar a situação da APE-POUPEX, no quesito econômico-financeiro, a pesquisa também pode ser classificado como sendo uma pesquisa descritiva, uma vez que está descrevendo as características da POUPEX em uma determinada faixa de tempo. Segundo Gil (2008, p. 28), as pesquisas descritivas, bem como as exploratórias, são as quais as empresas mais solicitam.

Por já existir materiais existentes, encontrados no site da APE-POUPEX (Relatórios anuais), essa pesquisa tem seu procedimento técnico caracterizado como bibliográfico, que, de acordo com Gil (2008, p. 50): “partes dos estudos exploratórios podem ser definidos como pesquisas bibliográficas”, podendo ser feita uma apresentação do conteúdo.

Os procedimentos metodológicos utilizados foram os seguintes: leituras preliminares para aprofundamento do tema; definição e elaboração dos instrumentos de coleta de dados e definição das etapas de análise do material. Ao serem estabelecidas as bases práticas para a pesquisa, procurou-se garantir a execução da pesquisa seguindo o cronograma proposto além de propiciar a verificação das etapas de estudo.

3.1 MÉTODOS

No decorrer de pesquisa foi utilizado o seguinte procedimento: apresentação da pesquisa bibliográfica relacionada à temática. Identificamos, inicialmente, trabalhos de autoria de Lewis (2015), Morris (2016), Sant´Anna (2014), dentre outros, que desenvolvem os conceitos necessários a nossa pesquisa.

Também foi de grande relevância os Relatórios Anuais da Poupex, os quais foram utilizados como fonte do trabalho. Procedemos ao levantamento dos dados bibliográficos, bem

como fichamento do material utilizado, os quais não constaram no TCC. A pesquisa foi unicamente de cunho bibliográfico.

Para a realização dos cálculos da pesquisa, foram utilizados as demonstrações financeiras dos anos de 2007 a 2009 da APE-POUPEX. Para isso, buscou-se verificar os indicadores de liquidez, de estrutura e de rentabilidade dos três anos, para realizar uma comparação a fim de analisar quais as mudanças ocorridas e qual o motivo delas terem ocorrido. Também, com a apresentação das estruturas verticais e horizontais da empresa, buscou-se verificar os ativos, passivos e patrimônio líquido da empresa no período estudado para entender o efeito da crise nas alterações, tanto nos ativos totais, como nos passivos.

Sendo assim, esse estudo, por meio das análises, justifica-se por entender o que aconteceu com a Associação de Poupança e Empréstimos, no que diz respeito ao seu balanço patrimonial, nos anos que antecederam e sucederam a crise de 2008, contribuindo para gerar conhecimentos a respeito do comportamento dos índices devido a crise.

4. DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Tendo por base o intuito do trabalho de identificar as variações antes e após a crise da demonstração financeira do APE-POUPEX, serão apresentados, nesta parte, os índices obtidos do Balanço Patrimonial, os quais foram retirados na página on-line da empresa.

4.1 INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS

A Tabela 3 apresenta os indicadores de liquidez, de 3 anos (2007, 2008 e 2009), da APE-POUPEX, extraídos a partir de seus relatórios contábeis.

Os cálculos de liquidez devem ser maiores que 1 para estar no valor ideal, porém, preferencialmente, devem ser os mais altos possíveis. Na situação da empresa estudada, podem ser verificados que o índice de liquidez geral em 2007 era de 1,19, contudo a empresa aumentou esse índice para 7,06 em 2008, indicando que ela continuou tendo uma grande capacidade em quitar as suas despesas no ano da crise, muito acima do esperado. Em 2009, em uma situação de busca pela estabilização, a APE-POUPEX começou a depreciar seu nível de liquidez geral, obtendo uma média de 3,85, indicando que a empresa, em comparação com o ano da crise, perdeu seu potencial de pagamento. Importante destacar que a empresa, por mais variados que tenham sido os índices nos três anos, sempre manteve seu índice de liquidez geral acima do esperado (>1).

