

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
SETOR DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTABILIDADE E FINANÇAS

Diagnóstico da situação Econômica e Financeira da Empresa

Whirlpool Latin America do período 2007 a 2011.

Evelis de Mello Cabral Marsiglio

Curitiba
2013

EVELIS DE MELLO CABRAL MARSIGLIO

Diagnóstico da situação Econômica e Financeira da Empresa

Whirlpool Latin America do período 2007 a 2011.

Monografia apresentada junto ao curso de Especialização em Contabilidade e Finanças, Departamento de Contabilidade, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof. Msc. Moisés Prates Silveira

**Curitiba
2013**

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	06
2. PROBLEMA DE PESQUISA.....	07
3. OBJETIVOS.....	08
3.1. Objetivo Geral.....	08
3.2. Objetivos Específicos.....	08
4. JUSTIFICATIVA.....	09
5. METODOLOGIA.....	11
5.1. Classificação da pesquisa.....	11
5.2. Procedimento Metodológicos.....	12
6. REFERENCIAL TEÓRICO.....	13
6.1. Análise das Demonstrações Contábeis.....	13
6.1.1. Objetivos da Análise das Demonstrações Contábeis.....	16
6.2. Padronização das Demonstrações Contábeis.....	17
6.3. Técnicas de Análise das Demonstrações Contábeis.....	18
6.3.1. Análise Vertical.....	18
6.3.2. Análise Horizontal.....	20
6.4. Análise através de Índices.....	20
6.4.1. Índice de Participação de Capitais de Terceiros.....	21
6.4.2. Índice de Composição do Endividamento.....	22
6.4.3. Índice de Imobilização do Patrimônio Líquido.....	23
6.4.4. Índice de Imobilização dos Recursos Não Correntes.....	24
6.4.5. Índices de Liquidez.....	24
6.4.6. Índice de Liquidez Geral.....	25
6.4.7. Índice de Liquidez Corrente.....	27
6.4.8. Índice de Liquidez Seca.....	27
6.4.9. Índices de Rentabilidade.....	28
6.4.10. Giro do Ativo.....	29
6.4.11. Margem Líquida.....	29
6.4.12. Rentabilidade do Ativo.....	30
6.4.13. Rentabilidade do Patrimônio Líquido.....	31
6.5. A Dinâmica Financeira nas Empresas (Modelo Fleuriet).....	31
6.5.1. Capital de Giro (CCL).....	33

6.5.2. Necessidade de Capital de Giro (NCG ou IOG).....	33
6.5.3. Saldo de Tesouraria (ST).....	34
7. DESENVOLVIMENTO.....	35
7.1. Reclassificações das Contas.....	35
7.1.1. Balanço Patrimonial (nominal).....	36
7.1.2. DRE–Demonstração do Resultado do Exercício (nominal).....	37
7.1.3. Cálculo IGPM.....	37
7.1.4. Balanço Patrimonial (corrigido IGPM).....	38
7.1.5. DRE – Demonstração do Resultado do Exercício (corrigido IGPM).....	39
7.2. – Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício.....	40
7.2.1. Análise Horizontal do Balanço Patrimonial.....	42
7.2.2. Análise Vertical do Balanço Patrimonial.....	43
7.2.3. Gráficos do Balanço Patrimonial.....	44
7.2.4. Demonstrações de Resultado dos Exercícios.....	45
7.2.5. Análise Horizontal das Demonstrações de Resultado dos Exercícios.....	45
7.2.6. Análise Vertical das Demonstrações de Resultado dos Exercícios.....	46
7.2.7. Gráficos do Demonstrativo de Resultados do Exercício.....	46
7.3. Análise dos Índices.....	49
7.3.1. Análise Financeira.....	49
7.3.2. Análise Estrutural.....	52
7.3.3. Análise Econômica.....	54
7.4. Análise do Capital de Giro.....	57
7.5. Conclusão.....	58
8. CICLOMETRIA.....	59
8.1. Cálculos da Ciclotmetria.....	60
8.2. Ciclo Operacional e Ciclo Financeiro.....	61
8.3. Necessidade de Capital.....	63

9. DINÂMICA FINANCEIRA.....	64
9.1. Reclassificação.....	64
9.2. Cálculos.....	65
9.3. Conclusão.....	67
10.REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	68
11.ANEXOS.....	70
11.1. Balanços Patrimoniais e Demonstrativos de Resultado.....	70

1. INTRODUÇÃO

A Análise das Demonstrações financeiras fornece várias informações sobre a empresa, de acordo com as regras contábeis, auxiliando os usuários nas decisões, sendo uma ferramenta essencial no processo decisório.

A análise é fundamental para quem pretende relacionar-se com a empresa, ela permite uma visão estratégica dos planos da empresa; permite estimar o seu futuro, suas limitações e suas potencialidades. Embora existam alguns cálculos razoavelmente formalizados, não existe forma científica ou metodologicamente comprovada de relacionar os índices de maneira a obter um diagnóstico preciso. Cada analista poderia com o mesmo conjunto de informação chegar a conclusões completamente diferenciadas, se dois analistas, conhecendo o ramo de atividade da empresa nunca vão chegar a conclusões idênticas, mas parecidas sim, sobre a situação atual da empresa.

As demonstrações financeiras estão sendo apresentadas de acordo com as práticas contábeis prevista na legislação societária, nos pronunciamentos e nas orientações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e nas normas da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

Este trabalho tem por objetivo demonstrar qual a situação econômico-financeira da empresa Whirlpool Latin America, que opera no ramo de Fabricação e Comercialização de Eletrodomésticos e Compressores no Brasil? Do período de 2007 a 2011 utilizando as técnicas de análise de balanço, Ciclotria e Dinâmica Financeira.

2. PROBLEMA DE PESQUISA

A análise de Balanços é fundamental para uma empresa, pois ela auxilia os usuários das demonstrações contábeis na tomada de decisões, e permite estimar o seu futuro e suas potencialidades.

A análise abrange o aspecto estático e dinâmico, sendo o aspecto estático o estudo da situação da empresa em certo momento e o aspecto dinâmico que se preocupa com sua evolução, comparando resultados para se fazer uma projeção da evolução da empresa. Através da análise pode ser avaliada a situação econômica e financeira da empresa. O aspecto econômico envolve o rendimento que o capital aplicado na empresa proporciona aos seus investidores, enquanto o aspecto financeiro envolve a capacidade da empresa de poder saldar os compromissos assumidos perante terceiros. (MATARAZZO, 2003)

Através de interpretações de dados extraídos das demonstrações contábeis, o analista escolherá índices apropriados para a obtenção dos resultados pretendidos, efetuará os cálculos dos percentuais da análise vertical e horizontal, calculará os quocientes, fará a comparação com padrões, para posteriormente apresentar conclusões através de relatórios.

Este trabalho tem por objetivo demonstrar qual a situação econômico-financeira da empresa Whirlpool Latin America, que opera no ramo de Fabricação e Comercialização de Eletrodomésticos e Compressores no Brasil? Do período de 2007 a 2011.

3. OBJETIVOS

3.1 Objetivo Geral

O objetivo geral é demonstrar a situação econômico-financeira da empresa Whirlpool Latin America, ramo de Fabricação e Comercialização de Eletrodomésticos e Compressores no período de 2007 a 2011.

3.2 Objetivos específicos

- 1) Identificar a capacidade de pagamento da empresa;
- 2) Verificar o Grau de endividamento;
- 3) Analisar a Rentabilidade;
- 4) Identificar o ciclo Financeiro da empresa;
- 5) Evolução da estrutura econômico-financeiro da empresa ao longo do tempo.

4. JUSTIFICATIVA

A Análise das demonstrações financeiras torna-se uma ferramenta preciosa para preservar o patrimônio da empresa e propiciar uma maior segurança aos gestores, além disso, podem-se obter boas perspectivas de retorno de investimentos e a liquidez, que pode beneficiar a captação de recursos e com isso os investidores podem se antecipar para a obtenção do grau de investimentos com maior segurança, tendo uma maior confiabilidade no momento em que são tomadas as decisões que irão garantir o sucesso ou fracasso da empresa.

O aspecto mais importante para o analista saber interpretar os indicadores econômico-financeiros e elaborar um relatório com os pontos fortes e fracos da empresa analisada. Outro fator importante é o analista fazer um estudo sobre a empresa antes da análise através dos índices, pois é preciso saber o porte da empresa, sua política interna, seus resultados em anos anteriores, seu ramo de atividade e a evolução de outras empresas do mesmo setor, para poder comparar os índices encontrados e assim se ter uma visão mais realista sobre a normalidade destes índices. (IUDICIBUS, 1998)

A análise e o controle da ciclometria proporciona interessante elemento informativo para a administração financeira da empresa, as quais permitem, pelo menos, evitar distorções de maior incidência. A modificação das distorções conduz a uma melhor distribuição dos capitais dos capitais refletindo na diminuição dos investimentos e na conseqüente redução dos capitais de terceiros ou próprios. A rentabilidade sobre os capitais próprios pode apresentar aumento em face da redução dos custos dos capitais próprios pode apresentar aumento em face da redução dos custos capitais. (Silveira, 2011)

As ferramentas tradicionais de análise, constituídas por índices financeiros e pelas porcentagens da análise vertical e horizontal, mostram apenas posições estáticas verificadas nas demonstrações contábeis. (Silveira, 2011)

Segundo Braga (1991), o estudo da dinâmica financeira é um modelo integrado de análise que fornece explicações completas e articuladas sobre as causas das modificações ocorridas na situação financeira das empresas.

A empresa Whirlpool Latin America é líder do mercado latino-americano de eletrodomésticos. Está entre as mil Melhores e Maiores empresas do País, segundo

a Revista Exame, sendo a 41ª dentre os maiores grupos empresariais do Brasil. Está presente na Revista Carta Capital, entre As Empresas Mais Admiradas no Brasil em 2011, é vencedora na categoria Eletrodomésticos em todas as edições da publicação, há 14 anos. Foi eleita, pela quarta vez, a melhor empresa do ano no setor de eletrodomésticos, de acordo com o Ranking desenvolvido pela Revista IstoÉ Dinheiro.

5. METODOLOGIA

5.1 Classificações da pesquisa

A elaboração do trabalho foi realizada através da pesquisa descritiva, com caráter qualitativo, de natureza interpretativa, bibliográfico e documental.

Segundo Gil (1991), a pesquisa descritiva visa descrever as características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis. Envolve o uso de técnicas padronizadas de coleta de dados: questionário e observação sistemática. Assume, em geral, a forma de levantamento.

Segundo Silva & Menezes (2000, p. 20), “a pesquisa qualitativa considera que há uma relação dinâmica entre o mundo real e o sujeito, isto é, um vínculo indissociável entre o mundo objetivo e a subjetividade do sujeito que não pode ser traduzido em números. A interpretação dos fenômenos e atribuição de significados são básicos no processo qualitativo. Não requer o uso de métodos e técnicas estatísticas. O ambiente natural é a fonte direta para coleta de dados e o pesquisador é o instrumento-chave. O processo e seu significado são os focos principais de abordagem”.

Segundo Neves (1996), a pesquisa qualitativa assume diferentes significados no campo das ciências sociais. Compreende um conjunto de diferentes técnicas interpretativas (entrevista não estruturada, entrevista semi-estruturada, observação participante, observação estruturada, grupo focal) que visam descrever e decodificar os componentes de um sistema complexo de significados.

De acordo com Gil (2009) a pesquisa bibliográfica busca explicar um problema a partir de referências teóricas já publicadas, constituída principalmente de livros, monografias, teses e publicações periódicas como jornais e revistas.

A pesquisa documental é muito parecida com a bibliográfica. Elas se diferem pela natureza das fontes, pois a documental vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico como documento de arquivo, atas de reuniões, relatórios, boletins, jornais, gravações, pareceres, entre outros documentos. (Gil, 2009)

5.2 Procedimentos Metodológicos

- 1) Coletar as demonstrações financeiras da empresa do período de 2007 a 2011, e padronizá-las a fim de prepará-las para a análise;
- 2) Realizar a análise Horizontal e Vertical do Balanço Patrimonial e DRE;
- 3) Análise através de índices financeiros, estrutural e econômica. Análise do Capital de Giro e de Rentabilidade a fim de diagnosticar a situação financeira e econômica da empresa e propor soluções;
- 4) Interpretar índices de prazos médios e fazer a Ciclotrimetria;
- 5) Elaborar a Dinâmica Financeira da empresa, reclassificando as contas para o cálculos de NCG (Necessidade de capital de Giro), CCL (Capital de Giro), ST (Saldo de Tesouraria) para identificar a Tipologia da empresa e elaborar conclusões e recomendações para a tomada de decisão.

6 REFERENCIAL TEÓRICO

6.1 ANÁLISES DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A análise das demonstrações financeiras visa à avaliação da situação da empresa e tem como principal finalidade verificar quais são as falhas e pontos fortes do sistema da organização podendo então respectivamente solucioná-las e aperfeiçoá-las para propor melhores alternativas aos gestores na tomada de decisões. (MATARAZZO, 2003)

Na análise das demonstrações financeiras das empresas, não importa qual seja o ramo de atividade, geralmente a análise vai indicar os pontos fracos e fortes do seu desempenho operacional e financeiro. (SALAZAR, 2004)

A análise também possibilita aos investidores avaliarem a remuneração e a segurança do seu investimento, da mesma maneira, os credores podem, por meio dela, avaliar a garantia dos capitais emprestados e o retorno nos prazos estabelecidos. (REIS, 2003)

A análise ainda relata, a partir das informações contábeis fornecidas pela empresa, a posição econômica e financeira atual e as causas que determinam a evolução apresentada, e as tendências futuras. (MATARAZZO, 2003)

De acordo com Ludícibus (1998, p. 17):

A necessidade de analisar demonstrações contábeis é pelo menos tão antiga quanto a própria origem de tais peças. Nos primórdios da Contabilidade, quando esta se resumia, basicamente, à realização de inventários, já o “analista” se preocupava em anotar as variações quantitativas e qualitativas das varias categorias de bens incluídos em seu inventário. É muito provável que já realizasse algum tipo de análise horizontal ou vertical.

É essencial, para o processo de análise de demonstrações financeiras, conhecer a empresa, o seu mercado de atuação, e as características do setor de atividade. Porém é necessária a separação dos dados, combinando-os adequadamente, a fim de viabilizar sua interpretação, de acordo com o objetivo previamente estabelecido. (SALAZAR, 2004)

A análise de balanços (ou a análise dos demonstrativos contábeis) baseia-se na comparação de valores de grupos de valores constantes dos demonstrativos

contábeis, com o objetivo de obter informações sobre a situação econômico-financeira ou sobre como andam de seus negócios. (REIS, 2003)

Conforme Franco (1989, p.96):

A importância da análise das demonstrações contábeis está na própria identificação de aspectos científicos na contabilidade. Como ciência é o conhecimento certo pelas causas, e como não há possibilidade de se determinarem as causas das variações patrimoniais sem analisar a origem e as mutações dos elementos que compõem o patrimônio, a análise de balanços constitui uma das formas de se identificarem aspectos científicos na Contabilidade, pela relação de causas e efeitos.

Diante a comparação dos valores contidos nos demonstrativos contábeis, procuramos analisar de forma estática e dinâmica a situação da empresa, de dois ângulos: situação econômica e situação financeira.

Para os administradores e empresários essa análise possibilitara uma melhor avaliação, quanto ao passado, o acerto da gestão econômico-financeira e, quanto ao futuro, à necessidade de correção nessa gestão e, em conjunto com outros elementos, as possibilidades de desenvolvimento das operações sociais. (REIS, 2003)

São levantadas por uma empresa através das demonstrações contábeis, e podem ser retiradas informações a respeito de sua posição econômica e financeira. Por exemplo, um analista pode chegar a conclusões sobre a atratividade de investir em ações de determinada companhia; se um crédito que foi solicitado merece ou não ser atendido; se a capacidade de pagamento (liquidez) encontra-se numa situação de equilíbrio ou insolvência; se a atividade operacional da empresa oferece uma rentabilidade que satisfaz as expectativas dos proprietários de capital; e assim por diante. (ASSAF NETO, 2006)

A comparação entre os vários itens do balanço e as demais peças contábeis publicadas também é de grande importância para os investidores, de maneira geral. Em uma economia de mercado mais desenvolvida, uma razoável parte dos motivos que levam o investidor a adquirir ações da empresa A e/ou da empresa B reside nos resultados da análise realizada com relação aos balanços das empresas, demais peças contábeis e avaliação das perspectivas do empreendimento. (IUDÍCIBUS, 1998)

Para Franco (1989) as principais demonstrações são exposições sintéticas dos componentes patrimoniais e de suas variações, e quando desejamos ter um maior conhecimento recorreremos a elas para conhecer os diferentes aspectos da situação patrimonial e de suas variações. Sendo demonstrações sintéticas, não oferecem informações detalhadas sobre o estado patrimonial e sobre suas variações. Aí vem a necessidade de aplicações da técnica contábil denominada análise das demonstrações contábeis, também conhecida por análise de balanços.

É importante que sejam feitas comparações entre si estudando suas relações e interpretando as conotações e a eficiência de cada uma no conjunto analisado. A análise, a comparação e a interpretação, não se aplicam somente apenas aos componentes do conjunto patrimonial, em seu aspecto estático, mas abrangem também os fenômenos que contribuem para o resultado econômico, positivo ou negativo, caracterizado pelo aspecto dinâmico do patrimônio. (FRANCO, 1989)

De acordo com Ludícibus (1998) observamos que a análise de balanços é uma arte, pois, embora existam alguns cálculos formalizados, não existe forma científica ou metodologicamente comprovada de relacionar os índices de maneira a obter um diagnóstico preciso. Ou melhor, cada analista poderia, com o mesmo conjunto de informações e de quocientes, chegar a resultados parecidos ou até completamente diferenciados.

Para se ter uma boa análise de balanços são necessários que seja elaborado os relatórios contábeis periodicamente pelas empresas. Os relatórios contábeis se diferenciam em obrigatórios e não obrigatórios. Os obrigatórios são aqueles definidos pela legislação societária, sendo mais conhecidos por “demonstrações contábeis” ou “demonstrações financeiras”. (ASSAF NETO, 2006)

A situação econômica consiste na aplicação e ao rendimento do capital, enquanto a financeira consiste na liquidez da empresa, ou seja, ao seu grau de solvência. Somente analisar, não é suficiente, sem que a análise seja feita de uma forma completada com a precisa interpretação dos elementos analisados. Essa interpretação decorre da comparação entre os componentes do conjunto de que fazem parte. (FRANCO, 1989)

Para Assaf Neto (2006) as demonstrações de cada exercício deverão ser publicadas com a indicação dos valores correspondentes das demonstrações do exercício anterior.

6.1.1 Objetivos da análise das demonstrações contábeis

Conforme Matrazzo (2003) a análise das demonstrações contábeis permite extrair orientações úteis para a tomada de decisões, e podem identificar as tendências, composições de cada conta e sua influência quantitativa e qualitativa em uma entidade. Demonstra a situação econômica, e a situação financeira pelos índices de estrutura de capitais e de liquidez.

Segundo Salazar (2004) os objetivos da análise das demonstrações financeiras são usadas, pelos gestores, para o melhor desempenho operacional; pelos credores, para avaliar a possibilidade de receber a remuneração do capital emprestado; pelos acionistas, para reproduzir lucros, dividendos e os preços das ações no mercado.

A Análise de balanços objetivos retirar informações das demonstrações financeiras para a tomada de decisões. E também dão uma série de dados sobre a empresa, de acordo com regras contábeis. Além disso, ela transforma esses dados em informações que serão mais eficientes para produzir melhores informações. (MATARAZZO, 2003)

Para Lopes de Sá (1981, p. 11) “analisar um balanço e as demonstrações contábeis é estudar cada parte de tais sistemas, decompondo, estabelecendo relações, para que se possam formar juízos parciais e globais sobre os patrimônios e resultados”.