Tabela 3 – Indicadores de Liquidez dos anos de 2007, 2008 e 2009

INDICADOR/ Fórmula	2007	2008	2009
INDICADORES DE LIQUIDEZ			
Liquidez geral (Ativo circulante + Realizável Longo Prazo/ Passivo circulante + Exigível a longo prazo)	1,19	7,06	3,85
Liquidez Corrente (Ativo Circulante/ Passivo Circulante)	9,02	1,99	8,22

Fonte: Elaborado pelo autor

O índice de liquidez corrente, segundo Fernando Marques (2010), diz respeito a como uma empresa está se comportando para quitar suas dívidas em curto prazo. Pode ser observado, conforme a tabela 3, que nos 3 anos a empresa cumpriu a meta de permanecer acima do valor de 1, que é o ideal. Ainda assim, observa-se que a APE-POUPEX tinha grandes condições de quitação de suas dívidas em 2007, com um valor de 9,02. Contudo, ao final de 2008, no estudo realizado, evidenciou que houve uma repentina queda nessa capacidade da empresa em quitar

as dívidas. Isso foi derivado da crise financeira de 2008, uma vez que muitos poupadores estavam com mais dinheiro investido financeiramente do que a empresa possuía em suas próprias mãos, fazendo com que a instituição possuísse menos dinheiro que seria utilizado para sanar as dívidas num período curto de tempo. Contudo, em 2009, apenas com os reflexos da crise, os índices voltaram a subir e a empresa mostrou um grande aumento, quase igualando seu nível de quitação de dívidas a curto prazo, com o ano de 2007.

Na tabela 4, tem-se os indicadores de rentabilidade, utilizados para mensurar o rendimento de todos as aplicações que a empresa realizou. Obtido através das análises de suas demonstrações contábeis.

Tabela 4 – Indicadores de Rentabilidade dos anos de 2007, 2008 e 2009

INDICADOR/ Fórmula	2007	2008	2009
INDICADORES DE RENTABILIDADE			
Margem de Lucro Líquido (Lucro Líquido/ Rec Operac) x 100	7,85%	47,32%	41,85%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido (Lucro Líquido/ PL) x 100	5,70%	13,03%	12,22%

Fonte: Elaborado pelo autor

No ano anterior à crise, A APE-POUPEX, apresentava uma margem de 7,85% de lucro líquido, mostrando que para cada real gasto na empresa, quase 8 centavos, apenas, voltavam de lucro para a empresa. Porém, no ano de 2008 essa situação mudou, aumentando o Lucro Líquido para 47,32%, pois manteve suas políticas econômicas sem sofrer alteração, contudo, o número de poupadores aumentou consideravelmente buscando, possivelmente, fugir da crise, gerando um crescimento demasiado na rentabilidade do ativo. No ano seguinte, a margem apresentou uma queda, mas, mesmo assim, a empresa continuou gerando muito retorno sobre cada recurso investido

A rentabilidade do Patrimônio Líquido evidenciou que a empresa cresceu de um ano para o outro (2007 para 2008), realizando políticas de crescimento econômicas, uma vez que utilizou mais os recursos advindos de seus sócios. Estes aumentaram, pois buscavam maneiras de sair da crise. Logo, se o número de acionistas aumentou, esses contribuíram mais para a fundação, e essa, por sua vez, ganhou mais dinheiro, conseguindo investir esse dinheiro na própria empresa, fazendo com que a rentabilidade sobre o patrimônio viesse a aumentar no ano da crise. Já, em 2009, essa variação não foi tão notável, porém buscou estabilizar o nível de Rentabilidade da instituição obtido no ano da crise, um fator positivo da crise.

Quanto aos indicadores de estrutura, podemos citar a Capitalização, Imobilização do Capital Próprio e o Endividamento Geral. Na tabela 5, serão apresentados esses indicadores, os quais foram obtidos através de análises contábeis dos anos de 2007 a 2009.