Conforme Braga (1989) o principal objetivo da análise de balanços apresenta tudo o que disser a respeito da saúde financeira da empresa, representada por sua liquidez e rentabilidade, para que seus dirigentes possam comparar o desempenho da empresa e comparar com os de seus concorrentes diretos.

6.2 PADRONIZAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Para Matarazzo (2003) a elaboração de demonstrações padronizadas para fins de análise é importante, pois as demonstrações elaboradas pelas empresas, contem um número excessivo de contas e se estas contas forem analisadas da forma em que se encontram, poderão confundir o analista e a padronização serve justamente para agilizar o processo de análise facilitando a tarefa do analista.

A padronização é importante, pois permite o enquadramento dos balanços de várias empresas em um modelo comum que possibilita a comparação entre balanços de empresas diferentes. Outro aspecto importante é que através da padronização o analista pode identificar erros nas demonstrações que cabe ao analista desconfiar das informações e só continuar a análise quando estas distorções forem solucionadas. Para isso o analista precisa saber todas as contas que compõem as demonstrações contábeis e os princípios e normas de Contabilidade para poder fazer a classificação e a padronização corretamente. (IUDICIBUS, 1998)

De acordo com Matarazzo (2003, p. 137):

A padronização obriga o analista a pensar em cada conta das demonstrações financeiras e a decidir sobre sua consistência com outras contas, sobre a classificação que deve dar a ela, enquanto a transcreve para o modelo predefinido de padronização. Ao terminar esse trabalho, o analista adquire grande familiaridade com os números da empresa e, em consequência, poderá enxergar detalhes que, de outra forma, não conseguiria.

Segundo Assaf Neto (2003) para que a padronização atinja seus objetivos é obrigatório que o analista faça a leitura detalhada das demonstrações, inclusive notas explicativas, relatórios da administração e parecer dos auditores.

O analista no processo de análise deve fazer o confronto entre os saldos das diversas demonstrações para saber se os mesmos coincidem, para verificar se não há distorções e assim identificar eventuais erros ou fraudes. E outro aspecto importante a ser considerado é a inflação, por que se não for considerada a perda do poder aquisitivo da moeda poderá distorcer os resultados da análise. (MATARAZZO, 2003)

Segundo Matarazzo (2003, p. 137):

As principais características desse modelo de padronização são:

- O ativo apresenta apenas as contas essenciais;
- O passivo circulante é dividido em operacional e financeiro, sendo que as “duplicatas descontadas” fazem parte deste último;
- No lado do passivo, acha-se um subtotal representado por capitais de terceiros (passivo circulante + passivo exigível a longo prazo);
- No Patrimônio Líquido aparecem apenas o “Capital Social” já deduzido de eventuais “capital a realizar” e somando às “reservas”.
- A “Demonstrações do Resultado” evidencia apenas os valores fundamentais para análise, já considerando a correção integral em dólares.
- A Receita líquida de vendas está deduzida das “devoluções e abatimentos” e “impostos”.
- As receitas e despesas financeiras estão líquidas dos efeitos inflacionários.

6.3 TÉCNICAS DE ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A análise Horizontal e Vertical vem para complementar à análise através de índices e devem ser utilizadas em conjunto, para poder demonstrar alguns detalhes que tenham passados despercebidos através da análise de índices. (IUDICIBUS, 1998)

Para Matarazzo (2003) uma das técnicas mais utilizadas é a análise horizontal e vertical, que devem ser usadas em conjunto para demonstrar alguns detalhes que não tenham sido identificados através da análise dos índices. Ela demonstra qual é o principal fator que aumentou os índices.

A aplicação dessas técnicas tem por objetivo a avaliação dos demonstrativos contábeis pela evolução de seus valores ao longo do tempo, através da análise horizontal, e pela participação relativa de cada valor em relação a um total, verificada através da análise vertical. (ASSAF NETO, 2006)

6.3.1 Análise vertical

A análise vertical compara cada um dos elementos de uma demonstração contábil relacionando ao total do grupo em que se encontra, e isto demonstra a relação de cada conta em relação a um valor tomado como base. É expresso em percentual, e assim podemos apurar facilmente a participação de cada item contábil

no ativo, passivo ou nas demonstrações de resultados, e sua evolução no tempo. (IUDICIBUS, 1998)

A análise vertical pode ser estendida também a Demonstração do Resultado do Exercício, quando comparamos cada item do demonstrativo com o total da receita líquida (vendas ou serviços). (REIS, 2003)

De acordo com Reis (2003, p. 110):

O método da análise vertical procura obter o valor percentual de cada verba, ou de cada grupo de verbas, em relação ao valor global do demonstrativo, ou, ainda, de cada verba em relação ao total do seu respectivo grupo. Assim, poderíamos determinar, por exemplo, quanto representa percentualmente a verba estoque em relação ao total do ativo ou em relação ao total do grupo circulante, e se essa participação aumentou ou diminuiu em relação ao ano anterior.

Este tipo de análise é importante para avaliar a estrutura de composição de itens e sua evolução no tempo. (IUDICIBUS, 1998, pág. 93).

Segundo Ribeiro (1999) a análise vertical consiste na determinação da porcentagem de cada conta ou grupo de conta em relação ao seu conjunto. Para Iudicibus (1998) este tipo de análise é importante para avaliar a estrutura de composição de itens e sua evolução no tempo.

A análise vertical tem a finalidade de demonstrar a importância de cada conta na demonstração contábil que faz parte, e pode ser utilizada na demonstração do resultado do exercício onde é calculado o percentual de cada conta em relação às vendas. Enquanto no balanço a base é o ativo total para comparar com os demais itens, na demonstração de resultados toma-se como base de cálculo as receitas líquidas representando 100%, em relação às receitas, custos e despesas. Ao utilizar a análise vertical na demonstração do resultado do exercício temos o percentual de cada conta de despesa, receita ou custo que influencia diretamente na redução ou aumento do lucro líquido. (MATARAZZO, 2003)

O analista verifica quais são os principais problemas e identifica o por que de estarem acontecendo informa a diretoria, a quem cabe tomar as decisões para resolver os problemas, a análise vertical serve mais para identificar os problemas da empresa do que dar soluções imediatas a eles. (IUDICIBUS, 1998)

Para Reis (2003) a análise vertical é um dos principais instrumentos de análise de estrutura patrimonial, e consiste na determinação dos percentuais de cada conta do balanço patrimonial em relação ao valor total do ativo ou do passivo

demonstrando a proporção de cada uma das fontes de recursos, e a expressão percentual de cada uma das aplicações de recursos efetuadas pela empresa.

6.3.2 Análise horizontal

A Análise Horizontal tem o objetivo demonstrar a evolução de cada elemento de uma demonstração contábil ao longo dos anos. Esta análise é realizada através da escolha de um exercício normalmente o mais antigo, atribuindo seus valores a 100%. Esta técnica permite que se analise a tendência passada e futura de cada valor contábil. (MATARAZZO, 2003)

Para Reis (2003, p. 110) o método da análise horizontal compara, em forma percentual, o valor de determinada verba percentual ou determinado grupo de verbas em relação ao(s) ano(s) anterior(s).

Segundo Matarazzo (2003, p. 248), “A evolução de cada conta mostra os caminhos trilhados pela empresa e as possíveis tendências”.

De acordo com Ludicibus (1998) a análise horizontal também pode ser feita nas demonstrações de resultados, analisando a evolução dos custos e despesas em relação ao volume de vendas e seus reflexos sobre os resultados do exercício.

6.4 ANÁLISES ATRAVÉS DE ÍNDICES

A análise através de índices é a técnica que tem por objetivo fornecer informações que não são fáceis de serem visualizadas de forma direta nas demonstrações contábeis. Muito usada pelos analistas de balanço, pois demonstra qual a verdadeira situação econômica e financeira da empresa. (MATARAZZO, 2003)

Para Ludicibus (1998) o analista deve fazer um estudo sobre as necessidades dos usuários da análise de balanço, e assim selecionar um conjunto de índices que lhe proporcione os resultados que deseja, se ele verificar que apenas os índices não são suficientes para se diagnosticar a situação da empresa, para tanto poderá se utilizar outras técnicas de análise de balanço.

De acordo com Reis (2003, p. 112):

Tomando-se como base dos resultados do passado, poderemos tanto julgar, com mais propriedade, a "normalidade" ou "anormalidade" dos resultados do presente como constatar a evolução ou retração da situação patrimonial, da capacidade de pagamento, do ritmo dos negócios e da rentabilidade da empresa.

Para Salazar (2004, p. 252) "é importante analisar as tendências nos índices, porque elas mostram se a situação financeira ou econômica deve melhorar ou piorar. Para se fazer uma análise de tendência, o analista deve ter uma série de índices ao longo do tempo".

Segundo Matarazzo (2003, p. 147) "índice é a relação entre contas ou grupo de contas das demonstrações financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa".

De acordo com Treuherz (1999) a principal vantagem da análise através de índices é que ela possibilita a identificação de tendências e a localização de desvios em torno de certos padrões considerados adequados.

Para Matarazzo (2003) os principais índices utilizados são os de Estrutura de Capital; de Liquidez e de Rentabilidade. A situação financeira da empresa é demonstrada pelos índices de Estrutura de capital e de Liquidez, e a situação econômica é demonstrada pelos índices de Rentabilidade.

6.4.1 Índice de participação de capitais de terceiros

Segundo Matarazzo (2003) o índice de participação de capitais de terceiros demonstra quanto à empresa tomou de capitais de terceiros para cada R\$ 100,00 de capital próprio. Este índice quanto menor, melhor é a situação da empresa, pois a empresa tem um grau de endividamento baixo o que demonstra maior autonomia financeira para tomar decisões.

Segue abaixo a fórmula:

<p>FÓRMULA: $\frac{\text{Capitais de terceiros} \times 100}{\text{Patrimônio Líquido}}$</p>
--

Os índices de Estrutura de Capital demonstra o grau de endividamento da empresa, e a proporção entre os capitais próprios e os capitais de terceiros, aplicados na empresa conforme valores obtidos nas demonstrações contábeis. Este

índice é dividido em Participação de capitais de terceiros; composição de endividamento; imobilização do patrimônio líquido e imobilização dos recursos não correntes. (IUDICIBUS, 1998; MATARAZZO, 2003).

Em alguns casos as empresas podem ter um grau de endividamento alto, desde que os custos que ela tiver com estes capitais for menor que o lucro que ela venha ter com o investimento dos mesmos. (IUDICIBUS, 1998)

Segundo Matarazzo (2003, p. 151) “os índices deste grupo mostram as grandes linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção e aplicação de recursos”.

Para Iudicibus (1998) este índice expressa a porcentagem do ativo total financiada com recursos de terceiros. No longo prazo, a porcentagem de capitais de terceiros sobre os fundos totais não poderia ser muito grande, pois isto iria progressivamente aumentando as despesas financeiras, deteriorando a posição de rentabilidade da empresa.

O índice de participação de capitais de terceiros relaciona duas grandes fontes de recursos da empresa, ou seja, capitais próprios e capitais de terceiros, e indica se a dependência a terceiros por parte da empresa. (MATARAZZO, 2003)

Segundo Iudicibus (1998, p. 103):

Se a taxa de despesas financeiras sobre o endividamento médio se mantiver menor que a taxa de retorno obtida pelo uso, no giro operacional, dos fundos obtidos por empréstimos, a participação de capitais de terceiros será benéfica para a empresa, desde que isto não determine situação de liquidez insustentável em determinados dias, semanas ou meses do ano.

6.4.2 Índice de composição do endividamento

De acordo com Matarazzo (2003) o índice de composição do endividamento, que compara o percentual de obrigações em curto prazo em relação às obrigações totais, o quanto a empresa deverá pagar em curto prazo para cada R\$ 100,00 do total das obrigações existentes e se terá necessidade de gerar recursos para pagar suas dívidas. Este índice quanto menor for melhor será para a empresa, pois terá maiores prazos para quitar seus compromissos sem precisar recorrer a empréstimos bancários, que nem sempre é a melhor opção.

Segue abaixo a fórmula:

FÓRMULA: $\frac{\text{Passivo Circulante} \times 100}{\text{Capitais de terceiros}}$
--

Para Ludicibus (1998) a interpretação deste quociente deverá ser direcionada a verificar a necessidade de a empresa ter ou não de gerar recursos a curto prazo para saldar sua dívidas.

Matarazzo (2003) afirma que, uma coisa é ter dívidas de curta prazo que precisam ser pagas com os recursos possuídos hoje, outra coisa é ter dívidas a longo prazo, pois aí a empresa dispõe de tempo para gerar recursos para pagar essas dívidas.

Para Ludicibus (1998, p. 104):

A natureza do endividamento, as taxas de juros, os riscos, quando comparados com o retorno que tais recursos propiciam uma vez investidos, devem ser, por sua vez, comparados com os custos alternativos da captação de capital de risco. Mais importante que uma posição estática de tais quocientes é sua evolução no tempo e seus efeitos sobre a rentabilidade da empresa.

6.4.3 Índice de imobilização do patrimônio líquido

De acordo com Matarazzo (2003) o índice de imobilização do patrimônio líquido demonstra quanto à empresa aplicou no ativo permanente para cada R\$ 100 de patrimônio líquido. E quanto menor for este índice melhor será para a empresa, pois quanto menos imobilizar seus recursos, mais poderá investir em capital de giro, aumentando sua liquidez. O índice de imobilização envolve importantes decisões estratégicas da empresa quanto à expansão, compra, aluguel de equipamentos. São os investimentos que caracterizam o risco da atividade empresarial.

Segue abaixo a fórmula:

FÓRMULA: $\frac{\text{Ativo Permanente} \times 100}{\text{Patrimônio Líquido}}$

Na interpretação deste índice deve ser direcionada a verificar a existência ou não de capital circulante próprio, que é o excesso do patrimônio líquido sobre o ativo permanente que é identificado pela fórmula $CCP = PL - AP$. Quando este quociente indicar que parte do capital próprio foi investida no ativo circulante, demonstra que a

empresa possui liberdade financeira e pode efetuar operações de compra e de vendas sem a necessidade de recorrer a terceiros para obtenção de recursos. (MATARAZZO, 2003)

Para Ribeiro (1999) sempre que este quociente for inferior a um ou menor que 100%, indicará que a entidade não imobilizou todo o seu Patrimônio Líquido, existindo, assim o Capital Circulante Próprio.

É normal que a maioria das empresas invistam maior parte do Patrimônio Líquido no Ativo Permanente, mas quanto maior este investimento menor será a participação dos Capitais Próprios para financiar o Ativo Circulante e maior será a dependência da empresa em relação aos Capitais de Terceiros. (MATARAZZO, 2003)

Segundo Iudicibus (1998) este quociente demonstra qual a porcentagem dos recursos próprios que está imobilizada, pois se a empresa investir uma parcela exagerada dos recursos em Ativo Imobilizado, poder ter problemas sérios de Capital de Giro Líquido no futuro.

6.4.4 Índice de imobilização dos recursos não correntes

De acordo com Matarazzo (2003) o Índice de imobilização dos recursos não correntes demonstra o percentual de recursos não correntes que a empresa investiu no seu ativo permanente para cada real de patrimônio líquido mais exigível a longo prazo, quanto menor este índice mais favorável será para a empresa.

Segue abaixo a fórmula:

FÓRMULA: $\frac{\text{Ativo Permanente} \times 100}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{PNC}}$

Para Ribeiro (1999) este quociente verifica se o capital circulante próprio negativo, que ocorre quando o patrimônio líquido é inferior ao ativo permanente, foi compensado por empréstimos a longo prazo.

O fato de a empresa possuir um capital circulante próprio negativo demonstra que a empresa passa por dificuldades financeiras que pode ser superadas através da captação de empréstimos para ser pagos em longo prazo, com estes recursos a empresa poderá cobrir seus compromissos a curto prazo e

terá tempo para esperar os lucros gerados pelos investimentos no ativo permanente. (MATARAZZO, 2003)

6.4.5 Índices de liquidez

Para Salazar (2004) os quocientes de liquidez evidenciam o grau de solvência da empresa, e demonstra se ela possui solidez financeira que garanta o pagamento de suas dívidas com terceiros.

De acordo com Silveira (2011) os índices de liquidez são uma medida de avaliação da capacidade financeira da empresa para satisfazer seus compromissos frente a terceiros, ou seja, permitir avaliar quão sólida é a base da situação financeira de uma empresa.

Segundo Matarazzo (2003) estes quocientes mostram a proporção existente entre os investimentos efetuados no ativo circulante e no ativo realizável a longo prazo em relação ao passivo circulante e passivo exigível a longo prazo, de acordo com os valores extraídos do balanço patrimonial.

De acordo com Assaf Neto (2006) a empresa pode apresentar um alto grau de liquidez e não ter dinheiro para honrar seus compromissos, ou apresentar baixo grau de liquidez a curto prazo mas em contrapartida ter um grau de liquidez a longo prazo alto. Para se obter um diagnóstico mais preciso da solidez da empresa deve se analisar os índices de liquidez em conjunto.

Para Matarazzo (2003) os índices de liquidez procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa, pois uma empresa com bons índices de liquidez tem condições de pagar suas dívidas, mas isso não significa que estará pagando em dia em função de outras variáveis.

6.4.6 Índice de liquidez geral

Para Matarazzo (2003) o índice de liquidez geral evidencia se os recursos aplicados no ativo circulante e ativo realizável a longo prazo são suficientes para cobrir as suas obrigações, e demonstra quanto a empresa tem de ativo circulante mais ativo realizável a longo prazo para cada real de obrigações. Este índice quanto

maior melhor, pois através dele sabemos se a empresa possui solidez financeira para pagar seus compromissos assumidos com terceiros, de curto e longo prazo.

Segue abaixo a fórmula:

FÓRMULA: $\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{PNC}}$

Se este índice for maior ou igual a um, quer dizer que a empresa tem uma boa situação financeira, tendo capacidade para pagar suas dívidas, revelando que a empresa não se encontra nas mãos de terceiros. Mas se este índice for inferior a um não indica que a empresa não terá recursos para pagar suas dívidas, pois a empresa pode tomar empréstimos a longo prazo e assim ter tempo suficiente para gerar recursos e saldar suas obrigações. (MATARAZZO, 2003)

Segundo Salazar (2004, p. 254):

É um indicador que mostra a quantidade de recursos da empresa, tomando como numerador os ativos circulantes e os ativos realizáveis a longo prazo, e, como denominador, os passivos exigíveis totais. Esse indicador serve para detectar a saúde financeira (no que se refere à liquidez) de longo prazo da empresa.

O índice de liquidez geral não faz restrição de prazo compara todas as dívidas, com a soma de todos os valores disponíveis e realizáveis em qualquer prazo. (REIS, 2003)

Para Ludicibus (1998) outro fator importante a ser analisado diz respeito aos prazos de vencimentos, se os direitos que a empresa tem a receber no ativo circulante e as obrigações do passivo circulante tenham vencimentos em períodos não muito próximos, será mais fácil para a empresa gerar recurso para quitar suas obrigações, pois dispõem de mais tempo para isso.

Para Reis (2003, p. 178) “o índice de liquidez geral demonstra a proporção existente entre o montante dos compromissos vencíveis dentro do exercício seguinte ao do balanço e o total dos recursos disponíveis e realizáveis no mesmo período”.

6.4.7 Índice de liquidez corrente

Segundo Iudicibus (1998) este índice demonstra a capacidade financeira da empresa para cumprir os seus compromissos de curto prazo, evidencia quanto a empresa tem de ativo circulante para cada real de passivo circulante. O índice de liquidez corrente quanto maior melhor é para a empresa, e a interpretação deste quociente deve ser para verificar a existência ou não do capital circulante líquido.

Para Matarazzo (2003) quando este índice for igual a um, indica que a empresa tem capacidade para gerar recursos para saldar suas dívidas a curto prazo. Se o mesmo for maior que um, então, a empresa pode efetuar operações, se prejudicar sua liquidez podendo investir em estoques e aplicações financeiras de curto prazo.

Segue abaixo a fórmula:

FÓRMULA: $\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$
--

De acordo com Salazar (2004) este índice indica a quantidade de recurso que a empresa tem nos ativos circulantes para utilização no pagamento dos passivos circulantes, por isso este índice é uma das medidas mais utilizadas da solvência de curto prazo.

Para Reis (2003) esse índice pode ser considerado favorável quando for maior que um, os resultados menores que um são vistos como desfavoráveis porque revelam que a curto prazo a empresa não terá recursos suficientes para garantir o pagamento dos seus compromissos.

No quociente de liquidez é preciso atentar para os problemas dos prazos dos vencimentos das contas a receber e das contas a pagar e com a inclusão dos estoques no numerador, pode diminuir a validade do quociente como indicador de liquidez. (IUDICIBUS, 1998)

6.4.8 Índice de liquidez seca

Segundo Matarazzo (2003) o índice de liquidez seca revela a capacidade financeira líquida da empresa para cumprir os compromissos de curto prazo. Este índice quanto maior melhor, pois demonstra que a empresa tem condições de utilizar

seu ativo circulante para quitar suas dividas. A interpretação deste índice verifica se o ativo circulante líquido é suficiente para pagar suas obrigações de curto prazo. Os direitos do ativo circulante nem sempre podem ser disponibilizados imediatamente, como é o caso dos estoques que não pode ser transformado rapidamente em dinheiro, então o valor dos estoques não deve constar na fórmula utilizada para obtenção do índice de liquidez seca, ficando somente os que representam conversibilidade garantida.

Segue abaixo a fórmula:

FÓRMULA: $\frac{AC - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$
--

Este índice é muito utilizado pelas instituições financeiras para concessão de credito, pois ele demonstra se a empresa pode quitar suas dividas de acordo com os prazos de recebimento de suas vendas. (IUDICIBUS, 1998)

Para Salazar (2004) os estoques e as despesas do exercício seguinte são os ativos circulantes menos líquidos de uma empresa, no entanto, a liquidez seca é uma medida da habilidade da empresa em pagar suas obrigações de curto prazo, sem necessitar recorrer à venda dos seus estoques.

De acordo com Reis (2003) o quociente de liquidez seca é importante na hipótese de não termos elementos para calcular a rotação dos estoques e quando os estoques passam a constituir valores de difícil conversão em moeda.

Este índice é muito usado pelos emprestadores de capitais por apresentar uma posição conservadora da liquidez da empresa em determinado momento, pois quando se elimina o estoque do numerador estamos eliminando uma fonte de incerteza. (IUDICIBUS, 1998)

6.4.9 Índices de rentabilidade

De acordo com Franco (1989) os índices de rentabilidade são de grande importância, pois servem para medir a capacidade econômica da empresa e demonstra a remuneração do capital aplicado na atividade econômica.

Para analisar quão bem se saiu à empresa em determinado período, devemos relacionar o lucro de um empreendimento com algum valor que expresse a dimensão relativa do mesmo. (IUDICIBUS, 1998)

Matarazzo (2003) explica que a rentabilidade dos capitais investidos na empresa é conhecida através do confronto entre as contas ou grupos de contas da demonstração de resultados do exercício com as contas ou grupos de contas do balanço patrimonial e tem como objetivo verificar os resultados obtidos relatando a real situação dentro de suas dimensões, auxiliando na tomada de decisões.

Para Iudicibus (1998, p. 99):

Os quocientes de rentabilidade e de atividade têm, ao longo dos anos, um efeito muito grande sobre os de liquidez. Já no que se refere à posição de endividamento, muitas vezes, ela é o foco inicial de uma boa ou má situação de rentabilidade futura. Na verdade, liquidez e rentabilidade interagem uma sobre a outra, levando a uma determinada configuração empresarial.

6.4.10 Giro do ativo

Segundo Matarazzo (2003) o giro do ativo evidencia se o volume das vendas é adequado em relação ao capital que foi investido na empresa, isto é, quanto à empresa vendeu para cada real de investimento total. Este índice quanto maior melhor, pois indica que o volume das vendas superou o valor investido na entidade.

A fórmula utilizada para o cálculo do giro do ativo é:

FÓRMULA: $\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}}$

É importante saber que o volume de vendas ideal para cada empresa é a que proporcione lucratividade suficiente para cobrirem os seus gastos, oferecendo ainda boa margem de lucro, verifica-se que para definir o volume ideal de vendas é necessário analisar o ramo de atividade da empresa. (IUDICIBUS, 1998)

O Giro do Ativo designa a eficiência da qual a empresa utilizou seus ativos para a geração de vendas. Esta medida é muito importante para os administradores, pois indica se as operações da empresa foram ou não eficientes. (MATARAZZO, 2003)

Segundo Matarazzo (2003, p. 176) “esse índice mede o volume de vendas da empresa em relação ao capital total investido”. E Iudicibus (1998) afirma que quanto maior o “giro” do ativo pelas vendas maiores são as chances de cobrir as despesas com uma excelente margem de lucro, é por isso que muitas empresas procuram não investir em estoques e outros ativos, para tornar o giro do ativo tão grande quanto possível.

6.4.11 Margem líquida

O quociente de Margem Líquida revela quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada real vendido, mostra qual foi a margem de lucratividade que a empresa teve de acordo com seu faturamento. Quanto maior este índice maior serão os lucros obtidos pela empresa. (Matarazzo, 2003)

Segue abaixo sua fórmula:

FÓRMULA: $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$
--

Para Iudicibus (1998, p. 111 e 112) “este quociente compara o lucro com as vendas líquidas, de preferência. É interessante, todavia, controlar o montante de deduções de vendas com relação às vendas brutas, numa análise à parte”.

Segundo Matarazzo (2003) é importante verificar a relação do índice do Giro do Ativo com o índice de Margem Líquida, pois quando o Giro do Ativo é menor que um indica uma situação desfavorável, mas se o quociente de Margem Líquida for superior a um, comprova-se que embora as vendas tenham sido baixas em relação ao capital investido, foram suficientes para cobrir os custos gerados.

Este índice resulta da comparação entre o lucro operacional e o montante da receita líquida, e indica a porcentagem de lucro contida em cada mercadoria vendida ou de serviços prestados e o custo respectivo. (REIS, 2003)

6.4.12 Rentabilidade do ativo

Para Matarazzo (2003) o índice de rentabilidade do ativo evidencia o potencial de geração de lucros por parte da empresa e sua interpretação verifica o tempo necessário para que haja retorno dos Capitais Próprios e de Terceiros investidos na empresa. Quanto maior for este índice, maior será a lucratividade obtida pela empresa em relação aos investimentos totais.

A empresa que trabalha com Capitais de Terceiros precisa remunerar esse capital com a lucratividade resultante das atividades normais da empresa, quando isso for possível à situação da empresa é favorável, mas se a lucratividade não for suficiente ela terá que captar mais recursos para poder saldar seus compromissos, aumentando seu endividamento. (IUDICIBUS, 1998)

De acordo com Matarazzo (2003) para saber qual é o tempo necessário para que se tenha retorno dos Capitais Próprios e de Terceiros investidos, multiplica-se por 100 para obter-se o resultado em porcentagem, e através da regra de três conhece-se a quantidade de anos em que a empresa terá retorno do capital investido.

Segue abaixo a fórmula:

FÓRMULA: $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$
--

Segundo Matarazzo (2003, p. 179) “este índice mostra quanto à empresa obteve de lucro líquido em relação ao Ativo. É uma medida de potencial de geração de lucro da parte da empresa”.

6.4.13 Rentabilidade do patrimônio líquido

Segundo Ludicibus (1998) este índice revela qual foi a taxa de rentabilidade obtida pelo capital próprio investido na empresa. A sua interpretação verifica quantos anos serão necessários para que os proprietários obtenham de volta o valor do capital que investiram na empresa.

Quanto maior for este quociente, maior será o grau de lucratividade apurado pela empresa em relação ao capital próprio investido. Para que o resultados da análise seja mais eficiente, é importante definir o valor médio do patrimônio líquido, que é obtido através da fórmula: patrimônio líquido médio = patrimônio líquido Inicial + patrimônio líquido final. (Matarazzo, 2003)

Segue abaixo a fórmula:

FÓRMULA: $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$

Para Ludicibus (1998, p. 116) “a importância do quociente de retorno sobre o patrimônio líquido reside em expressar os resultados globais auferidos pela gerencia na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefícios dos acionistas”.

Matarazzo (2003) afirma que através deste índice, os proprietários ou os acionistas poderão comparar o lucro que obtiveram com o capital investido na empresa com o ganho que teriam se tivessem investido no mercado financeiro,

confrontando a taxa de Lucratividade obtida com o cálculo deste índice e a taxa do mercado financeiro.

6.5 A Dinâmica Financeira nas empresas (Modelo Fleuriet)

O método tradicional de análise financeira das empresas, quando baseada somente no Balanço Patrimonial, possui uma visão estática, incompatível com o dinamismo do cotidiano empresarial (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

Para Assaf Neto (2006) a análise deste índice é muito usada pelos analistas de balanços para determinar estratégias de vendas, compras e recebimento das vendas, que serve de uma importante ferramenta para os gestores nas tomadas de decisões.

Para analisar as demonstrações financeiras por meio do Modelo Fleuriet, é necessário reclassificar as contas do Balanço Patrimonial. Tal reclassificação implica agrupar as contas do Balanço Patrimonial por afinidade, atendendo aos novos objetivos de utilização dos dados financeiros. Dessa forma, as contas do ativo e do passivo devem ser classificadas em conformidade com a realidade dinâmica das empresas, consideradas de acordo com seu ciclo, ou seja, o tempo em que leva para se realizar uma rotação (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

O modelo dinâmico de análise financeira indica a situação econômico-financeira para saldar suas dívidas quando do vencimento pelo saldo de tesouraria (T), já que, por si só, por meio do ativo e passivo errático não é possível prever sua composição futura, em razão da sua natureza aleatória (FLEURIET, 2003).

É possível enquadrar a empresa em uma estrutura financeira e determinar a situação de liquidez e solvência da empresa através de um estudo de sinal. São identificados seis tipos de estrutura segundo Marques e Braga, 1995:

Tabela 01 – Modelo Fleuriet

Tipo/Item	CCL	NCG	T	Situação
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	+	+	-	Insatisfatória
IV	-	+	-	Péssima
V	-	-	-	Muito ruim
VI	-	-	+	Alto risco

Fonte: Adaptado de Marques e Braga, 1995.

O Modelo Fleuriet permite a visualização da empresa como um todo, na perspectiva financeira da liquidez, fornecendo assim, uma visão sistêmica do impacto das diversas áreas de decisão da empresa, bem como de suas interdependências. Ele se fundamenta no cálculo e análise (do sinal) de três variáveis: capital de giro (CDG), necessidade de capital de giro (NCG) e saldo de tesouraria (T), cuja interação permite formar os chamados “tipos ou estruturas de análise”. Além da análise do termômetro de liquidez, explicado mais adiante, e do chamado efeito tesoura, entendido como o crescimento da NCG em proporção maior do que o CDG (BRAGA, 1991).

6.5.1 Capital de Giro (CCL)

O capital de giro resulta da diferença entre o passivo não circulante (PNC) e o ativo não circulante (ANC), portanto, obtém-se para o CCL, a seguinte equação: $CCL = PNC - ANC$. O CCL tem o mesmo valor de capital circulante líquido, o qual é resultado da diferença entre ativo e passivo circulantes, diferindo assim, apenas na forma de cálculo. (FLEURIET, 2003)

Segundo Braga (1995, p. 81): “...o capital de giro corresponde aos recursos aplicados no ativo circulante, formado basicamente pelos estoques, contas a receber e disponibilidades.”

Em situações usuais o CCL significa um valor positivo, ou seja, os recursos investidos no AC que ultrapassaram o total das fontes de financiamento de curto prazo (PC) foram financiados por itens de longo prazo (PNC). (BRAGA; MARQUES, 1995)

6.5.2 Necessidade de Capital de Giro (NCG ou IOG)

Para Matarazzo (2003) a análise da NCG é um elemento importante para avaliar a situação financeira da empresa, já que ela evidencia as mudanças ocorridas no negócio.

Segundo Matarazzo (2003) a NCG pode ser financiada através de capital de terceiros ou pelo capital próprio, mas esses recursos sempre trazem um custo para a

empresa, sendo que capitais de terceiros representam um custo direto através dos juros cobrados e o capital próprio pela diminuição dos lucros distribuídos aos proprietários ou acionistas.

De acordo com Silveira (2011) podemos obter a NCG, pela seguinte equação: $NCG=ACC-PCC$. Pela própria metodologia de caçulo, observa-se que a NCG pode ser positiva ou negativa, quando positiva, significa que as aplicações no ACC são superiores as fontes de recursos do PCC, o que gera necessidade de recursos, para as quais a empresa deve obter outras fontes de recursos, que podem ser próprias ou de terceiros.

O mais comum é a empresa ter o $ACO>PCO$, e necessitar de capital de giro. Quando o $ACO<PCO$ a empresa tem mais financiamentos operacionais do que investimentos operacionais, havendo uma disponibilidade de recursos que pode ser aplicada em outras atividades. (MATARAZZO, 2003)

Se o saldo for positivo significa que a empresa precisa de capital de giro para a qual deve encontrar fontes adequadas de financiamento, já quando o saldo for negativo ela possui recursos excedentes, que podem ser utilizados para aplicação no mercado financeiro. (LOPEZ E MENEZES, 2006).

6.5.3 SALDO DE TESOURARIA (ST)

Para Silveira (2011) a variável de tesouraria pode ser obtida pela diferença entre o Ativo Circulante Financeiro e o Passivo Circulante Oneroso ($ST=ACF - PCO$) ou pela diferença entre Capital de Giro e Necessidade de Capital de Giro ($ST=CCL-NCG$).

Fleuret (2003) acrescentou ao conceito clássico de Capital de Giro Líquido (CGL) os conceitos de Necessidade de Capital de Giro (NCG) e Saldo de Tesouraria (T). Para isso, reclassificou as contas do ativo e passivo conforme a realidade dinâmica das empresas, em que as contas são classificadas de acordo com o seu ciclo.

Segundo Santi Filho e Olinquevitch (1995, p.25) A variável Tesouraria, é sem dúvida, aquela que melhor expressa a situação financeira de curto prazo das empresas. O seu saldo positivo, indica uma situação financeira folgada; se o saldo for negativo, indica a utilização de recursos de terceiros para financiar as atividades operacionais da empresa.

7. DESENVOLVIMENTO

7.1 – RECLASSIFICAÇÕES DAS CONTAS

Nos quadros abaixo se efetuou a reclassificação das contas analíticas, utilizando-se como base o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício da empresa, demonstrando-se os mesmos de forma sintética. Efetuou-se a comparação entre os exercícios de 2007, 2008, 2009, 2010 e 2011, observando-se que foi utilizada a variação do IGPM nesses anos para a análise horizontal real.

7.1.1 - BALANÇO PATRIMONIAL (nominal)

ATIVO	2007	2008	2009	2010	2011
ATIVO CIRCULANTE	1.839.830	1.748.097	2.149.145	2.082.264	2.403.675
Disponibilidades	104.482	4.983	420.253	308.279	196.459
ATIVO REALIZÁVEL A CURTO PRAZO	1.735.348	1.743.114	1.728.892	1.773.985	2.207.216
Contas a receber	351.690	249.485	449.059	440.090	476.669
Tributos a recuperar	270.486	355.368	155.751	17.106	68.295
Outros Ativos	611.563	594.251	748.261	757.003	1.201.350
ESTOQUES	501.609	544.010	375.821	559.786	460.902
Matérias-primas	285.017	282.580	140.005	286.115	190.568
Produtos acabados	216.592	261.430	235.816	273.671	270.334
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.659.152	1.748.938	1.815.008	2.384.406	2.359.229
Realizável a longo prazo	394.989	321.394	396.008	907.206	773.902
Investimento	506.153	682.129	690.686	730.618	848.525
Imobilizado	714.793	695.891	674.589	690.879	677.102
Intagível	43.217	49.524	53.725	55.703	59.700
TOTAL	3.498.982	3.497.035	3.964.153	4.466.670	4.762.904
PASSIVO	2007	2008	2009	2010	2011
PASSIVO CIRCULANTE	1.467.503	1.453.900	1.751.427	1.801.447	2.502.440
Empréstimos e Financiamentos	879	5.734	12.955	19.088	19.085
Obrigações Trabalhistas	98.121	88.133	86.136	95.987	106.920
Fornecedores	996.128	950.046	1.280.457	1.228.195	1.274.134
Obrigações Fiscais	40.652	18.823	80.815	81.546	83.740
Outras Obrigações	331.723	391.164	291.064	376.631	1.018.561
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	255.385	470.747	572.726	1.028.530	544.500
Empréstimos e Financiamentos	19.737	90.988	103.404	84.578	65.801
Provisões	174.178	179.820	376.898	641.045	358.038
Outras Obrigações	61.470	199.939	92.424	302.907	120.661
PATRIMONIO LIQUIDO	1.776.094	1.572.388	1.640.000	1.636.693	1.715.964
Capital Social Realizado	1.085.793	1.085.793	1.085.793	1.085.793	1.085.793
Reservas	690.301	486.595	554.207	550.900	630.171
TOTAL	3.498.982	3.497.035	3.964.153	4.466.670	4.762.904

7.1.2 - DRE – DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (nominal)

CONTAS DE RESULTADO	2007	2008	2009	2010	2011
(=)RECEITAS DE VENDAS	4.623.035	4.709.837	5.077.590	5.666.301	5.817.938
(-) CPV	(3.365.950)	(3.291.241)	(3.985.429)	(4.204.026)	(4.317.720)
(=) LUCRO BRUTO	1.257.085	1.418.596	1.092.161	1.462.275	1.500.218
(-) DESP. OPERACIONAIS	(658.358)	(662.548)	(778.867)	(722.075)	(1.283.736)
(-) Desp. Com vendas	(439.641)	(465.940)	(354.801)	(304.280)	(324.853)
(-) Desp. Gerais e Adm.	(145.667)	(179.997)	(210.850)	(238.615)	(227.157)
(-) Outras Desp. Operacionais	(73.050)	(16.611)	(213.216)	(179.180)	(731.726)
(+) RECEITAS OPERACIONAIS	109.601	90.435	111.867	29.289	102.628
(=) DESP. OP. - RECEITA OP.	(548.757)	(572.113)	(667.000)	(692.786)	(1.181.108)
(=) RESULTADO ANTES TRIBUTAÇÃO	708.328	846.483	425.161	769.489	319.110
(+) RECEITAS FINANCEIRAS	192.650	237.793	353.911	324.920	480.618
(-) DESPESAS FINANCEIRAS	(317.506)	(361.228)	(433.729)	(366.520)	(500.256)
(=) LUCRO ANTES I R	583.472	723.048	345.343	727.889	299.472
(-) IMPOST. + CONTRIB. SOCIAL	(52.039)	(59.521)	11.684	(107.557)	69.206
(=) LUCRO	531.433	663.527	357.027	620.332	368.678

7.1.3 - CÁLCULO IGPM

Fatores de correção				
2007	2008	2009	2010	2011
1,2627	1,1499	1,1700	1,0510	1,0000
Memória de calculo				
2007	2008	2009	2010	2011
901,9323	990,3707	973,4128	1.083,6227	1.138,8631

7.1.4 - BALANÇO PATRIMONIAL (corrigido IGPM)