Tabela 5 – Indicadores de Estrutura dos anos de 2007, 2008 e 2009

INDICADOR/ Fórmula	2007	2008	2009
INDICADORES DE ESTRUTURA			
Capitalização (PL/Ativo total) x 100	16,40%	84,92%	75,00%
Imobilização do Capital Próprio (Ativo permanente/ PL) x 100	5,00%	2,20%	4,90%
Endividamento geral (Passivo circulante + Ex Longo Prazo + Recursos de Associados Poupadores)	83,60%	15,90%	25,01%

Fonte: Elaborado pelo autor

Quanto à capitalização, que diz respeito ao acúmulo de bens de capital de uma empresa, pode ser observada notória diferença quando feita uma comparação entre o ano anterior da crise com o ano em que ela ocorreu, dando um salto de 16,40% para quase 85%, mostrando que a APE-POUPEX conseguiu aumentar a quantidade de bens de capital que possuía. Esse aumento deve-se ao fato dos poupadores, no momento da crise, possivelmente perceberem que a empresa poderia ser uma alternativa para se livrar da crise, optando por empréstimos, uma vez que queriam ter mais dinheiro em mãos para poder gastar, já que a moeda estava desvalorizada e os habitantes nacionais estavam perdendo sua força de compra. Em 2009, com a estabilização do mercado e fim da crise, a taxa de Capitalização da empresa sofreu uma queda em 10% do valor, chegando em 75%.

Imobilização do Capital Próprio pode ser entendido como: quanto maior a porcentagem, pior para a empresa, uma vez que se divide o ativo permanente pelo patrimônio líquido. Assim, se uma empresa possuir muito ativo permanente, ela possuirá um menor número de ativos circulantes, então, dependerá de outras empresas para financiar o Ativo Circulante (TÉLES, 2003). Sendo assim, a APE-POUPEX possuía uma Imobilização de 5% em 2007, número que abaixou para 2,20% no ano da crise, identificando que a empresa possuiu mais ativos circulantes do que comparado com o ano anterior e dependeu muito menos de terceiros para financiá-los. Contudo, no ano posterior, o índice aumentou para um valor próximo ao de antes da crise.

Já, no que tange ao Endividamento Geral, pode-se dizer que ele está diretamente proporcional com a rentabilidade, a qual já foi citada e explicada. Nessa citação, pode-se observar que a Rentabilidade da empresa foi boa no ano da crise (aumentou quando comparada

à 2007), com isso, no Endividamento Geral a situação não foi diferente. A empresa, que apresentava um Endividamento de 83% em 2007, conseguiu, devido ao grande número de poupadores que passaram a fazer parte da APE-POUPEX, conseguiu abaixar esse índice de endividamento para 15% no final de 2008, mostrando que a empresa conseguiu parar de financiar em muito seus ativos com dinheiro de outras empresas. Mesmo após o ano da crise, o valor do endividamento ainda estava muito baixo quando comparado a 2007.

4.2 ANÁLISE VERTICAL DA ESTRUTURA DA APE-POUPEX

A análise vertical de uma empresa busca fazer uma comparação de informações dentro de um espaço de tempo, bem como apresentar os percentuais de ativos, passivos e de patrimônio líquido. Esses dados podem ser verificados na tabela 6. É uma das formas de identificar o que ocorreu com a empresa em determinado período de tempo.

Tabela 6 - Estrutura do Balanço Patrimonial, Análise Vertical (%)

Ano	Ativo Circulante (%)	Ativo Não Circulante (%)	Passivo Circulante (%)	Passivo Não Circulante (%)	Patrimônio Líquido (PL)
2007	73,52	26,48	7,32	1,77	90,91
2008	63,40	36,60	8,98	1,69	89,33
2009	58,32	41,11	9,50	1,58	88,93

Fonte: Monique (2018)

Analisando verticalmente os ativos circulantes, houve uma redução de 73,52% (2007) para 63,40% (ano da crise) e após a crise, continuou diminuindo, batendo a marca de 58,32%. A redução de seus Ativos Circulantes, entre os anos de 2007 a 2009, mostra que a empresa diminui suas disponibilidades a curto prazo, dentre elas podem ser destacadas as aplicações financeiras e o fluxo de caixa. Assim, conclui-se que a empresa, no ano da crise, começou a fazer investimentos de longo prazo. E, se por um lado houve uma diminuição de ativos circulantes, por outro, houve um aumento dos ativos não circulantes, evidenciando que a empresa passou a investir em negócios que duram um tempo maior para a empresa, tendo haver com seu funcionamento e empreendimento.