Fator	1,2627	1,1499	1,1700	1,0510	1,0000
ATIVO	2007	2008	2009	2010	2011
ATIVO CIRCULANTE	2.323.153	2.010.137	2.514.500	2.188.459	2.403.675
Disponibilidades	131.929	5.730	491.696	324.001	196.459
ATIVO REALIZÁVEL A CURTO PRAZO	2.191.224	2.004.407	2.022.804	1.864.458	2.207.216
Contas a receber	444.079	286.883	525.399	462.535	476.669
Tributos a recuperar	341.543	408.638	182.229	17.978	68.295
Outros Ativos	772.221	683.329	875.465	795.610	1.201.350
ESTOQUES	633.382	625.557	439.711	588.335	460.902
Matérias-primas	359.891	324.939	163.806	300.707	190.568
Produtos acabados	273.491	300.618	275.905	287.628	270.334
ATIVO NÃO CIRCULANTE	2.095.011	2.011.104	2.123.559	2.506.011	2.359.229
Realizável a longo prazo	498.753	369.571	463.329	953.474	773.902
Investimento	639.119	784.380	808.103	767.880	848.525
Imobilizado	902.569	800.205	789.269	726.114	677.102
Intagível	54.570	56.948	62.858	58.544	59.700
TOTAL	4.418.165	4.021.241	4.638.059	4.694.470	4.762.904
PASSIVO	2007	2008	2009	2010	2011
PASSIVO CIRCULANTE	1.853.016	1.671.840	2.049.170	1.893.321	2.502.440
Empréstimos e Financiamentos	1.110	6.594	15.157	20.061	19.085
Obrigações Trabalhistas	123.897	101.344	100.779	100.882	106.920
Fornecedores	1.257.811	1.092.458	1.498.135	1.290.833	1.274.134
Obrigações Fiscais	51.331	21.645	94.554	85.705	83.740
Outras Obrigações	418.867	449.799	340.545	395.839	1.018.561
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	322.475	541.312	670.089	1.080.985	544.500
Empréstimos e Financiamentos	24.922	104.627	120.983	88.891	65.801
Provisões	219.935	206.775	440.971	673.738	358.038
Outras Obrigações	77.618	229.910	108.136	318.355	120.661
PATRIMONIO LIQUIDO	2.242.674	1.808.089	1.918.800	1.720.164	1.715.964
Capital Social Realizado	1.371.031	1.248.553	1.270.378	1.141.168	1.085.793
Reservas	871.643	559.536	648.422	578.996	630.171
TOTAL	4.418.165	4.021.241	4.638.059	4.694.470	4.762.904

7.1.5 - DRE- DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (corrigido IGPM)

Fator	1,2627	1,1499	1,1700	1,0510	1,0000
CONTAS DE RESULTADO	2007	2008	2009	2010	2011
(=)RECEITAS DE VENDAS	5.837.506	5.415.842	5.940.780	5.955.282	5.817.938
(-) CPV	(4.250.185)	(3.784.598)	(4.662.952)	(4.418.431)	(4.317.720)
(=) LUCRO BRUTO	1.587.321	1.631.244	1.277.828	1.536.851	1.500.218
(-) DESP. OPERACIONAIS	(831.309)	(761.864)	(911.274)	(758.901)	(1.283.736)
(-) Desp. Com vendas	(555.135)	(535.784)	(415.117)	(319.798)	(324.853)
(-) Desp. Gerais e Adm.	(183.934)	(206.979)	(246.695)	(250.784)	(227.157)
(-) Outras Desp. Operacionais	(92.240)	(19.101)	(249.463)	(188.318)	(731.726)
(+) RECEITAS OPERACIONAIS	138.393	103.991	130.884	30.783	102.628
(=) DESP. OP. - RECEITA OP.	(692.915)	(657.873)	(780.390)	(728.118)	(1.181.108)
(=) RESULTADO ANTES TRIBUTAÇÃO	894.406	973.371	497.438	808.733	319.110
(+) RECEITAS FINANCEIRAS	243.259	273.438	414.076	341.491	480.618
(-) DESPESAS FINANCEIRAS	(400.915)	(415.376)	(507.463)	(385.213)	(500.256)
(=) LUCRO ANTES I R	736.750	831.433	404.051	765.011	299.472
(-) IMPOST. + CONTRIB. SOCIAL	(65.710)	(68.443)	13.670	(113.042)	69.206
(=) LUCRO	671.040	762.990	417.722	651.969	368.678

7.2 – ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL DO BALANÇO PATRIMONIAL E DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

ATIVO	2007	AV %	AH %	2008	AV %	AH %	2009	AV %	AH %	2010	AV %	AH %	2011	AV %	AH %
ATIVO CIRCULANTE	2.323.153	52,58	100,00	2.010.137	49,99	86,53	2.514.500	54,21	125,09	2.188.459	46,62	87,03	2.403.675	50,47	109,83
Disponibilidades	131.929	2,99	100,00	5.730	0,14	4,34	491.696	10,60	8581,15	324.001	6,90	65,89	196.459	4,12	60,64
ATIVO REALIZÁVEL A CURTO PRAZO	2.191.224	49,60	100,00	2.004.407	49,85	91,47	2.022.804	43,61	100,92	1.864.458	39,72	92,17	2.207.216	46,34	118,38
Contas a receber	444.079	10,05	100,00	286.883	7,13	64,60	525.399	11,33	183,14	462.535	9,85	88,03	476.669	10,01	103,06
Tributos a recuperar	341.543	7,73	100,00	408.638	10,16	119,64	182.229	3,93	44,59	17.978	0,38	9,87	68.295	1,43	379,87
Outros Ativos	772.221	17,48	100,00	870.478	21,65	112,72	875.465	18,88	100,57	795.610	16,95	90,88	1.201.350	25,22	151,00
ESTOQUES	633.382	14,34	100,00	625.557	15,56	98,76	439.711	9,48	70,29	588.335	12,53	133,80	460.902	9,68	78,34
Matérias-primas	359.891	8,15	100,00	324.939	8,08	90,29	163.806	3,53	50,41	300.707	6,41	183,58	190.568	4,00	63,37
Produtos acabados	273.491	6,19	100,00	314.694	7,83	115,07	275.905	5,95	87,67	287.628	6,13	104,25	270.334	5,68	93,99
ATIVO NÃO CIRCULANTE	2.095.011	47,42	100,00	2.011.104	50,01	95,99	2.123.559	45,79	105,59	2.506.011	53,38	118,01	2.359.229	49,53	94,14
Realizável a longo prazo	498.753	11,29	100,00	369.571	9,19	74,10	463.329	9,99	125,37	953.474	20,31	205,79	773.902	16,25	81,17
Investimento	639.119	14,47	100,00	784.380	19,51	122,73	808.103	17,42	103,02	767.880	16,36	95,02	848.525	17,82	110,50
Imobilizado	902.569	20,43	100,00	800.205	19,90	88,66	789.269	17,02	98,63	726.114	15,47	92,00	677.102	14,22	93,25
Intagível	54.570	1,24	100,00	56.948	1,42	104,36	62.858	1,36	110,38	58.544	1,25	93,14	59.700	1,25	101,97
TOTAL	4.418.165	100,00	100,00	4.021.241	100,00	91,02	4.638.059	100,00	115,34	4.694.470	100,00	101,22	4.762.904	100,00	101,46
PASSIVO	2007	AV %	AH %	2008	AV %	AH %	2009	AV %	AH %	2010	AV %	AH %	2011	AV %	AH %
PASSIVO CIRCULANTE	1.853.016	41,94	100,00	1.671.840	41,58	90,22	2.049.170	44,18	122,57	1.893.321	40,33	92,39	2.502.440	52,54	132,17
Empréstimos e Financiamentos	1.110	0,03	100,00	6.594	0,16	594,06	15.157	0,33	229,88	20.061	0,43	132,35	19.085	0,40	95,13
Obrigações Trabalhistas	123.897	2,80	100,00	101.344	2,52	81,80	100.779	2,17	99,44	100.882	2,15	100,10	106.920	2,24	105,98
Fornecedores	1.257.811	28,47	100,00	1.092.458	27,17	86,85	1.498.135	32,30	137,13	1.290.833	27,50	86,16	1.274.134	26,75	98,71
Obrigações Fiscais	51.331	1,16	100,00	21.645	0,54	42,17	94.554	2,04	436,85	85.705	1,83	90,64	83.740	1,76	97,71
Outras Obrigações	418.867	9,48	100,00	449.799	11,19	107,38	340.545	7,34	75,71	395.839	8,43	116,24	1.018.561	21,39	257,32
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	322.475	7,30	100,00	541.312	13,46	167,86	670.089	14,45	123,79	1.080.985	23,03	161,32	544.500	11,43	50,37
Empréstimos e Financiamentos	24.922	0,56	100,00	104.627	2,60	419,82	120.983	2,61	115,63	88.891	1,89	73,47	65.801	1,38	74,02
Provisões	219.935	4,98	100,00	206.775	5,14	94,02	440.971	9,51	213,26	673.738	14,35	152,79	358.038	7,52	53,14
Outras Obrigações	77.618	1,76	100,00	229.910	5,72	296,21	108.136	2,33	47,03	318.355	6,78	294,40	120.661	2,53	37,90
PATRIMONIO LIQUIDO	2.242.674	50,76	100,00	1.808.089	44,96	80,62	1.918.800	41,37	106,12	1.720.164	36,64	89,65	1.715.964	36,03	99,76
Capital Social Realizado	1.371.031	31,03	100,00	1.248.553	31,05	91,07	1.270.378	27,39	101,75	1.141.168	24,31	89,83	1.085.793	22,80	95,15
Reservas	871.643	19,73	100,00	559.536	13,91	64,19	648.422	13,98	115,89	578.996	12,33	89,29	630.171	13,23	108,84
TOTAL	4.418.165	100,00	100,00	4.021.241	100,00	91,02	4.638.059	100,00	115,34	4.694.470	100,00	101,22	4.762.904	100,00	101,46

CONTAS DE RESULTADO	2007	AV %	AH %	2008	AV %	AH %	2009	AV %	AH %	2010	AV %	AH %	2011	AV %	AH %
(=)RECEITAS DE VENDAS	5.837.506	100,00	100,00	5.415.842	100,00	92,78	5.940.780	100,00	109,69	5.955.282	100,00	100,24	5.817.938	100,00	97,69
(-) CPV	(4.250.185)	-72,81	100,00	(3.784.598)	-69,88	89,05	(4.662.952)	-78,49	123,21	(4.418.431)	-74,19	94,76	(4.317.720)	-74,21	97,72
(=) LUCRO BRUTO	1.587.321	27,19	100,00	1.631.244	30,12	102,77	1.277.828	21,51	78,33	1.536.851	25,81	120,27	1.500.218	25,79	97,62
(-) DESP. OPERACIONAIS	(831.309)	-14,24	100,00	(761.864)	-14,07	91,65	(911.274)	-15,34	119,61	(758.901)	-12,74	83,28	(1.283.736)	-22,07	169,16
(-) Desp. Com vendas	(555.135)	-9,51	100,00	(535.784)	-9,89	96,51	(415.117)	-6,99	77,48	(319.798)	-5,37	77,04	(324.853)	-5,58	101,58
(-) Desp. Gerais e Adm.	(183.934)	-3,15	100,00	(206.979)	-3,82	112,53	(246.695)	-4,15	119,19	(250.784)	-4,21	101,66	(227.157)	-3,90	90,58
(-) Outras Desp. Operacionais	(92.240)	-1,58	100,00	(19.101)	-0,35	20,71	(249.463)	-4,20	1306,02	(188.318)	-3,16	75,49	(731.726)	-12,58	388,56
(+) RECEITAS OPERACIONAIS	138.393	2,37	100,00	103.991	1,92	75,14	130.884	2,20	125,86	30.783	0,52	23,52	102.628	1,76	333,39
(=) DESP. OP. - RECEITA OP.	(692.915)	-11,87	100,00	(657.873)	-12,15	94,94	(780.390)	-13,14	118,62	(728.118)	-12,23	93,30	(1.181.108)	-20,30	162,21
(=) RESULTADO ANTES TRIBUTAÇÃO	894.406	15,32	100,00	973.371	17,97	108,83	497.438	8,37	51,10	808.733	13,58	162,58	319.110	5,48	39,46
(+) RECEITAS FINANCEIRAS	243.259	4,17	100,00	273.438	5,05	112,41	414.076	6,97	151,43	341.491	5,73	82,47	480.618	8,26	140,74
(-) DESPESAS FINANCEIRAS	(400.915)	-6,87	100,00	(415.376)	-7,67	103,61	(507.463)	-8,54	122,17	(385.213)	-6,47	75,91	(500.256)	-8,60	129,86
(=) LUCRO ANTES I R	736.750	12,62	100,00	831.433	15,35	112,85	404.051	6,80	48,60	765.011	12,85	189,34	299.472	5,15	39,15
(-) IMPOST. + CONTRIB. SOCIAL	(65.710)	-1,13	100,00	(68.443)	-1,26	104,16	13.670	0,23	-19,97	(113.042)	-1,90	-826,92	69.206	1,19	-61,22
(=) LUCRO	671.040	11,50		762.990	14,09		417.722	7,03		651.969	10,95		368.678	6,34	

7.2.1 – Análise Horizontal do Balanço Patrimonial

Ativo Circulante: O Ativo Total (AT) não sofreu grandes alterações no decorrer dos cinco anos (2007, 2008, 2009, 2010 e 2011). Entretanto observam-se variações importantes entre os anos de 2008, 2009 e 2010 com uma redução de mais de 12% no AC derivado de um decréscimo no contas a receber somado a uma notável queda na conta Impostos a Recuperar. Percebe-se também um incremento nos estoques de 33% sustentado pelas disponibilidades. Demais contas do AC permaneceram estáveis.

Ativo Não Circulante: Ao contrário do que se verificou no AC, foi possível identificar um aumento significativo (mais de 100%) no Ativo Não Circulante (ANC) em 2010. Grande parte deste aumento justifica-se pelo fato da Whirlpool Latin America ter aumentado seus créditos de longo prazo junto com suas coligadas e controladores, porém já em 2011 foi possível identificar uma redução de aproximadamente 20% nestas mesmas contas. As oscilações no imobilizado não foram significativas, demonstrando uma estabilidade no período.

Passivo Circulante: As oscilações no montante do passivo circulante foram consideráveis no período analisado, haja vista um crescimento de mais de 30% entre 2010 e 2011 na conta Outras Obrigações. Baseado nas notas explicativas, esse quadro decorre de um acordo com o Banco Safra S.A para encerrar uma ação judicial ordinária de cobrança movida contra Companhia.

Passivo Não Circulante: em 2008, o crescimento do Passivo Não Circulante (PNC) de mais de 50% é amparado pelo exigível a longo prazo principalmente quando considerado os débitos de longo prazo com coligadas que obteve um aumento de 196%. Em 2009 teve uma redução, já no período de seguinte, 2010/2011 o decréscimo na mesma conta ocorre em mais de 38%, demonstrando a alteração no perfil de dívida. Apesar das grandes oscilações do PC e do PNC o desenvolvimento do PT demonstrou pouca variação.

Patrimônio Líquido: No período analisado, o patrimônio líquido da empresa demonstrou uma pequena oscilação negativa de 10%, com destaque em 2009, já que em 2010 e 2011 o saldo manteve-se estável. A queda do saldo do Patrimônio Líquido em 2008 decorre da redução na conta Reservas de Lucros uma vez que foi demonstrado nas notas explicativas a ocorrência de distribuição de dividendos e juros sobre capital próprio.

7.2.2 – Análise Vertical do Balanço Patrimonial

Ativo Circulante: Ao realizar-se a análise vertical do Balanço Patrimonial da Whirlpool Latin America, referente ao período de 2009 a 2010, verificou-se que o AC reduziu a representatividade em relação ao AT em aproximadamente 8%.

Ativo Não Circulante: A contrapartida da redução do AC é o aumento do ANC pelos motivos já expostos anteriormente, o crescimento dos créditos de longo prazo com coligadas e controladores. Uma prática considerada normal entre empresas multinacionais.

Passivo Circulante: No que tange a análise da estrutura vertical do Passivo Circulante na empresa no período analisado, verificou-se que o PC em 2011 elevou sua participação em relação ao Ativo Total devido ao acordo firmado com o Banco Safra S.A (citado anteriormente) com o objetivo de encerrar uma ação judicial ordinária de cobrança.

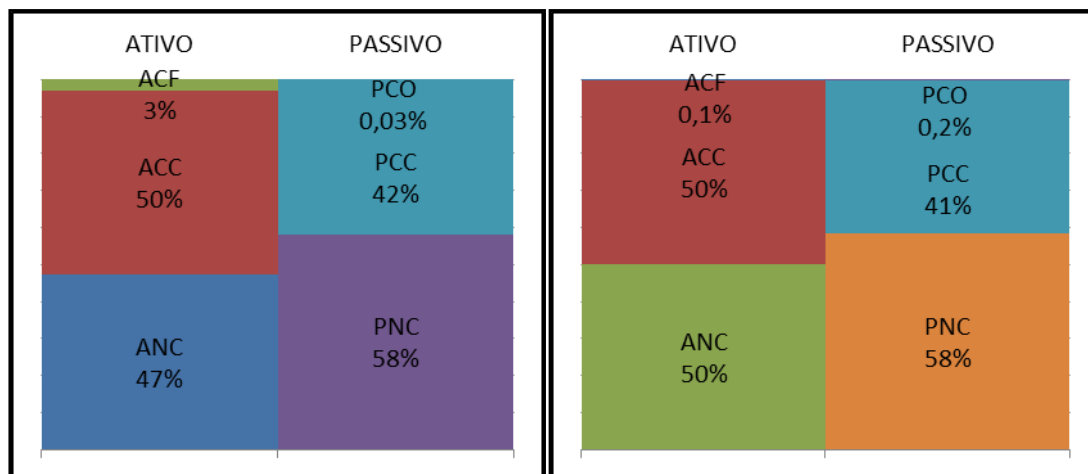
Passivo Não Circulante: A representatividade do PNC do PT é considerável. Durante o período 2009/2010 (transição da crise já citada) o PNC sofreu um incremento devido à mudança no perfil da dívida através de débitos de longo prazo com coligadas.

Patrimônio Líquido: O patrimônio líquido da companhia não apresentou variações significativas no período analisado, mantendo-se a proporcionalidade com o Passivo Total estável durante os cinco anos.

7.2.3 – Gráficos do Balanço Patrimonial

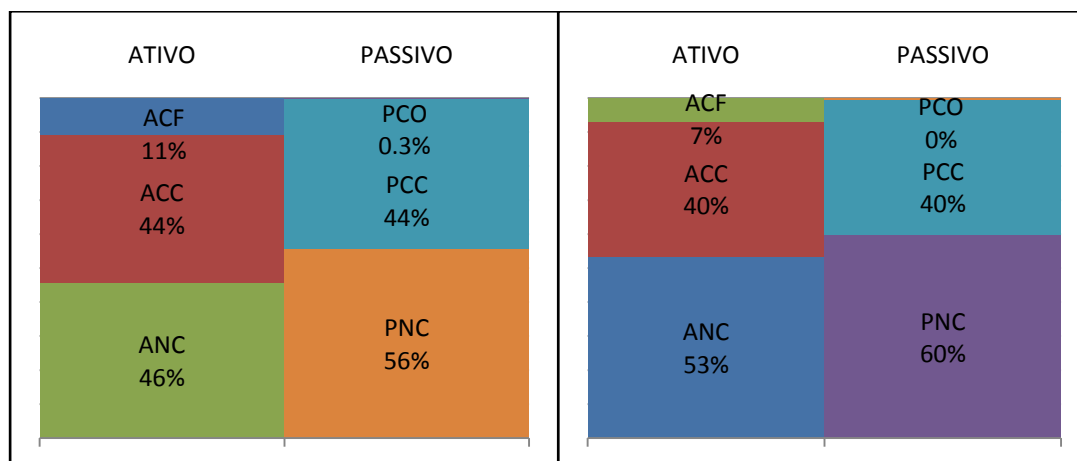
2007

2008

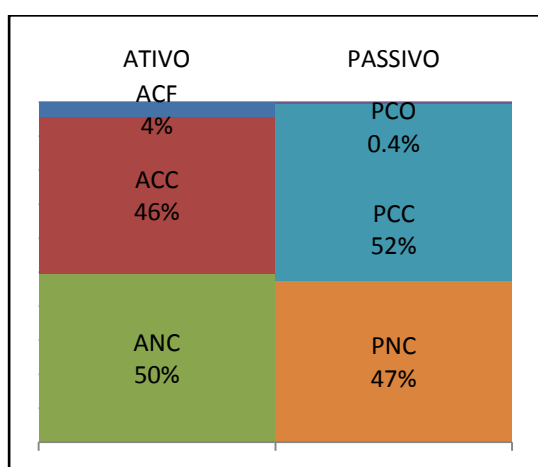


2009

2010



2011



7.2.4 – Demonstrações de Resultado dos Exercícios.