Houve uma mudança mínima na quantidade de passivos circulantes e de passivos não circulantes. O primeiro diz respeito ao dinheiro que sai da empresa (deveres que ela tem), fruto de aquisições ou pagamentos que tenham um prazo de até 1 ano, como já abordado no referencial teórico. O segundo diz respeito às aquisições e pagamentos da empresa que tenham como prazo um período maior que 12 meses. Conforme Tabela 6, dentro dos 3 anos, a empresa

não apresentou considerada alteração nos seus índices de passivos totais, tanto o circulante, como o não circulante. Isso mostra que a empresa foi pouco afetada pela crise de 2008 no que diz respeito as suas obrigações de pagar suas dívidas de pequeno, médio e longo prazo.

4.3 ANÁLISE HORIZONTAL DA ESTRUTURA DA APE-POUPEX

De acordo com Assaf (2015), a análise feita horizontalmente deve ser utilizada para apresentar a alteração da proporcionalidade de cada obrigação da empresa, em um determinado período de tempo. Para serem calculados esses valores, deve tomar-se em conta um ano sendo 100% e a partir disso, fazer as conclusões. Assim, para a técnica ser aplicada corretamente, foi tomado por base o ano de 2007 como sendo 100%.

Tabela 7 - Estrutura do Balanço Patrimonial, Análise Horizontal (%)

Ano	Ativo Circulante (%)	Ativo Não Circulante (%)	Passivo Circulante (%)	Passivo Não Circulante (%)	Patrimônio Líquido (PL)
2007	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
2008	-25,48	20,66	5,96	-17,40	-15,08
2009	10,56	125,99	80,81	24,26	36,33

Fonte: Adaptado de Monique (2018)

Nota-se que no período de 2008 para 2009, o crescimento dos Ativos não circulantes, comparados com os ativos circulantes, foi mais significativo. No caso estudado, os ativos circulantes saíram de uma negativa porcentagem de 25,48% em 2008 e foram para 10,56% no ano seguinte. Pelo outro lado, os ativos não circulantes (de longo prazo) saíram de 20,66% em 2008 e aumentaram consideravelmente em 2009 atingindo quase 126%. Com base nisso, pode-se perceber que a APE-POUPEX escolheu fornecer bens e serviços de longo prazo para seus sócios, ante serviços de curto prazo, o que é entendível, uma vez que ela trabalha fornecendo bens e serviços que serão pagos anos a frente. Tudo isso reflete-se na caderneta de empréstimos que a empresa possui, que seriam os serviços que ela realiza na compra e venda de cartas de crédito.

Se por um lado os ativos circulantes cresceram mais que os não circulantes, por outro lado, os passivos circulantes foram os que apresentaram melhor desempenho quando comparado aos passivos não circulantes. No período em que foi realizado o estudo, nota-se que no ano da crise, os passivos circulantes estavam apenas em 6%, contudo, no ano seguinte já tinham aumentado para 80%. Isso evidencia que a crise fez com que a empresa optasse por ter

que trabalhar menos com gastos realizáveis a curto prazo, normalizando esse fator no ano seguinte. O crescimento dos circulantes em relação aos não circulantes (passivos), aqui já no ano de 2009, nos mostra que a APE-POUPEX realizou mais seus deveres de curto prazo, em detrimento de suas obrigações em um período maior de tempo.

No que diz respeito ao patrimônio líquido da empresa, verifica-se que ele subiu de 2008 para 2009, sendo que em 2008 estava com valores negativos. Esse detalhe, provavelmente, pode ser explicado por conta dos efeitos da crise no país, que fez com que seus sócios começassem a querer dinheiro em mãos para se adaptar a crise, optando em fazer empréstimos para a empresa, a qual ficou com um Patrimônio Líquido negativo. Porém, em 2009, com o fim da crise, o PL da empresa voltou a subir, atingindo o índice de 36,33%, evidenciando que mais dinheiro começou a entrar na empresa novamente.

No entanto, com a crise de 2008 observou-se uma alteração financeira da Poupex entre os anos de 2007 a 2009. No ano de 2007 (POUPEX 2007, p. 118) o total do ativo da instituição estava em R$2.094.996.000,00 em 31/12/07. Porém, este total chegou a R$2.821.718.000,00 em 31/12/09 (POUPEX, 2009, p. 116), evidenciando um crescimento significativo de seu patrimônio, por volta de 40%.