CONTAS DE RESULTADO	2007	AV %	AH %	2008	AV %	AH %	2009	AV %	AH %	2010	AV %	AH %	2011	AV %	AH %
(=)RECEITAS DE VENDAS	5.837.506	100,00	100,00	5.415.842	100,00	92,78	5.940.780	100,00	109,69	5.955.282	100,00	100,24	5.817.938	100,00	97,69
(-) CPV	(4.250.185)	-72,81	100,00	(3.784.598)	-69,88	89,05	(4.662.952)	-78,49	123,21	(4.418.431)	-74,19	94,76	(4.317.720)	-74,21	97,72
(=) LUCRO BRUTO	1.587.321	27,19	100,00	1.631.244	30,12	102,77	1.277.828	21,51	78,33	1.536.851	25,81	120,27	1.500.218	25,79	97,62
(-) DESP. OPERACIONAIS	(831.309)	-14,24	100,00	(761.864)	-14,07	91,65	(911.274)	-15,34	119,61	(758.901)	-12,74	83,28	(1.283.736)	-22,07	169,16
(-) Desp. Com vendas	(555.135)	-9,51	100,00	(535.784)	-9,89	96,51	(415.117)	-6,99	77,48	(319.798)	-5,37	77,04	(324.853)	-5,58	101,58
(-) Desp. Gerais e Adm.	(183.934)	-3,15	100,00	(206.979)	-3,82	112,53	(246.695)	-4,15	119,19	(250.784)	-4,21	101,66	(227.157)	-3,90	90,58
(-) Outras Desp. Operacionais	(92.240)	-1,58	100,00	(19.101)	-0,35	20,71	(249.463)	-4,20	1306,02	(188.318)	-3,16	75,49	(731.726)	-12,58	388,56
(+) RECEITAS OPERACIONAIS	138.393	2,37	100,00	103.991	1,92	75,14	130.884	2,20	125,86	30.783	0,52	23,52	102.628	1,76	333,39
(=) DESP. OP. - RECEITA OP.	(692.915)	-11,87	100,00	(657.873)	-12,15	94,94	(780.390)	-13,14	118,62	(728.118)	-12,23	93,30	(1.181.108)	-20,30	162,21
(=) RESULTADO ANTES TRIBUTAÇÃO	894.406	15,32	100,00	973.371	17,97	108,83	497.438	8,37	51,10	808.733	13,58	162,58	319.110	5,48	39,46
(+) RECEITAS FINANCEIRAS	243.259	4,17	100,00	273.438	5,05	112,41	414.076	6,97	151,43	341.491	5,73	82,47	480.618	8,26	140,74
(-) DESPESAS FINANCEIRAS	(400.915)	-6,87	100,00	(415.376)	-7,67	103,61	(507.463)	-8,54	122,17	(385.213)	-6,47	75,91	(500.256)	-8,60	129,86
(=) LUCRO ANTES I R	736.750	12,62	100,00	831.433	15,35	112,85	404.051	6,80	48,60	765.011	12,85	189,34	299.472	5,15	39,15
(-) IMPOST. + CONTRIB. SOCIAL	(65.710)	-1,13	100,00	(68.443)	-1,26	104,16	13.670	0,23	-19,97	(113.042)	-1,90	-826,92	69.206	1,19	-61,22
(=) LUCRO	671.040	11,50		762.990	14,09		417.722	7,03		651.969	10,95		368.678	6,34	

7.2.5 – Análise Horizontal das Demonstrações de Resultado dos Exercícios

A análise horizontal da DRE nos períodos em análise revelou que não ocorreram grandes variações nas receitas de vendas nos cinco anos, em 2008 teve uma pequena redução de 8%.

Em 2008 mesmo com a queda nas vendas o Lucro Operacional apurado foi maior em relação aos demais anos, isto se justifica pela redução significativa no CPV, nas despesas operacionais e despesas com vendas quando comparadas com 2007

A companhia alcançou lucro líquido em todos os períodos analisados, entretanto é importante ressaltar que em 2011 o acordo judicial firmado com o Banco Safra S.A reduziu substancialmente o resultado. Desconsiderando essa

despesa não recorrente, a Whirlpool Latin America obteria um lucro de R\$ 825 milhões, o que representaria um crescimento de 33,93% em relação ao ano anterior.

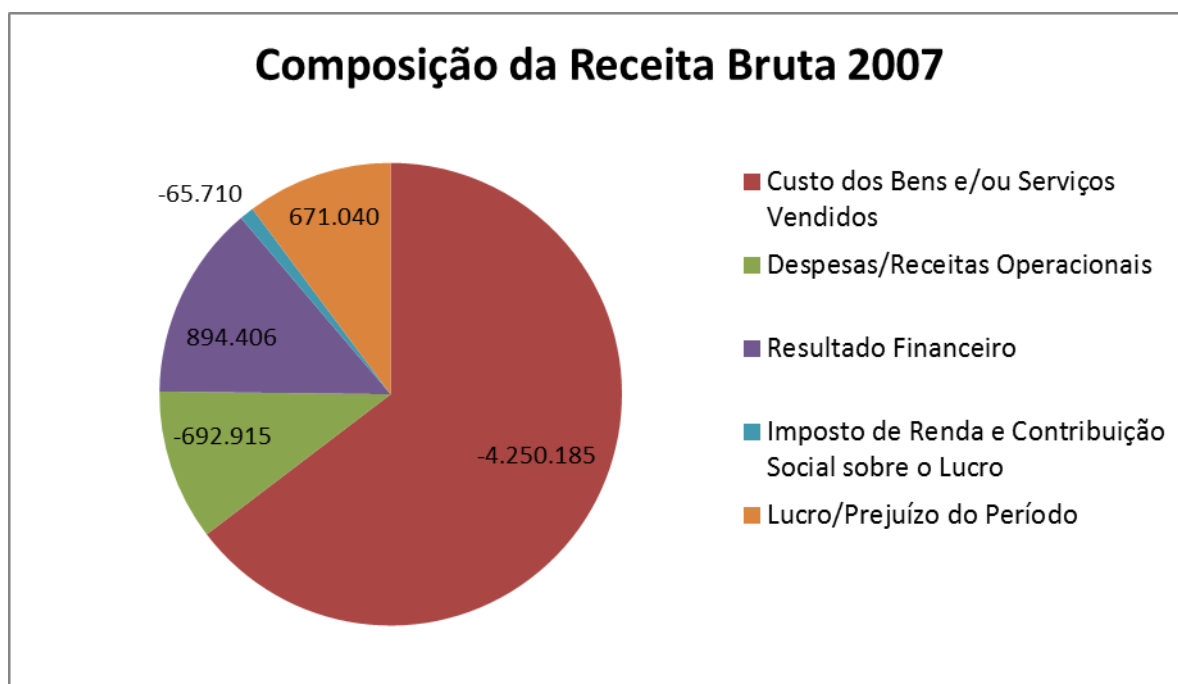
7.2.6 – Análise Vertical das Demonstrações de Resultado dos Exercícios

Os custos de produção da empresa Whirlpool Latin America consumiram do seu Lucro Bruto mais de 70% em todos os anos analisados. De acordo com Bartz (2010), os Custos de Produção das empresas brasileiras, são responsáveis em média por 70% da evasão de suas Receitas Líquidas, devido à estrutura tributária e contábil que favorecem o efeito cascata dos impostos sobre os produtos industriais.

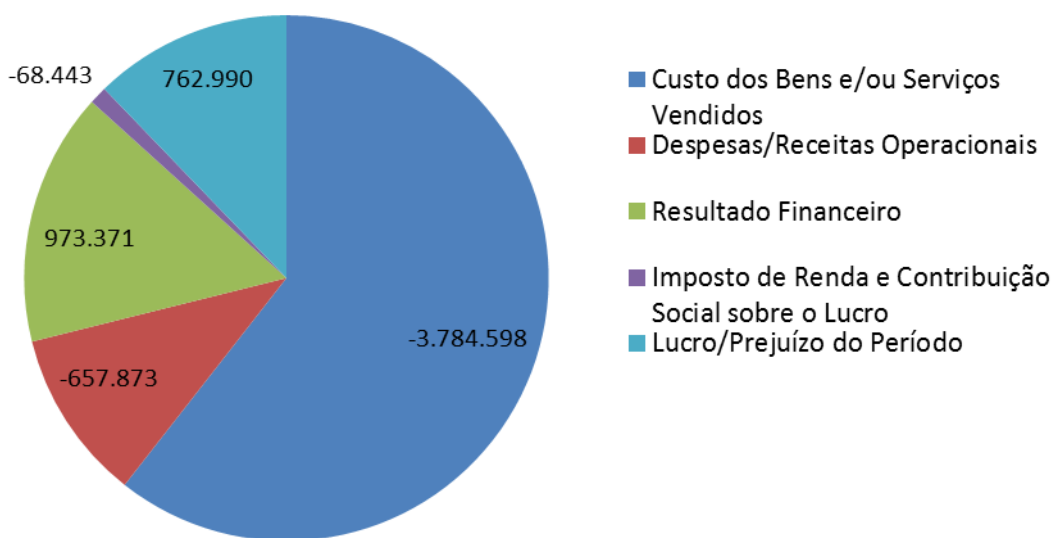
Outras despesas operacionais ganharam grande representatividade no ano de 2011 devido ao acordo judicial firmado com o Banco Safra S.A, já comentado anteriormente.

Quando é desconsiderando o impacto negativo do acordo com o Banco Safra S.A, análise da DRE evidencia que a empresa conseguiu manter a proporcionalidade dos grupos de contas da DRE sem grandes variações durante os períodos analisados.

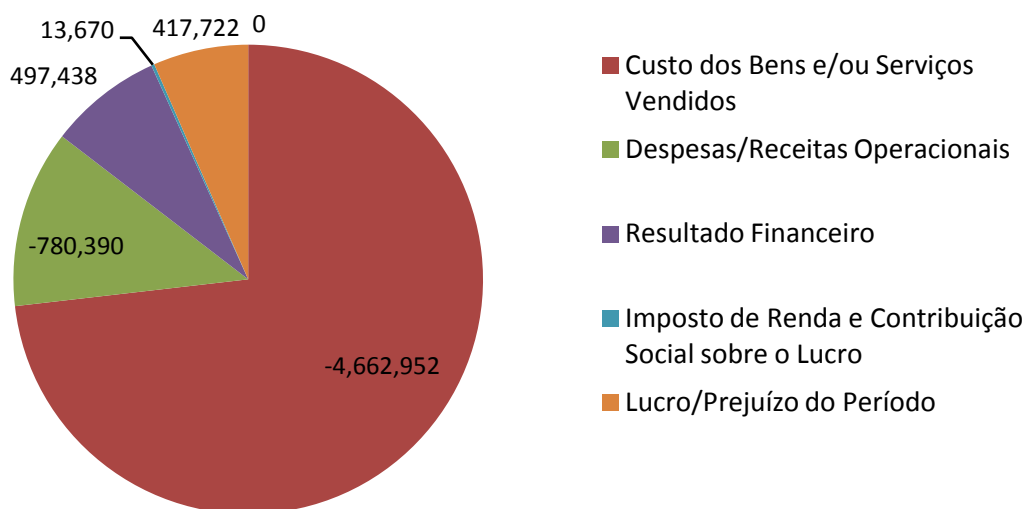
7.2.7 – Gráficos do Demonstrativo de Resultados do Exercício



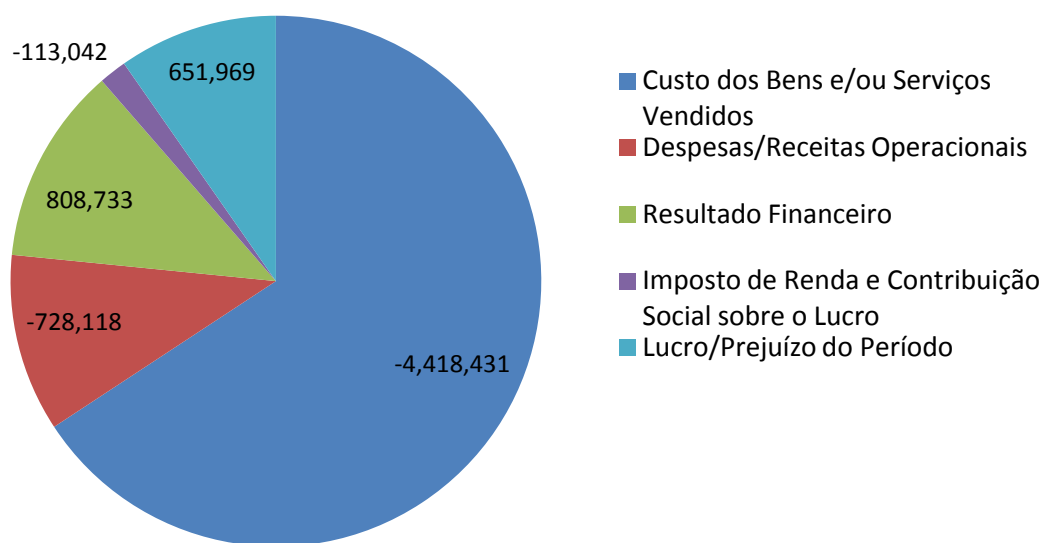
Composição da Receita Bruta 2008



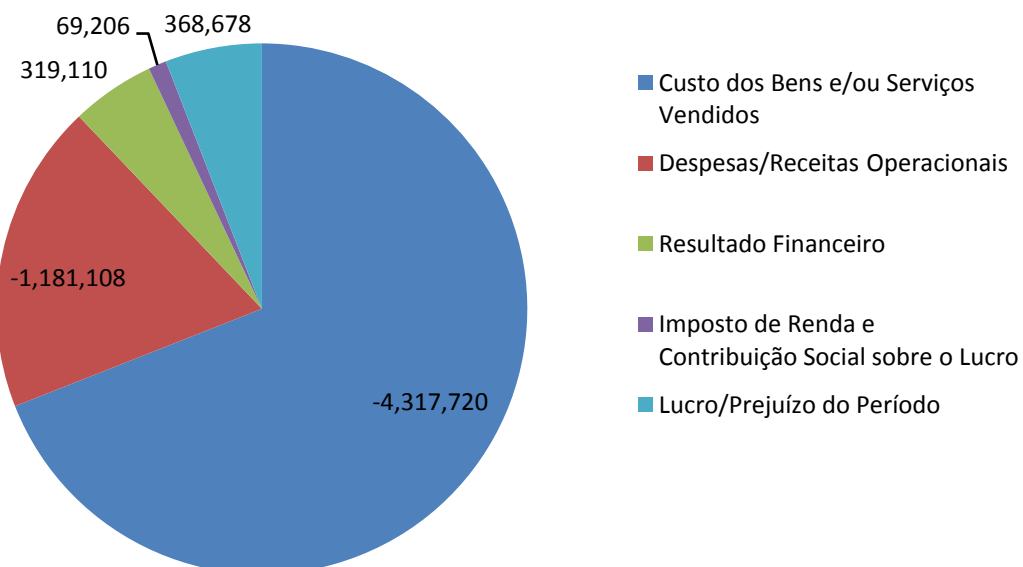
Composição da Receita Bruta 2009



Composição da Receita Bruta 2010



Composição da Receita Bruta 2011



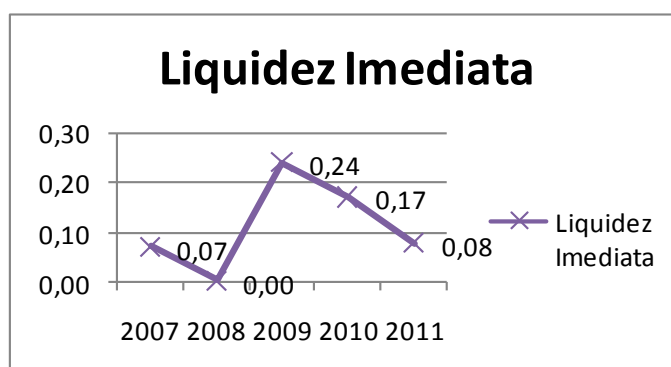
7.3 – ANÁLISE DOS ÍNDICES

7.3.1 – Análise Financeira

Neste tópico efetua-se a análise financeira da empresa através do cálculo dos índices descritos no quadro abaixo:

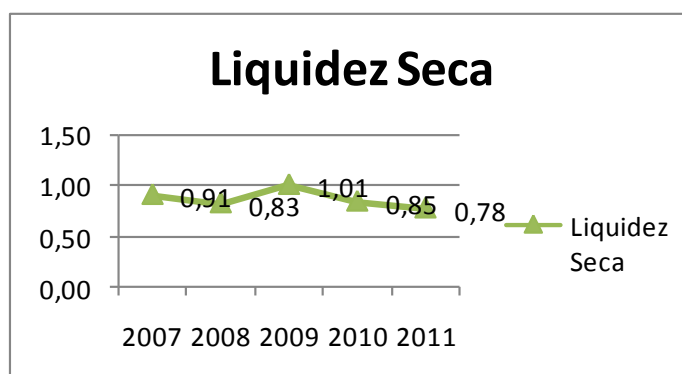
Grupo	Denominação	Fórmulas	2007	2008	2009	2010	2011
F i n A a n n á c I e i i s r e a	Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	1,30	1,08	1,10	1,06	1,04
	Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	1,25	1,20	1,23	1,16	0,96
	Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,91	0,83	1,01	0,85	0,78
	Liquidez Imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,07	0,00	0,24	0,17	0,08

Liquidez Imediata: Este índice mede a capacidade da empresa em honrar seus compromissos a curto prazo com o que possui de disponibilidades. Um índice muito elevado pode significar ociosidade de recursos. No caso da empresa Whirlpool Latin America, verificamos que este índice manteve baixo em 2007 e 2008. De 2009 para 2010 se manteve estável, tendo uma queda maior em 2011 devido ao aumento do Passivo circulante em 52,54% verificado através da análise vertical. Em nenhum dos períodos o índice foi superior a 1.

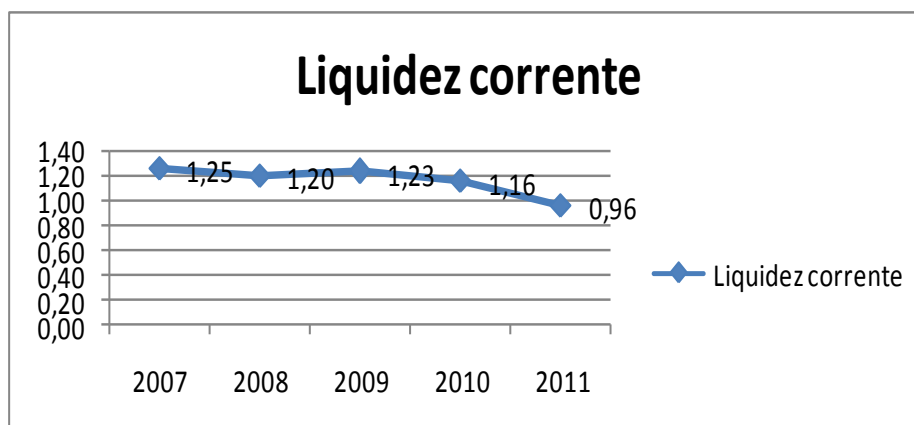


Liquidez Seca: O índice de liquidez seca revela qual é a capacidade financeira líquida que a empresa possui para cumprir seus compromissos de curtíssimo prazo, em 2007 este índice foi de R\$ 0,91 de ativo circulante líquido para cada R\$ 1,00 de

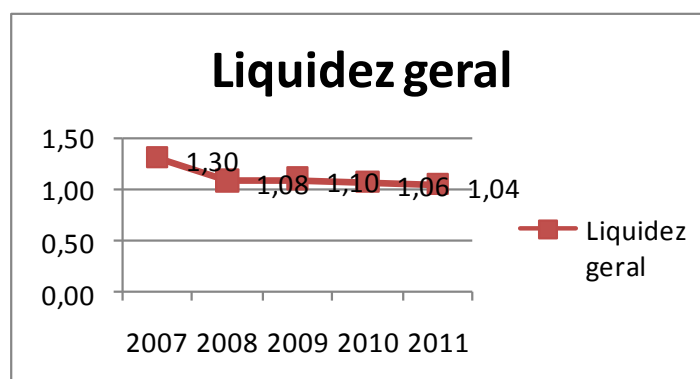
passivo circulante, em 2008 baixou para R\$ 0,83. Em 2009 este índice melhorou com o aumento da conta Disponibilidades, mas nos anos de 2010 e 2011 teve uma queda devido ao aumento do Passivo Circulante. Neste caso, este índice, assemelha-se muito do índice de Liquidez corrente, uma vez que as grandes variações ocorreram na conta Outras Obrigações do Passivo Circulante, conforme mencionado no índice anterior. Este índice demonstra que empresa possui uma situação financeira desfavorável, sendo difícil de cumprir seus compromissos a curto prazo.