A receita de carteira de relações interfinanceiras atingiu o montante de R$713.125.000,00 em 2007, passando, em 2009, para R$866.002.000,00. Já, no que tange as operações de crédito, no ano anterior à crise foram utilizados R$1,195 bilhões, contra R$608 milhões no ano posterior.

4.4 IMPORTÂNCIA DO ESTUDO DO BALANÇO PATRIMONIAL

Após realizadas as devidas apresentações dos resultados e suas discussões, pôde-se perceber a importância que tem fazer um estudo de todas as análises contábeis. Utilizando-se das análises das demonstrações financeiras, bem como fazendo uma análise vertical e horizontal e apresentando os diversos indicadores, pôde-se constatar todas as alterações que a empresa sofreu no período estudado. Sendo assim, utilizando-se dessas informações obtidas, é possível verificar por qual motivo a empresa comportou-se de tal forma no momento da crise, bem como, entender o porquê da APE-POUPEX ter aumentado seus lucros.

O estudo do Balanço Patrimonial, após correta análise de dados, fornece inúmeras informações para os donos das empresas, com isso, pode ser utilizado para verificar os pontos que a empresa apresentou falhas e assim corrigi-los. Indo de encontro a isso, o BP serve também, para a tomada de decisões, uma vez que, ao se observar os pontos negativos das

demonstrações contábeis, podem ser realizadas ações para que mudem essa situação. A empresa também consegue planejar ações futuras, investindo mais em algum setor, ou retirando mais de outro. Com isso, mesmo que o estudo tenha sido realizado com poucos indicadores, mostrou-se eficiente na identificação das alterações.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

No ano de 2008 uma nova crise financeira atingiu o mundo. A crise financeira de 2008 foi o pior desastre econômico desde a Grande Depressão de 1929. Ocorreu apesar dos esforços do Departamento do Tesouro para evitá-la, levando à Grande Recessão. Foi quando os preços da habitação despencaram mais do que o preço despencou durante a Depressão. Dois anos após o término da recessão, o desemprego ainda estava com taxas altas.

O primeiro sinal de que a economia estava com problemas ocorreu em 2006. Foi quando os preços da habitação começaram a cair. Inicialmente, os corretores de imóveis aplaudiram. Eles achavam que o mercado imobiliário superaquecido voltaria a um nível mais sustentável. Esses corretores não perceberam que havia muitos proprietários com crédito questionável. Os bancos permitiram que as pessoas contratassem empréstimos a 100% ou mais do valor de suas novas casas.

Nesse contexto, entramos com a Análise das Demonstrações Contábeis, a qual tem papel fundamental para ajudar nos esclarecimentos dos fatos ocorridos, no caso desse trabalho, nos anos de 2007 a 2009 na APE-POUPEX, identificando os fatores de influências nas operações contábeis e apresentando a verdadeira situação da empresa. O objetivo principal do referido estudo, deu-se à observação e verificação do Balanço Patrimonial da Associação de Poupança e Empréstimo entre os anos de 2007 a 2009, devido à crise financeira de 2008. Para isso, foram analisadas as Demonstrações Financeiras dos 3 anos, a fim de mensurar o ocorrido com a Associação.

Nos estudos realizados, foi verificado que a APE-POUPEX possuiu um indicador de liquidez dentro da margem correta, em todos os seu fatores. Embora a liquidez geral tenha aumentado significativamente no ano da crise, a liquidez corrente diminuiu proporcionalmente. De maneira geral, a empresa apresentou uma tendência de crescimento, aproveitando-se da crise para fornecer empréstimos que seriam pagos a longo prazo, mesmo ficando com valores negativos de Patrimônio Líquido no ano da crise.

Puderam ser observados, também, os ativos e passivos totais da empresa. No período estudado verificou-se, verticalmente, que a empresa pouco mudou seu passivo total, indo contrário ao ativo total, que apresentou decréscimo no circulante e acréscimo no não circulante, porém, mesmo assim o número, em porcentagem, do primeiro foi superior ao segundo. Dessa maneira, pode-se dizer que a empresa aumentou as operações econômicas de curto prazo, ou seja, realizou muitos empréstimos para os sócios que queriam escapar da crise. Nisso, também evidenciamos que a APE-POUPEX recuperaria esse valor em um prazo maior de tempo.

De maneira geral, pode-se concluir que a APE-POUPEX utilizou-se da crise para dar um salto financeiramente, diminuindo seu patrimônio líquido devido à quantidade de empréstimos realizados, a qual fez o dinheiro sair da instituição, porém, aumentando seu lucro líquido e a rentabilidade do patrimônio líquido. Através da apresentação dos dados, observou-se que a APE-POUPEX também obteve índices de liquidez muito elevados, evidenciando o grande fluxo de dinheiro que a instituição teve no período estudado. Por ser a única empresa de poupança e empréstimo do Brasil em vigor atualmente, não foi possível realizar uma comparação com outra empresa do ramo, a fim de verificar o comportamento de ambas, contudo, seu desempenho foi, claramente, positivo com a crise. Por fim, a instituição apresentou uma boa condição na questão financeira, evidenciada pelo decréscimo dos níveis de endividamento e melhorou em muito sua capitalização.

Tem-se que os objetivos do trabalho foram atingidos de modo satisfatório, uma vez que foi feito um apanhado histórico da crise de 2008 e como ela afetou o Brasil e foram discutidos os dados da APE-POUPEX no estudo servindo como base para verificar como a empresa enfrentou a crise financeira de 2008. Ademais, foram identificados os aspectos relevantes das movimentações que a empresa fez por causa da crise. Dessa maneira, o objetivo geral do trabalho foi cumprido, já que foram identificadas as alterações em termos monetários e de índices advindos das demonstrações financeiras antes e após a crise de 2008.

A limitação principal do presente estudo diz respeito ao fato de que existem poucos documentos para a realização da procura dos dados da APE-POUPEX nos referidos anos de 2007 a 2009, e esses dados existentes não apresentam uma visão muito ampla do setor financeiro nacional, uma vez que a única Associação de Poupança e Empréstimo vigente no país é a APE-POUPEX.

Sendo assim, como recomendação para futuros estudos, podem ser o aumento na quantidade dos fatores existentes para a confecção da análise do Balanço Patrimonial e a realização de um estudo abrangendo uma maior quantidade de anos, a fim de permitir a observação mais ampla dos índices, podendo identificar suas variações ano a ano. Ademais, realizar a pesquisa fazendo um comparativo com outra empresa de um mesmo setor, com o intuito de observar quais foram os reflexos dessa empresa antes e após a crise.

REFERÊNCIAS

ALENCAR, Raiely Moreira Barbosa; DIAS, Tays Cardoso. Balanço Patrimonial: A Importância para a Tomada de Decisões em Micros e Pequenas Empresas. **Id on Line Rev. Mult. Psic.,** 2019, vol.13, n.43, p. 808-818. ISSN: 1981-1179.

ANASTÁCIO, Adolfo Caliston; ALBERTON, Luiz; BORGES, Loreci João. **ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS E SUA IMPORTÂNCIA NA VERIFICAÇÃO DA SITUAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS EMPRESAS.** Florianópolis, 2004.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanço**: um enfoque econômico-financeiro.9.ed. São Paulo: Atlas, 2015.

BARBOSA, N. **Financial regulation and the Brazilian response to the 2008-2009 financial crisis.** Disponível em: <www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572011000500013>. Acesso em: 16 jul. 2018.

BLOG BTG PACTUAL DIGITAL. **Patrimônio líquido: o que é, para que serve e como calcular.** Disponível em: <https://www.btgpactualdigital.com/blog/investimentos/patrimonio-líquido-o-que-e-para-que-serve-e-como-calcular>. Acesso em: 18 abr. 2019

CAVALCANTE, F. **Apostila de Demonstrações Contábeis: Elaboração e Análise.** Fortaleza, Ceará, 2017.

DARONCO, Cláudia Letícia; BASSO, Irani Paulo. **APLICAÇÃO DAS TÉCNICAS DE ANÁLISE DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS EM UMA EMPRESA VAREJISTA DE PEQUENO PORTE.** Universidade Regional do Noroesta do Estado do Rio Grande do Sul. Ijuí, 2014.