Liquidez Corrente: Em relação ao índice de liquidez corrente que trata da capacidade de solvência a curto prazo, em 2007 a empresa tinha R\$ 1,25 de ativo circulante para cada R\$ 1,00 de passivo circulante, isso significa que a empresa tem mais recursos no ativo circulante do que as dívidas que possui junto a terceiros, este índice se manteve estável em 2008 e 2009, mas em 2010 este índice baixou para R\$ 1,16 e em 2011 chegou a R\$ 0,96 devido ao aumento de mais de 30% entre 2010 e 2011 na conta Outras Obrigações, verificado através da análise horizontal, decorrente de um acordo com o Banco Safra S.A para encerrar uma ação judicial ordinária de cobrança movida contra Companhia.



Liquidez Geral: Este índice é utilizado para se verificar a saúde financeira a longo prazos da empresa, através da comparação do Ativo Circulante mais o Realizável a Longo Prazo, com o Passivo Circulante mais o Passivo Não Circulante. É um indicador que determina que se a empresa fosse encerrar suas atividades naquele momento, teria ou não condições de honrar seus compromissos com suas disponibilidades mais os seus realizáveis a curtos e a longo prazos, sem precisar utilizar o seu Ativo Permanente. Isso indica que, para cada real de dívidas totais com terceiros, a empresa dispõe de R\$ 1,30 de bens e direitos de curto e longo prazo para pagar, ou seja, se negociar os bens e direitos de curto e longo prazos, para cada R\$ 1,30 que recebe, paga R\$ 1,00 e sobram R\$ 0,30. Nos anos de 2008, 2009, 2010 e 2011 se manteve acima 1,00 demonstrando que a empresa possui solidez financeira suficiente para garantir do pagamento de suas dividas com terceiros.

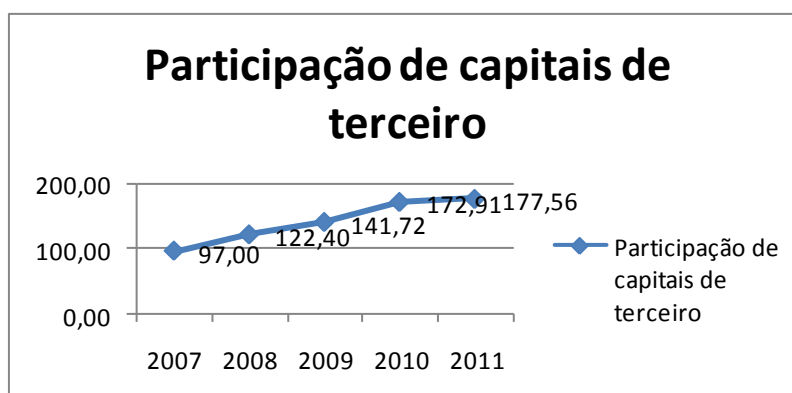


7.3.2 – Análise Estrutural

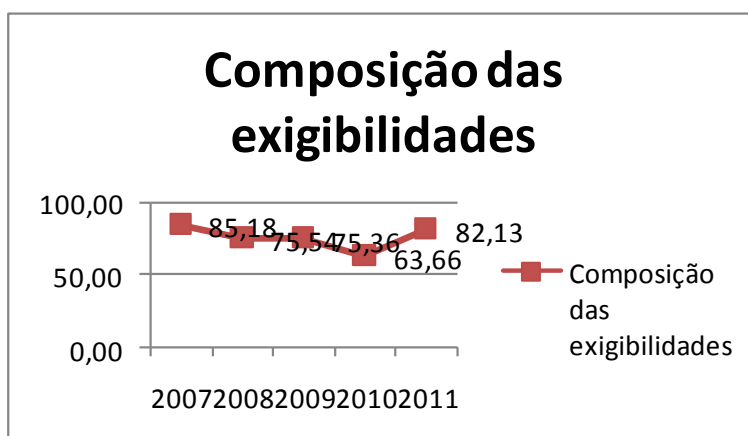
Nesse tópico efetua-se a análise estrutural da empresa através dos cálculos dos índices descritos no quadro abaixo:

Grupo	Denominação	Fórmulas	2007	2008	2009	2010	2011
E s t r u t u r a l i z a ç ã o	Participação do Capital de Terceiros	$\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	97%	122,40%	141,72%	172,91%	177,56%
	Composição das Exigibilidades	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}}$	85,18%	75,54%	75,36%	63,66%	82,13%
	Imobilização de Recursos não correntes	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{P.L. + Exig. lgo prazo}}$	62,23%	69,87%	64,13%	55,43%	70,13%
	Imobilização de Recursos Próprios	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	40,25%	44,26%	41,13%	42,21%	39,46%
	Capitalização	$\frac{\text{Capitais Próprios Médio}}{\text{Ativo Médio}}$		48%	43,04%	38,99%	36,33%

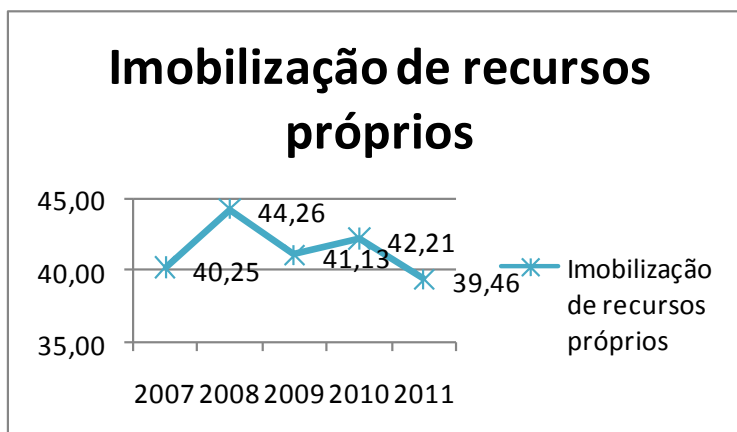
Participação Capital de Terceiros: Este índice indica o percentual de Capital de Terceiros em relação ao Patrimônio Líquido, retratando a dependência da empresa em relação aos recursos externos. O Capital de Terceiros é formado pela soma do Passivo Circulante com o PNC. Note que em 2007 para cada R\$ 100,00 de Capital Próprio, a empresa utiliza R\$ 97,00 de Recursos de Terceiros, entretanto em 2008, 2009, 2010 e 2011 essa proporção torna-se maior onde é possível identificar uma mudança no perfil do endividamento. O índice de Participação de Capitais de Terceiros relaciona, portanto as duas grandes fontes de recursos da empresa, ou seja, Capitais Próprios e Capitais de Terceiros. É um indicador de risco ou de dependência a terceiros, por parte da empresa também chamada índice de Grau de Endividamento.



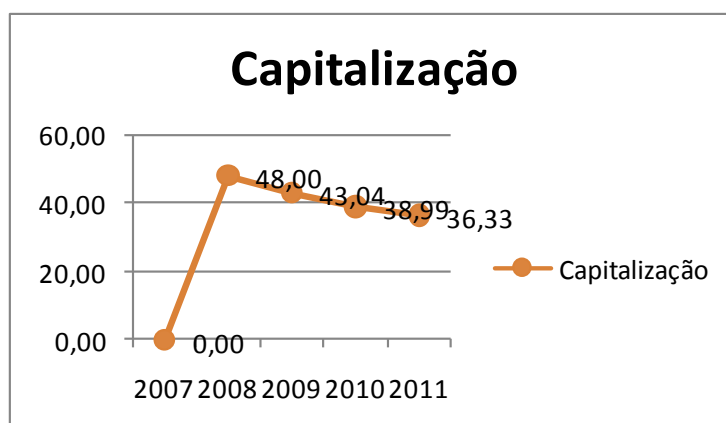
Composição das Exigibilidades: Indica quanto da dívida total da empresa deverá ser pago a Curto Prazo, isto é, as Obrigações a Curto Prazo comparadas com as obrigações totais. A interpretação deste índice considera que quanto menor a representatividade, melhor se encontra a estrutura da companhia. A razão é que quanto mais dívidas para pagar a Curto Prazo, maior será a pressão para a empresa gerar recursos para honrar seus compromissos. Sendo assim, verifica-se que na comparação do triênio, a empresa manteve a representatividade das obrigações de curto prazo em relação ao Passivo Total relativamente estável apresentado apenas em 2011 um aumento da representatividade na conta de Outras Obrigações devido ao acordo com o Banco Safra S.A, citado anteriormente.



Imobilização Recursos Próprios: O índice de imobilização do PL indica quanto do Patrimônio Líquido da empresa está aplicado no Ativo Permanente, ou seja, o quanto do Ativo Permanente da empresa é financiado pelo seu Patrimônio Líquido, evidenciando, dessa forma, a maior ou menor dependência de recursos de terceiros para manutenção dos negócios. Este índice indica quantos reais à companhia aplicou no ativo permanente para cada R\$ 100,00 (cem reais) de capital próprio (patrimônio líquido); assim, quanto menor o valor obtido, melhor a sua estrutura. Analisando-se o indicador dos 5 anos, nota-se que o índice vem aumentando sem muita representatividade ano a ano.



Capitalização: Através deste índice verifica-se a representação total do patrimônio líquido em relação ao ativo total da empresa; desta forma, visualiza-se quanto dos bens e direitos da companhia estão sendo financiados em média pelo capital próprio da companhia, quanto maior o índice obtido, melhor estará composto à estrutura da empresa. Observamos que 36,33% do ativo médio da empresa está sendo suportado pelo seu capital próprio médio, isso significa que mais da metade do ativo total da empresa é financiado por recursos de terceiros, portanto, a empresa se descapitalizou em 2011 com relação aos anos anteriores.

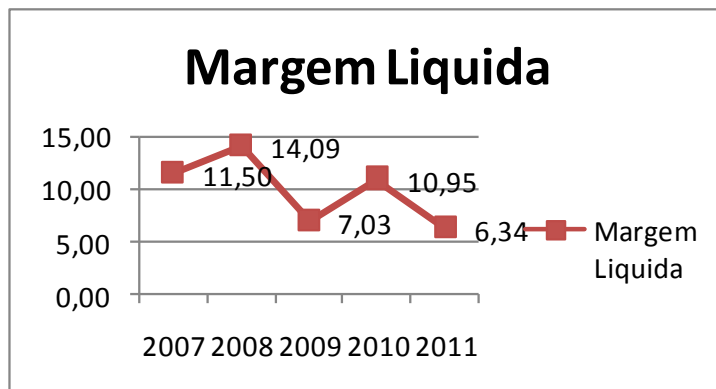


7.3.3 – Análise Econômica

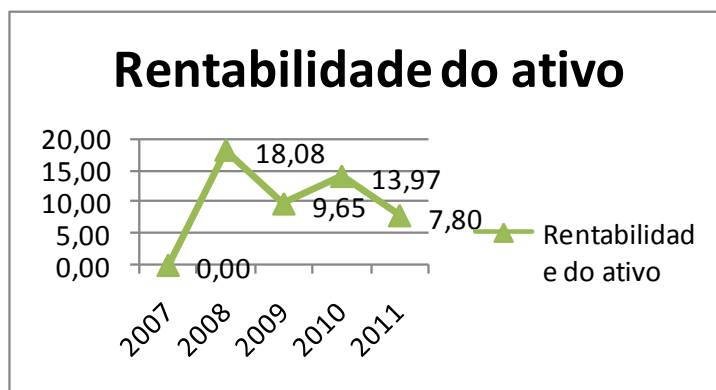
Nesse tópico efetua-se a análise econômica da empresa através do cálculo dos índices descritos no quadro abaixo:

Grupo	Denominação	Fórmulas	2007	2008	2009	2010	2011
E c A o n n ã ô l m i i s c e a	Giro do Ativo	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$		1,28	1,37	1,28	1,23
	Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	11,50%	14,09%	7,03%	10,95%	6,34%
	Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$		18,08%	9,65%	13,97%	7,80%
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$		37,67%	22,42%	35,83%	21,46%

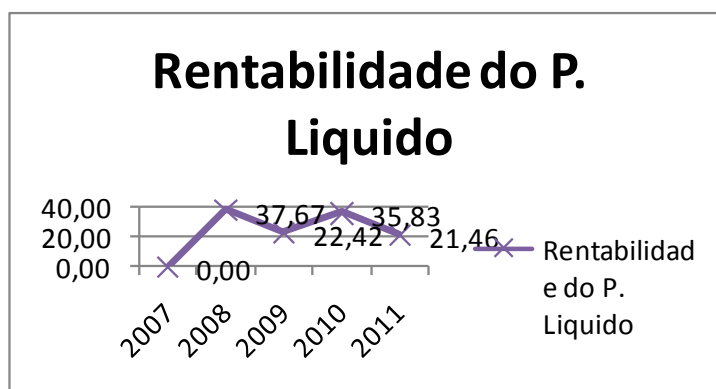
Margem Líquida: No que se refere ao índice de margem líquida em 2007 a empresa teve um índice de R\$ 11,50, em 2008 este índice foi de R\$ 14,09, em 2009 a empresa teve um índice de R\$ 7,03 devido ao aumento de 34,16% do CMV verificado através da análise horizontal. Já em 2010 este índice melhorou para R\$ 10,95 e 2011 teve uma redução para R\$ 6,34 o que mais afetou este índice em 2011 foi a conta Outras despesas operacionais que aumentou 388,56% em relação a 2007, verificado através da análise horizontal. O resultado do período foi impactado pelo acordo judicial firmado com o Banco Safra S.A.



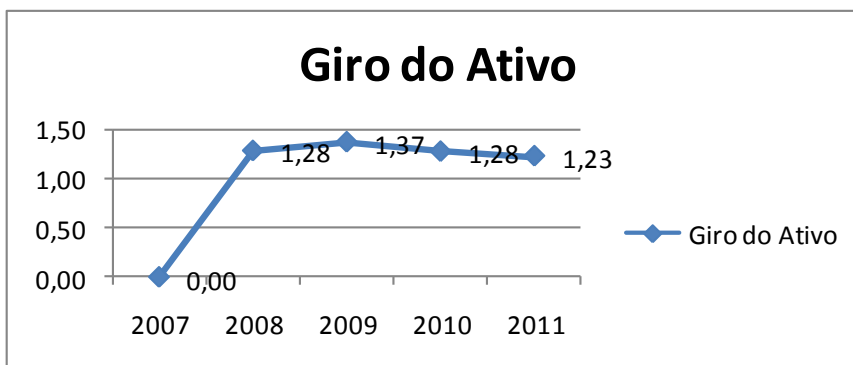
Rentabilidade do Ativo: No índice de rentabilidade do ativo, em 2008 a empresa teve R\$ 18,08 de lucro para cada R\$ 100,00 de investimento total, em 2009 e 2010 este índice baixo tendo uma queda maior em 2011 chegando a R\$ 7,80 devido ao decréscimo da Margem Líquida e do Giro do Ativo.



Rentabilidade do Patrimônio Líquido: Referente ao índice de rentabilidade do patrimônio líquido, em 2008 a empresa teve R\$ 37,67 de lucro para cada R\$ 100,00 de capital próprio investido, em 2009 este índice teve uma queda para R\$ 22,42 devido a redução da margem líquida. Em 2010 aumentou para R\$ 35,83, reduzindo em 2011 para R\$ 21,46 devido ao aumento das despesas reduzindo o lucro em 57% se comparado a 2010.



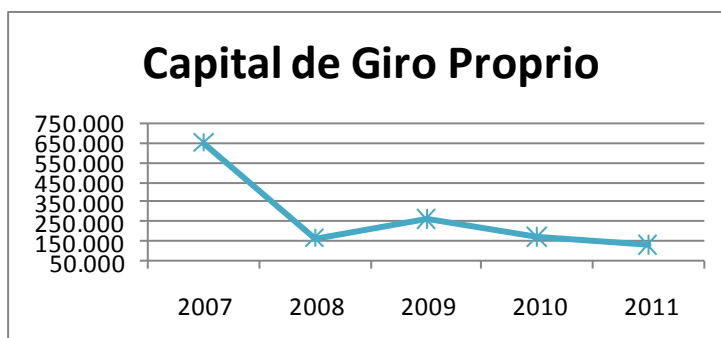
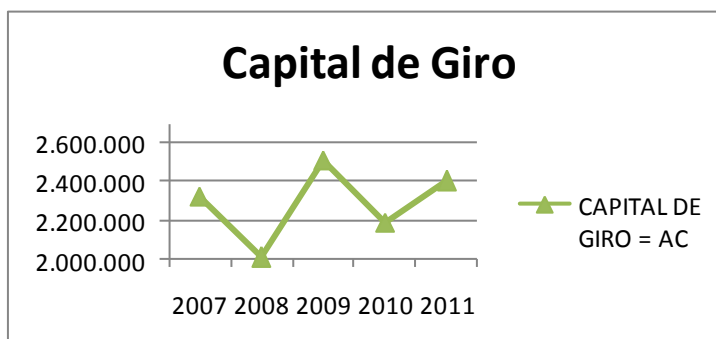
Giro do Ativo: O indicador demonstra quanto a companhia faturou para cada R\$ 1,00 (um real) de investimento realizado. No ano de 2008, a empresa vendeu R\$ 1,28 para cada R\$ 1,00 de investimento total demonstrando um bom volume de vendas, em 2009 e 2010 não teve diferenças significativas tendo uma redução em 2011 para R\$ 1,23 devido ao aumento do Ativo Total verificado através da análise horizontal.