GAZIER, B. **A crise de 1929.** São Paulo: Saraiva, 2009.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social: pesquisa social.** Sexta edição. São Paulo: Editora Atlas S.A, 2008.

IMBIRIBA, G. P. L. **Um estudo de solvência na Associação de Poupança e Empréstimo - POUPEX.** Repositório: MBA em Gestão Financeira, Controladoria e Auditoria. FGV-AEDB. Resende, 2016.

KRUGMAN, P. **A crise de 2008 e a economia da depressão.** São Paulo: Saraiva, 2009.

LEWIS, M. **A jogada do século.** São Paulo: Best Seller, 2015.

LIMA, Natália. **O Guia Completo de Balanço Patrimonial: tudo que você precisa saber.** Disponível em: <https://blog.keruak.com.br/balanco-patrimonial/>. Acesso em 17 fev. 2019.

LUNELLI, Reinaldo. **ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.** Disponível em: <http://www.portaldecontabilidade.com.br/tematicas/analisedemonstracoesfinanceiras>. Acesso em: 20 ago. 2019.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**: Contabilidade Gerencial. São Paulo: Atlas, 2012.

MORRIS, C. R. **Crash de 2008, o dinheiro fácil.** São Paulo: Aracati, 2016

OLIVEIRA, L. **Balanço Patrimonial: O que é, para que serve e como analisar.** Capital Social. 2017. Disponível em: <https://capitalsocial.cnt.br/balanco-patrimonial/>. Acesso em: 17 de maio de 2019

OUREIRO, J. **1929 pode acontecer de novo?** São Paulo: Valor Econômico, 2008.

PINTO, Andriely de Sá, SILVA, Cleidinei Augusto, BATISTA, Weslei Jardim. **DEMOSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO COMO INSTRUMENTO DE MENSURAÇÃO DA RIQUEZA DISTRIBUÍDA DA ASSOCIAÇÃO APE-POUPEX ENTRE OS ANOS DE 2008 A 2016**. Anais XVI SEGeT-Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia. AEDB. Resende, 2017

PEREIRA, W. P. **Rupturas:** 24 de outubro de 1929: a quebra da Bolsa de Nova York e a Grande Depressão. São Paulo: Atlas, 2010.

PORTO, Geciane Silveira. **Pesquisa Quantitativa**. Disponível em: < https://slideplayer.com.br/slide/10290314/>. Acesso em: 15 jun. 2019.

QUEM SOMOS. **POUPEX, Associação de Poupança e Empréstimo.** 13 maio 2019. Disponível em: <https://www.poupex.com.br/a-poupex/quem-somos/>. Acesso em: 18 mar. 2019

REIS, Tiago. **Passivo circulante: as obrigações que todas as empresas possuem.** Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/passivo-circulante/>. Acesso em: 16 mar. 2019

REIS, Tiago. **Passivo não circulante: conheça mais sobre dívidas de longo prazo.** Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/passivo-nao-circulante/>. Acesso em: 10 jul. 2019

ROCHA, Charles de Souza, SILVA, Cleidinei Augusto. **APE-POUPEX: UM ESTUDO COMPARATIVO RELACIONADO A DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA (DFC) EM EMPRESAS DO SETOR FINANCEIRO.** Anais XI CASI – Congresso de Administração, Sociedade e Inovação. Rio de Janeiro, 2018.

SANT´ANNA, I. **1929:** Quebra da Bolsa de Nova York. São Paulo: Objetiva, 2014.

SILVA, Monique Nunes, SILVA, Cleidinei Augusto. **ANÁLISE FUNDAMENTALISTA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE UMA ASSOCIAÇÃO DE POUPANÇA E EMPRÉSTIMO BRASILEIRA.** Anais XI CASI – Congresso de Administração, Sociedade e Inovação. Rio de Janeiro, 2018.

SHING, Hong Yuh; MARQUES, Fernando; PRADO, Lucilene. **Contabilidade e finanças para não especialistas.** 3ª edição. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

STIGLITZ, J. **O mundo em queda livre.** São Paulo: Saraiva, 2010.

TÉLES, Cristhiane. **ANÁLISE DOS DEMONSTRATIVOS CONTÁBEIS, ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO.** Universidade Federal do Pará. Belém, 2013.