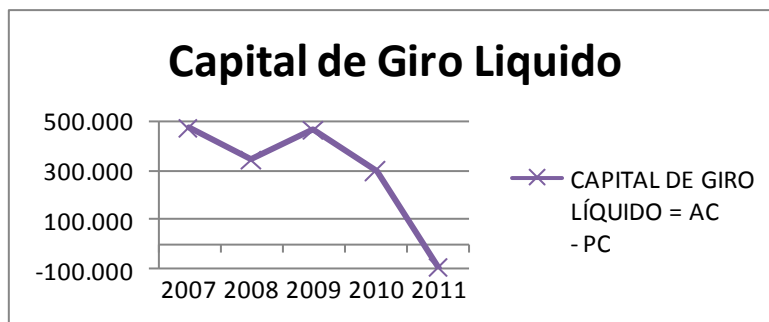


7.4 – ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO

Análise de Capital de Giro	2007	2008	2009	2010	2011
CAPITAL EM GIRO = AT	4.418.165	4.021.241	4.638.059	4.694.470	4.762.904
CAPITAL DE GIRO = AC	2.323.153	2.010.137	2.514.500	2.188.459	2.403.675
CAPITAL DE GIRO LÍQUIDO = AC - PC	470.137	338.297	465.330	295.139	-98.765
CAPITAL DE GIRO PRÓPRIO = PL - AP	646.415	166.556	258.570	167.627	130.637
CAPITAL DISPONÍVEL = PC + ELP + PL	4.418.165	4.021.241	4.638.059	4.694.470	4.762.904

ATIVO CIRCULANTE	2.323.153	2.010.137	2.514.500	2.188.459	2.403.675
ATIVO REALIZÁVEL ALONGO PRAZO	498.753	369.571	463.329	953.474	773.902
ATIVO PERMANENTE	1.596.259	1.641.533	1.660.230	1.552.537	1.585.327
PASSIVO CIRCULANTE	1.853.016	1.671.840	2.049.170	1.893.321	2.502.440
PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	322.475	541.312	670.089	1.080.985	544.500
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.242.674	1.808.089	1.918.800	1.720.164	1.715.964





7.5 - CONCLUSÃO

Com base na análise financeira, estrutural e econômica realizadas acima, concluímos da seguinte forma:

Análise Financeira: Durante os cinco períodos analisados, verificamos que a empresa de uma forma geral possui boa liquidez e folga financeira. Este desempenho pode ser notado através dos índices de Liquidez Geral (LG) e Liquidez Corrente (LC), entretanto os índices Liquidez Imediata (LI) e Seca (LS) da empresa demonstra que a empresa pode ter dificuldades de pagamento com as contas de curto prazo.

Análise Estrutural: Na análise estrutural é possível identificar que a participação de Capital de Terceiros em relação ao Capital Próprio é substancial nos cinco anos analisados. Nota-se que Capital de Terceiros financia aproximadamente 42% do Ativo Médio implicando na descapitalização da empresa.

Análise Econômica: Através da análise econômica verifica-se que a situação econômica da empresa é insatisfatória devido à queda da Margem Líquida e do Giro do Ativo. O ano de 2011 foi prejudicado pelo pagamento do acordo judicial firmado com o Banco Safra S.A como se pode ver no índice de margem líquida que reduziu significativamente para R\$ 6,34 quando comparado com 2010 (R\$ 10,95).

8. CICLOMETRIA

A ciclometria tem por objetivo a avaliação dos controles da empresa sobre a composição do ativo, do passivo e capital de terceiros. Ela torna-se elemento informativo para a tomada de decisão para a redução dos custos de capitais e aumento da rentabilidade sobre os capitais próprios. Segue abaixo as fórmulas utilizadas:

1. CÁLCULO DO CUSTO DO PRODUTO VENDIDO

$$CPV = EI_{pa} + CPA - EF_{pa}$$

2. CÁLCULO DO CUSTO DA PRODUÇÃO ACABADA

$$CPA = EI_{pe} + CPP - EF_{pe}$$

3. MATERIAIS APLICADOS NA PRODUÇÃO

$$MAP = EIm_p + COMPRAS LÍQUIDAS - EFmp$$

$$\text{ou } MAP = 40\% \times CPP \left(\text{por estimativa porcentagem arbitrada} \right)$$

4. CÁLCULO DAS COMPRAS BRUTAS

$$COMPRAS BRUTAS = \frac{Compras Líquidas \times \left(1 + \%IPI \right)}{1 - \%ICMS}$$

5. CÁLCULO DO PRAZO MÉDIO ESTOQUE DE MATÉRIA-PRIMA

$$PME_{mp} = \frac{\left(\frac{EI_{mp} + EF_{mp}}{2} \right) \times T}{MAP} \times \frac{MAP}{RB - DevA} =$$

6. CÁLCULO DO PRAZO MÉDIO ESTOQUE DE PRODUTOS EM ELABORAÇÃO

$$PME_{pe} = \frac{\left(\frac{EI_{pe} + EF_{pe}}{2} \right) \times T}{CPA} \times \frac{CPA}{RB - DevA} =$$

7. CÁLCULO DO PRAZO MÉDIO ESTOQUE DE PRODUTOS ACABADOS

$$PME_{pa} = \frac{\left(\frac{EI_{pa} + EF_{pa}}{2} \right) \times T}{CPV} \times \frac{CPV}{RB - DevA} =$$

8. CÁLCULO PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO DE DUPLICATAS (CLIENTES)

$$PME_{dr} = \frac{\left(\frac{SI_{dr} + SF_{dr}}{2} \right) \times T}{VP} \times \frac{VP}{RB - DevA} =$$

9. CÁLCULO PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO A FORNECEDORES

$$PM_{dpg} = \frac{\left(\frac{SI_{dpg} + SF_{dpg}}{2} \right) \times T}{Compras Brutas} \times \frac{Compras Brutas}{RB - DevA} =$$

Fonte: SILVEIRA, 2011.

8.1 Cálculos da Ciclotmetria

A seguir são detalhados os cálculos de mensuração da ciclotmetria para os anos de 2008, 2009, 2010 e 2011.

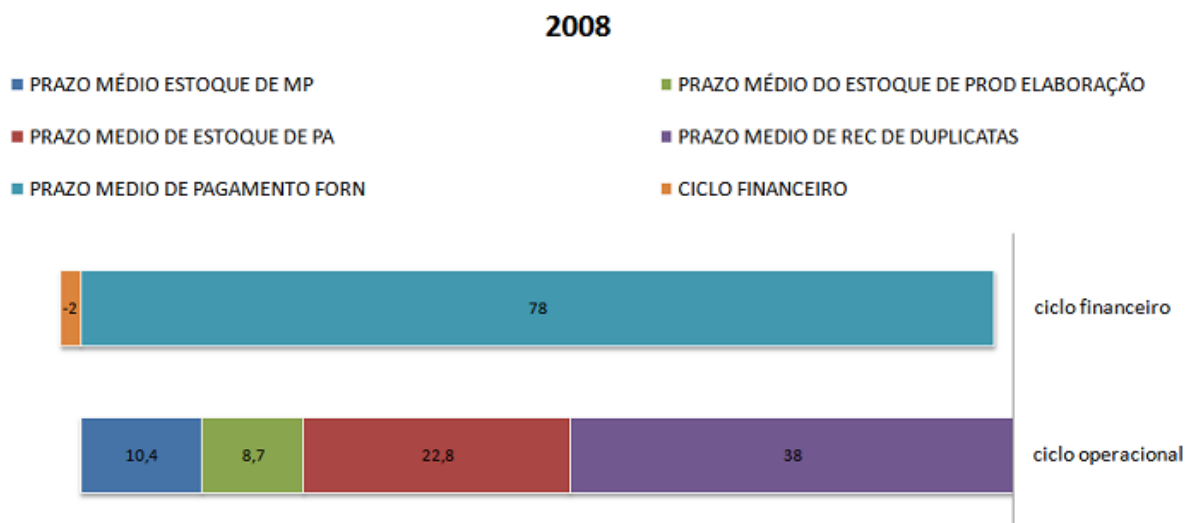
CALCULO DA CICLOTMETRIA					
		2008	2009	2010	2011
CALCULO DO CUSTO DA PRODUÇÃO ACABADA	CPA	3.749.645,8	4.501.819,0	4.555.332,3	4.207.581,1
CPV	+	3.784.598	4.662.952	4.418.431	4.317.720
Estoque prod acabada inicial	-	359.891	324.939	163.806	300.707
Estoque prod acabada final	+	324.939	163.806	300.707	190.568
CUSTO DA PRODUÇÃO NO PERIODO	CPP	3.796.247,9	4.476.494,1	4.559.786,7	4.189.655,2
CPA	+	3.749.646	4.501.819	4.555.332	4.207.581
Prod em processo inicial	-	107.867	154.470	129.145	133.599
Prod em processo final	+	154.470	129.145	133.599	115.673
CALCULO DO CUSTO DO PRODUTO VENDIDO	CPV	3.784.598,0	4.662.951,9	4.418.431,3	4.317.720,0
Estoque inicial produto acabado	-	359.891	324.939	163.806	300.707
CPA	+	3.749.646	4.501.819	4.555.332	4.207.581
Estoque final produto acabado	+	324.939	163.806	300.707	190.568
CPV		3.784.598,0	4.662.951,9	4.418.431,3	4.317.720,0
MATERIAIS APLICADOS NA PRODUÇÃO	MAP	1.518.499,2	1.790.597,6	1.823.914,7	1.675.862,1
CPP x 40% (por estimativa porcentagem arbitrad		1.518.499	1.790.598	1.823.915	1.675.862
COMPRAS BRUTAS	CB	2.080.999,0	2.486.619,5	2.542.114,0	2.327.367,8
compras líquidas		1.499.025	1.791.209	1.831.184	1.676.494
Icms	18%		18%	18%	18%
IPi	15%		15%	15%	15%
COMPRAS LIQUIDAS	CL	1.499.024,7	1.791.208,9	1.831.183,8	1.676.493,8
MAP		1.518.499	1.790.598	1.823.915	1.675.862
materia prima inicial		165.623	146.149	146.760	154.029
Materia prima final		146.149	146.760	154.029	154.661
CALCULO DO PRAZO MÉDIO ESTOQUE DE MP	PMEmp	10,4	8,9	9,09	9,55
materia prima inicial		165.623	146.149	146.760	154.029
Materia prima final		146.149	146.760	154.029	154.661
MAP		1.518.499	1.790.598	1.823.915	1.675.862
Receita bruta		5.415.842	5.940.780	5.955.282	5.817.938
devoluções		0	0	0	0
CALCULO DO PRAZO MEDIO DE ESTOQUE DE PA	PMÉpa	22,8	14,8	14,0	15,2
Estoque inicial prod acabado		359.891	324.939	163.806	300.707
Estoque final de produto acabado		324.939	163.806	300.707	190.568
CPV		3.784.598	4.662.952	4.418.431	4.317.720
Receita Bruta		5.415.842	5.940.780	5.955.282	5.817.938
Devoluções					
CALC. PRAZO MÉDIO ESTOQUE DE PROD ELABORAÇÃO	PMÉpe	8,7	8,6	7,9	7,7
Estoque inicial de prod em elaboração		107.867	154.470	129.145	133.599
Estoque final de prod em elaboração		154.470	129.145	133.599	115.673
CPA		3.749.646	4.501.819	4.555.332	4.207.581
Receita Bruta		5.415.842	5.940.780	5.955.282	5.817.938
Devoluções					
CALCULO DO PRAZO MEDIO DE REC DE DUPLICATAS	PMÉcli	38,0	34,4	40,1	39,4
Saldo inicial de Dup a receber		444.079	286.883	440.207	408.314
Saldo final de Dup a receber		286.883	440.207	408.314	407.735
VP		4.332.673	4.752.624	4.764.226	4.654.350
Receita Bruta		5.415.842	5.940.780	5.955.282	5.817.938
Devoluções					
CALCULO PRAZO MEDIO DE PAGAMENTO FORNECEDOR	PMÉfor	78,1	78,5	84,3	79,4
Saldo inicial de dup a pagar		1.257.811	1.092.458	1.498.135	1.290.833
Saldo final de dup a pagar		1.092.458	1.498.135	1.290.833	1.274.134
Compras Brutas		2.080.999	2.486.619	2.542.114	2.327.368
Receita Bruta		5.415.842	5.940.780	5.955.282	5.817.938
Devoluções					

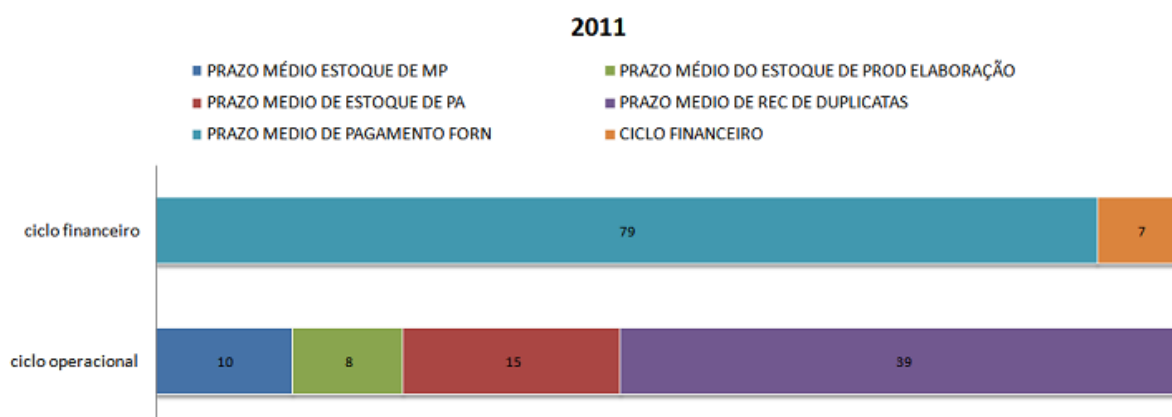
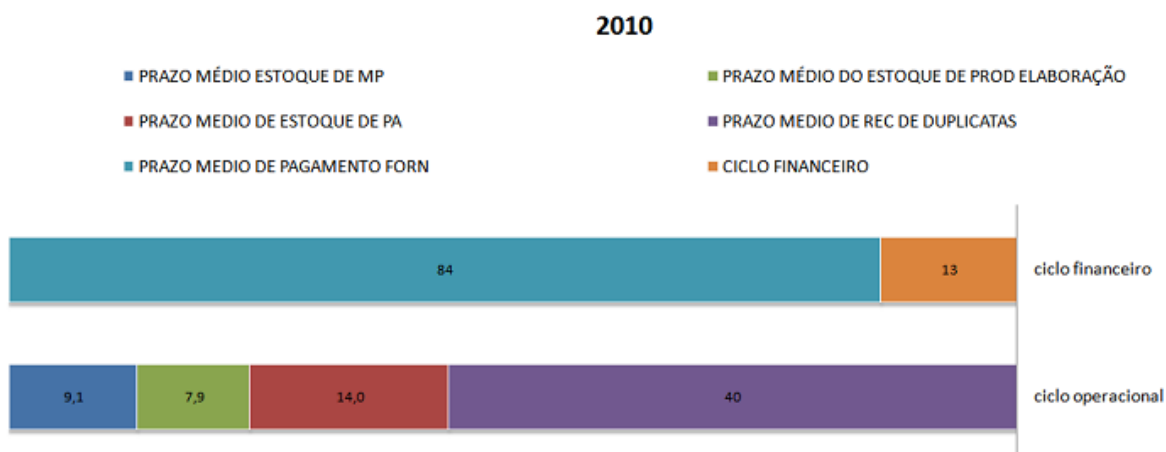
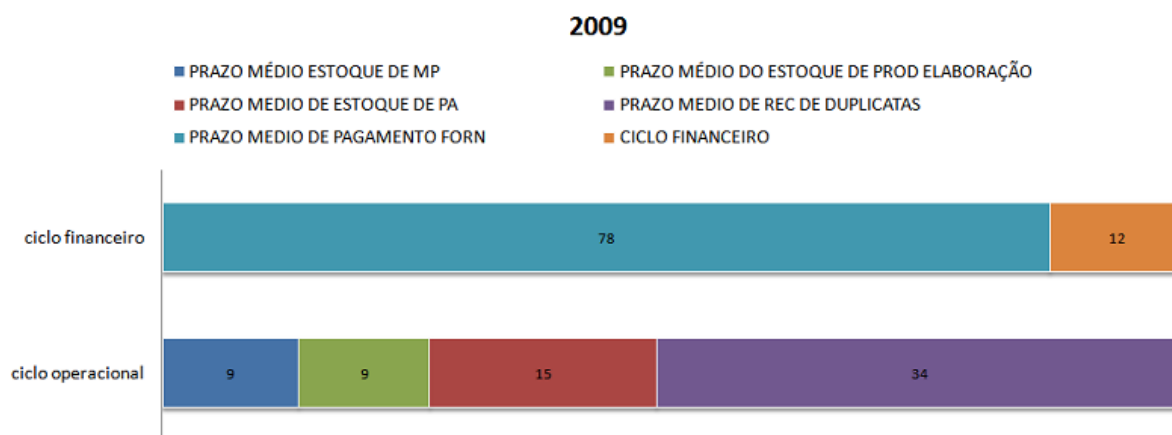
8.2 Ciclo Operacional e Ciclo Financeiro

Os índices calculados na ciclometria levantaram qual foi a média de dias que a empresa utilizou para produzir, armazenar e vender seu produto, bem como para pagar seus fornecedores nos anos de 2010 e 2011.

A seguir temos a relação do prazo médio do ciclo de produção, operacional e financeiro da empresa, bem como o gráfico que dará uma melhor visualização desses ciclos.

CALCULO DO PRAZO MÉDIO ESTOQUE DE MP	PMEmp	10,4	8,9	9,1	9,6
CALCULO DO PRAZO MEDIO DE ESTOQUE DE PA	PMEpa	22,8	14,8	14,0	15,2
CALCULO DO PRAZO MÉDIO DO ESTOQUE DE PROD ELABORAÇÃO	PMEpe	8,7	8,6	7,9	7,7
CICLO DE PRODUÇÃO		42	32	31	32
CALCULO DO PRAZO MEDIO DE REC DE DUPLICATAS	PMEcli	38,0	34,4	40,1	39,4
CICLO OPERACIONAL		80	67	71	72
CALCULO PRAZO MEDIO DE PAGAMENTO FORNECEDOR	PMEfor	78,1	78,5	84,3	79,4
CICLO FINANCEIRO		-2	12	13	7





Observa-se que a empresa obteve uma redução no seu ciclo financeiro e operacional do ano de 2010 para 2011, a empresa conseguiu reduzir em 1 dia seu prazo médio de recebimento de duplicatas, porém seu prazo médio de pagamento para fornecedores diminuiu em 5 dias.

8.3 Necessidade de Capital

Os cálculos a seguir mostram que o lucro diário que a empresa obteve não foi suficiente para a média de dias do ciclo financeiro, ou seja, os dias entre o pagamento ao fornecedor e o recebimento das duplicatas de clientes, havendo a necessidade de capital de giro para manter seu caixa.

Segue demonstrações de cálculos:

		2008	2009	2010	2011
NECESSIDADE DE RECURSO FINANCEIRO	Disponível-RDxCF	-31.129	-297.072	-106.447	-76.132
RECEITA DIARIA	Receita bruta/360 dias	15.044	16.502	16.542	16.161
RECEITA DIARIA x CF	RCd x dias do ciclo financeiro	-25.399	194.624	217.555	120.327

9. DINÂMICA FINANCEIRA

A análise da dinâmica financeira é realizada para melhor compreender a relação entre a origem dos recursos (Passivo) e suas aplicações (Ativo) em uma estrutura patrimonial a fim de encontrar a situação financeira da empresa nos períodos estudados.

9.1 – Reclassificação

Reclassificam-se as contas do ativo em contas erráticas do ativo (ACF) e contas cíclicas do ativo (ACC), ambas de curto prazo, sendo que apenas a segunda é ligada a atividade operacional da empresa e ao ativo não circulante (ANC) representado por aplicações de longo prazo.

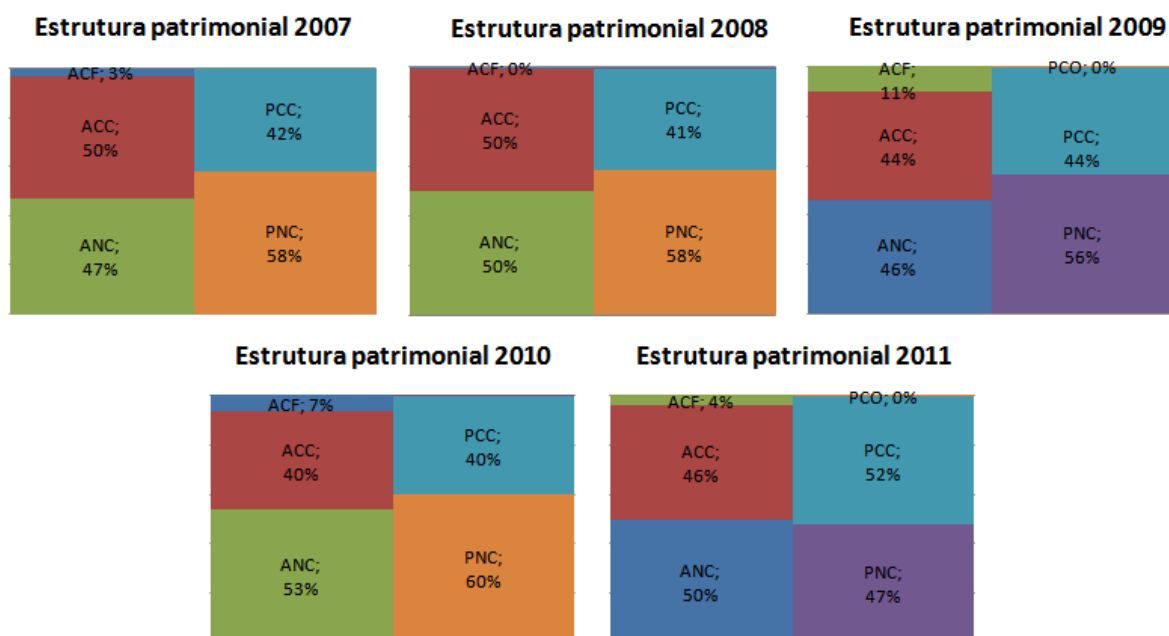
Reclassificam-se as contas do passivo em contas erráticas do passivo (PCO) e contas cíclicas do passivo (PCC), ambas de curto prazo, sendo que apenas a segunda é ligada a atividade operacional da empresa; entretanto, ambas representam capital de terceiros na empresa. O passivo não circulante (ANC) representa as aplicações de longo prazo, com base no capital de terceiros e no capital próprio.

		2007	%	2008	%	2009	%	2010	%	2011	%
ACF	CONTAS CICLICAS FINANCEIRAS	131.929	3,0	5.730	0,1	491.696	10,6	324.001	7	196.459	4,12
	Caixa e Equivalentes de Caixa	131.929	3,0	5.730	0,1	491.696	10,6	324.001	7	196.459	4,12
ACC	CONTAS CICLICAS DO ATIVO	2.191.224	50	2.004.407	50	2.022.804	44	1.864.458	40	2.207.216	46
1.01.03	Contas a Receber	444.079	10,05	286.883	7,1	525.399	11,3	462.535	9,9	476.669	10,0
1.01.04	Estoques	633.382	14,34	625.557	15,6	439.711	9,5	588.335	12,5	460.902	9,7
1.01.06	Tributos a Recuperar	341.543	7,73	408.638	10,2	182.229	3,9	17.978	0,4	68.295	1,4
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	772.221	17,48	683.329	17,0	875.465	18,9	795.610	16,9	1.201.350	25,2
ANC	CONTAS NÃO CICLICAS DO ATIVO	2.095.011	47	2.011.104	50	2.123.559	46	2.506.011	53	2.359.229	50
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	498.753	11,3	369.571	9,2	463.329	10,0	953.474	20,3	773.902	16,2
1.02.02	Investimentos	639.119	14,5	784.380	19,5	808.103	17,4	767.880	16,4	848.525	17,8
1.02.03	Imobilizado	902.569	20,4	800.205	19,9	789.269	17,0	726.114	15,5	677.102	14,2
1.02.04	Intangível	43.011	1,0	48.611	1,2	62.858	1,4	58.544	1,2	59.700	1,3
1.02.05	Diferido	11.559	0,3	8.337	0,2	0	0,0	0	0,0	0	0,0
	ATIVO	4.418.165		4.021.241		4.638.059		4.694.470		4.762.904	
PCO	CONTAS CICLICAS ONEROSAS	1.110	0,03	6.594	0,1	15.157	0,3	20.061	0,5	19.085	0,4
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	1.110	0,03	6.594	0,1	15.157	0,3	20.061	0,5	19.085	0,4
PCC	CONTAS CICLICAS DO PASSIVO	1.851.906	42	1.665.246	38	2.034.012	46	1.873.259	42	2.483.355	56
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	123.897	2,8	101.344	2,3	100.779	2,3	100.882	2,3	106.920	2,4
2.01.02	Fornecedores	1.257.811	28,5	1.092.458	24,7	1.498.135	33,9	1.290.833	29,2	1.274.134	28,8
2.01.03	Obrigações Fiscais	51.331	1,2	21.645	0,5	94.554	2,1	85.705	1,9	83.740	1,9
2.01.05	Outras Obrigações	418.867	9,5	449.799	10,2	340.545	7,7	395.839	9,0	1.018.561	23,1
PNC	CONTAS NÃO CICLICAS DO PASSI'	322.475	7	541.312	12	670.089	15	1.080.985	24	544.500	12
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	24.922	0,6	104.627	2,4	120.983	2,7	88.891	2,0	65.801	1,5
2.02.02	Outras Obrigações	77.618	1,8	229.910	5,2	108.136	2,4	318.355	7,2	120.661	2,7
2.02.04	Provisões	219.935	5,0	206.775	4,7	440.971	10,0	673.738	15,2	358.038	8,1
PL	PATRIMONIO LIQUIDO	2.242.674	50,76	1.808.089	41	1.918.800	43	1.720.164	39	1.715.964	39
2.03.01	Capital Social Realizado	1.371.031	31,0	1.248.553	28,3	1.270.378	28,8	1.141.168	25,8	1.085.793	24,6
2.03.02	Reservas de Capital	16.312	0,4	14.854	0,3	50.312	1,1	51.345	1,2	54.037	1,2
2.03.04	Reservas de Lucros	855.332	19,4	544.681	12,3	598.110	13,5	527.651	11,9	576.134	13,0
	PASSIVO	4.418.165		4.021.241		4.638.059		4.694.470		4.762.904	

9.2 - Cálculos

Para os cálculos da análise somam-se os totais das contas do ativo e do passivo, após a reclassificação, para determinar em porcentagem a representação de cada conta em relação à estrutura de capital. Abaixo seguem quadros com a somatória destas contas em valores e em porcentagem.

		2007	%	2008	%	2009	%	2010	%	2011	%
CONTAS CICLICAS FINANCEIRAS	ACF	131.929	3,0	5.730	0,14	491.696	11	324.001	7	196.459	4
CONTAS CICLICAS DO ATIVO	ACC	2.191.224	50	2.004.407	50	2.022.804	44	1.864.458	40	2.207.216	46
CONTAS NÃO CICLICAS DO ATIVO	ANC	2.095.011	47	2.011.104	50	2.123.559	46	2.506.011	53	2.359.229	50
ATIVO	ATIVO	4.418.165	100	4.021.241	100	4.638.059	100	4.694.470	100	4.762.904	100
CONTAS CICLICAS ONEROSAS	PCO	1.110	0,03	6.594	0,2	15.157	0	20.061	0	19.085	0
CONTAS CICLICAS DO PASSIVO	PCC	1.851.906	42	1.665.246	41	2.034.012	44	1.873.259	40	2.483.355	52
CONTAS NÃO CICLICAS DO PASSIVO	PNC	322.475	7	541.312	13	670.089	14	1.080.985	23	544.500	11
PATRIMONIO LIQUIDO	PL	2.242.674	51	1.808.089	45	1.918.800	41	1.720.164	37	1.715.964	36
	PASSIVO	4.418.165	100	4.021.241	100	4.638.059	100	4.694.470	100,00	4.762.904	100



Para a análise da dinâmica financeira da empresa, utilizou-se o capital circulante líquido (CCL), representada pela diferença entre o ativo e passivo não circulante, a necessidade de capital de giro (IOG), que compreende a relação entre as contas relacionadas às operações das empresas, e o saldo da tesouraria (ST), que se traduz na capacidade de pagamento da empresa baseada nas contas que não mantém relação direta com as atividades operacionais da empresa.

	FORMULA	2007	2008	2009	2011	2011
AC	ACF+ACC	2.323.153	2.010.137	2.514.500	2.188.459	2.403.675
PC	PCO+PCC	1.853.016	1.671.840	2.049.170	1.893.321	2.502.440
CCL	PNC-ANC	470.137	338.297	465.330	295.139	-98.765
CCL	AC-PC	470.137	338.297	465.330	295.139	-98.765
LC	AC/PC	1,25	1,20	1,23	1,16	0,96

Na análise identifica-se restrição do modelo, determinada pelo $ST > 0$; $CCL > 0$ nos três períodos. Já as condições estabelecidas para a estrutura patrimonial, assim como gráfico relacionado às variáveis, são descritas abaixo:

	FORMULA		2007	2008	2009	2010	2011
Saldo de Tesouraria	ACF-PCO	ST	130.820	-864	476.539	303.940	177.374
Investimento operacional de giro	ACC-PCC	IOG	339.318	339.161	-11.209	-8.801	-276.139
Capital de giro	ST+IOG	CG	470.137	338.297	465.330	295.139	-98.765



A empresa que apresenta este tipo de estrutura possui situação financeira de excelente liquidez, indicando que há recursos permanentes aplicados no ativo circulante cíclico, e conseqüentemente folga financeira para fazer frente aos seus compromissos de curto prazo.

9.3–Conclusão.

Através da análise da Dinâmica Financeira da empresa Whirlpool Latin America, constatou-se nos três períodos a existência de capital circulante líquido (CCL) positivo, denotando um financiamento compatível das aplicações de curto prazo com fontes de curto prazo.

A necessidade de capital de giro (IOG) da empresa se manteve negativa durante os três períodos, representando a capacidade de pagamento da empresa com seus fornecedores.

O saldo da tesouraria (ST) manteve-se positivo durante os três períodos, confirmando que a empresa possui recursos suficientes para pagar suas despesas não operacionais evidenciando uma excelente liquidez.

Através dos dados estudados, e análise sobre a estrutura patrimonial da Whirlpool Latin America, o tipo de balanço da empresa indica: situação financeira excelente liquidez (Tipo 1), A empresa que apresenta este tipo de estrutura possui situação financeira de excelente liquidez, indicando que há recursos permanentes aplicados no ativo circulante cíclico, e conseqüentemente folga financeira para fazer frente aos seus compromissos de curto prazo.

10. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, A. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e Análise de Balanços um enfoque econômico-financeiro**. São Paulo: Atlas, 8ed – 2006.

BRAGA, R. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1989.

BRAGA, R. **Análise avançada do capital de giro**. Caderno de estudo, São Paulo: Fipecafi, 1991.

BRAGA, R. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

FLEURIET, M; KEHDY, R; BLANC, G. **O modelo Fleuriet – Dinâmica financeira das empresas**. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

FRANCO, H. **Estrutura, análise e interpretação de balanços: de acordo com a nova Lei das S.^a, Lei nº 6.404, de 15/12/1976**. São Paulo: Atlas, 15.ed - 1989.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. São Paulo: Atlas, 1991.

GIL, A. C. **Como elaborar um projeto de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2009.

IUDICIBUS, S. **Análise de Balanços – análise da liquidez e do endividamento. Análise do giro, rentabilidade e alavancagem financeira**. São Paulo: Atlas, 7º ed – 1998.

MATARAZZO, D. C. **Análise Financeira de Balanços**. 6. Ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MARQUES, J; BRAGA, R. **Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet**. 1995.

NEVES, J. L. **Pesquisa qualitativa – características, uso e possibilidades**. São Paulo, 1996.

OLINQUEVITCH, J. L. FILHO, A. S. **Análise de Balanços para controle gerencial**. São Paulo: Atlas, 1995.

REIS, A. C. R. **Demonstrações Contábeis – Estrutura e Análise**. São Paulo: Saraiva, 2003.

RIBEIRO, O. M. **Estrutura e Análise de Balanços**. São Paulo: Saraiva, 6 ed.- 1999.

SALAZAR, J. N. A. Benedicto, G. C. **Contabilidade financeira**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2004.

SÁ, A. L. **Análise de Balanços e Demonstrações Contábeis: noções básicas aplicadas às empresas comerciais e industriais, de acordo com a legislação vigente**. São Paulo: Atlas, 1981.

SILVEIRA, M. P. **Gestão Econômico-Financeira nas empresas**. UFPR, Curitiba, 2011.

SILVA, E. L.; MENEZES, E. M. **Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação**. UFSC, Florianópolis, 2000.

TREUHERZ, R. M. **Análise Financeira por objetivos**. São Paulo: Pioneira, 5^o ed – 1999.

11. ANEXOS

11.1 – BALANÇOS PATRIMONIAIS E DEMONSTRATIVOS DE RESULTADO

		Balço Patrimonial				
		31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
1	Ativo Total	4.762.904	4.466.670	3.964.153	3.497.035	3.498.982
1.01	Ativo Circulante	2.403.675	2.082.264	2.149.145	1.748.097	1.839.830
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	196.459	308.279	420.253	4.983	104.482
1.01.03	Contas a Receber	476.669	440.090	449.059	249.485	351.690
1.01.03.01	Clientes	407.735	388.500	376.245	249.485	351.690
1.01.03.02	Outras contas a Receber	68.934	51.590	72.814	0	0
1.01.04	Estoques	460.902	559.786	375.821	544.010	501.609
1.01.04.01	Produtos acabados (ao custo ou va	190.568	286.115	140.005	282.580	285.017
1.01.04.02	Matérias-primas e componentes (e	176.539	166.850	145.802	153.925	156.414
1.01.04.03	Importações em andamento e outr	115.673	127.116	110.380	134.333	85.426
1.01.04.04	Provisão para perdas	-5.705	-5.630	-10.575	-10.853	-7.553
1.01.04.05	Ajuste a valor presente	-16.173	-14.665	-9.791	-15.975	-17.695
1.01.06	Tributos a Recuperar	68.295	17.106	155.751	355.368	270.486
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	1.201.350	757.003	748.261	594.251	611.563
1.01.08.03	Outros	1.201.350	757.003	748.261	65.868	41.665
1.01.08.03.01	Créditos com Partes Relacionadas	1.174.204	672.581	658.430	503.339	467.496
1.01.08.03.02	Dividendos a Receber	17.535	10.527	6.580	22.835	28.943
1.01.08.03.03	Operações com Derivativos	9.611	73.895	83.251	2.209	73.459
1.02	Ativo Não Circulante	2.359.229	2.384.406	1.815.008	1.748.938	1.659.152
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	773.902	907.206	396.008	321.394	394.989
1.02.01.03	Contas a Receber	33.280	36.856	40.146	8.097	11.784
1.02.01.06	Tributos Diferidos	320.536	213.975	206.328	179.082	255.760
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	284.089	506.093	24.970	107.728	87.260
1.02.01.08.02	Créditos com Controladas	23.913	142.871	11.443	49.266	87.260
1.02.01.08.03	Créditos com Controladores	260.176	345.121	12.363	0	0
1.02.01.08.04	Créditos com Outras Partes Relac	0	18.101	1.164	58.462	0
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	135.997	150.282	124.564	26.487	40.185
1.02.01.09.01	Ativos Não-Correntes a Venda	347	647	647	647	647
1.02.01.09.03	Operações com Derivativos	144	19.762	16.678	68	450
1.02.01.09.04	Impostos a Recuperar	27.837	25.971	8.213	9.446	20.336
1.02.01.09.05	Depósitos para Recursos e Outros	107.669	103.902	99.026	16.326	18.752
1.02.02	Investimentos	848.525	730.618	690.686	682.129	506.153
1.02.03	Imobilizado	677.102	690.879	674.589	695.891	714.793
1.02.04	Intangível	59.700	55.703	53.725	42.274	34.063
1.02.04	Diferido	0	0	0	7.250	9.154

		31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
2	Passivo Total	4.762.904	4.466.670	3.964.153	3.497.035	3.498.982
2.01	Passivo Circulante	2.502.440	1.801.447	1.751.427	1.453.900	1.467.503
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	106.920	95.987	86.136	88.133	98.121
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	106.920	95.987	86.136	88.133	120.090
2.01.02	Fornecedores	1.274.134	1.228.195	1.280.457	950.046	996.128
2.01.03	Obrigações Fiscais	83.740	81.546	80.815	18.823	40.652
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	19.085	19.088	12.955	5.734	879
2.01.05	Outras Obrigações	1.018.561	376.631	291.064	391.164	331.723
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	211.430	146.522	76.435	51.667	109.197
2.01.05.02	Outros	807.131	230.109	214.629	46.322	148.762
2.01.05.02.04	Operações com Derivativos	100.020	26	5.103	254.910	8.536
2.01.05.02.05	Outras Contas a Pagar	707.111	230.083	209.526	38.265	65.228
2.02	Passivo Não Circulante	544.500	1.028.530	572.726	470.747	255.385
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	65.801	84.578	103.404	90.988	19.737
2.02.02	Outras Obrigações	120.661	302.907	92.424	199.939	61.470
2.02.02.01	Passivos com Partes Relacionadas	120.661	302.907	92.424	199.939	61.470
2.02.04	Provisões	358.038	641.045	376.898	179.820	174.178
2.02.04.01	Provisões Fiscais, trabalhistas e Ci	225.572	484.671	273.890	0	0
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	100.862	105.681	22.464	0	0
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Traba	12.588	21.602	27.509	0	0
2.02.04.01.05	Plano de Previdência Privada	19.456	21.846	19.922	25.906	25.923
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	17.988	275.925	164.048	0	0
2.02.04.01.06	Plano de Assistência Médica	74.678	59.617	39.947	30.052	27.496
2.02.04.02	Outras Provisões	132.466	156.374	103.008	123.862	120.759
2.02.04.02.04	Provisão para Passivo a Descobert	72.721	82.634	19.011	88.644	104.037
2.02.04.02.05	Outros Débitos	57.280	73.740	83.989	29.633	16.414
2.02.04.02.06	Operações com Derivativos	2.465	0	8	5.585	308
2.03	Patrimônio Líquido	1.715.964	1.636.693	1.640.000	1.572.388	1.776.094
2.03.01	Capital Social Realizado	1.085.793	1.085.793	1.085.793	1.085.793	1.085.793
2.03.02	Reservas de Capital	54.037	48.853	43.002	12.918	12.918
2.03.04	Reservas de Lucros	681.738	558.142	548.286	591.177	657.544
2.03.04.01	Reserva Legal	200.742	182.308	151.291	133.440	100.263
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	480.996	375.834	396.995	457.737	557.281
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	-31.986	43.464	57.929	-117.500	19.839
2.03.07	Ajustes Acumulados de Conversão	-73.618	-99.559	-95.010	-117.500	19.839

Demonstração do Resultado do Exercício

		31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	5.817.938	5.666.301	5.077.590	4.709.837	4.623.035
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-4.317.720	-4.204.026	-3.985.429	-3.291.241	-3.365.950
3.03	Resultado Bruto	1.500.218	1.462.275	1.092.161	1.418.596	1.257.085
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-1.181.108	-692.786	-667.000	-572.113	-548.757
3.04.01	Despesas com Vendas	-324.853	-304.280	-354.801	-465.940	-439.641
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas -227157 -238615 -210850	-227.157	-238.615	-210.850	-179.997	-145.667
3.04.02.01	Gerais e Administrativas	-204.359	-213.114	-180.798	-165.002	-132.414
3.04.02.02	Honorários dos Administradores	-22.798	-25.501	-30.052	-14.995	-13.253
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-731.726	-179.180	-213.216	-16.611	-73.050
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	102.628	29.289	111.867	90.435	109.601
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	319.110	769.489	425.161	846.483	708.328
3.06	Resultado Financeiro	-19.638	-41.600	-79.818	-123.435	-124.856
3.06.01	Receitas Financeiras	480.618	324.920	353.911	237.793	192.650
3.06.02	Despesas Financeiras	-500.256	-366.520	-433.729	-361.228	-317.506
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	299.472	727.889	345.343	723.048	583.472
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	69.206	-107.557	11.684	-59.521	-52.039
3.08.01	Corrente	324	-108.500	-40.482	-21.262	-51.489
3.08.02	Diferido	68.882	943	52.166	-38.259	-550
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	368.678	620.332	357.027	663.527	531.433
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	368.678	620.332	357.027	663.527	531.433