

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

ALISSON MARCELO DE LIMA

ANÁLISE ECONÔMICA E FINANCEIRA DA EMPRESA BRF

CURITIBA

2014

ALISSON MARCELO DE LIMA

ANÁLISE ECONÔMICA E FINANCEIRA DA EMPRESA BRF

Monografia apresentada ao programa de Pós Graduação do Departamento de Contabilidade do Setor de Ciências Sociais Aplicadas, da Universidade Federal do Paraná, como requisito para obtenção do título de especialista em Contabilidade e Finanças.

Orientador: Prof^a Dra. Márcia Bortolucci Espejo

CURITIBA

2014

Dedico este trabalho à minha amada esposa, pois sempre esta me motivando a ir em busca dos meus objetivos, e ao lado dela sei que serão alcançados.

RESUMO

LIMA, A.M. **Análise Econômica e Financeira da Empresa BRF.** A finalidade deste estudo é a aplicação dos conhecimentos adquiridos durante o curso de pós graduação em Contabilidade e Finanças, por meio da análise das demonstrações contábeis da empresa BRF, eleita em 2014 a 6ª maior empresa do Brasil pela Revista Exame. Para isso, objetiva-se, também, analisar através de conceitos como análise horizontal e vertical, índices, ciclometria e a análise avançada de capital de giro os anos de 2011 a 2013 da BRF. Este trabalho caracteriza-se em uma abordagem metodológica qualitativa, sendo seu objetivo descritivo. Os procedimentos adotados foram: a busca de informações e relatórios através do site da BRF e da CVM (Comissão de Valores Mobiliários); correção desses dados pelo índice IGP-M. Ao final da pesquisa, verificou-se que a BRF, quando há correção de valores, teve crescimento em suas vendas de 2011 a 2013, porém o lucro da empresa não sofreu esse mesmo fenômeno, fechando 2013 com lucro inferior à 2011. Segundo o modelo Fleuriet, a empresa nos anos de 2011 e 2012 se enquadrou em uma situação financeira insatisfatória, e em 2013 com uma situação sólida. Essa mudança deve-se ao aumento em suas disponibilidades de 2012 para 2013 de 33,33%, fazendo com que o saldo de tesouraria encerrasse positivo, já que 2011 e 2012 encerraram com saldo negativo. Essas e outras análises serão abordadas de forma mais ampla no decorrer do trabalho.

PALAVRAS-CHAVE: Análise Econômica e Financeira; Análise das Demonstrações Contábeis; Análise de Balanço; Análise Avançada do Capital de Giro; Ciclometria; Dinâmica Financeira.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	7
1.2 PROBLEMA DA PESQUISA	8
1.3 OBJETIVOS	8
1.3.1 Objetivo geral	8
1.3.2 Objetivos específicos.....	9
1.4 JUSTIFICATIVA	9
1.5 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO.....	10
1.6 ESTRUTURA DO TRABALHO.....	10
2 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS E SUAS ANÁLISES ECONÔMICO-FINANCEIRAS	12
2.1 BALANÇO PATRIMONIAL	12
2.2 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO.....	15
2.3 ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL	16
2.4 ÍNDICES.....	17
2.5 CICLOMETRIA.....	19
2.5.1 Ciclo de produção	20
2.5.2 Ciclo operacional.....	22
2.5.3 Ciclo financeiro.....	23
2.6 DINÂMICA FINANCEIRA	25
2.6.1 Capital de giro (CCL ou CG)	26
2.6.2 Necessidade de capital de giro (NCG ou IOG ou KT)	27
2.6.3 Saldo de tesouraria (ST)	28
2.6.4 Tipos de balanço	29
2.6.4.1 Tipo I	29
2.6.4.2 Tipo II	30
2.6.4.3 Tipo III	30
2.6.4.4 Tipo IV	31
2.6.4.5 Tipo V.....	32
2.6.4.6 Tipo VI.....	32
3 METODOLOGIA	34
3.1 CLASSIFICAÇÃO METODOLÓGICA	34
3.2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	34

4 ANÁLISE DOS DADOS	36
4.1 A EMPRESA BRF	36
4.2 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL	37
4.2.1 Análise vertical e horizontal do balanço patrimonial	37
4.2.2 Análise vertical e horizontal da demonstração do resultado do exercício (DRE)	40
4.3 ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES	45
4.3.1 Análise financeira	46
4.3.2 Análise estrutural.....	47
4.3.3 Análise econômica	47
4.4 CICLOMETRIA.....	49
4.4.1 Ciclo de produção	51
4.4.2 Ciclo operacional.....	53
4.4.3 Ciclo financeiro equivalente.....	54
4.5 ANÁLISE AVANÇADA DO CAPITAL DE GIRO	55
4.5.1 Capital de giro (CCL ou CG)	58
4.5.2 Necessidades de capital de giro (NCG ou IOG ou KT)	58
4.5.3 Saldo de tesouraria (ST)	59
4.5.4 Tipos de estrutura de balanço	59
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	62
REFERÊNCIAS	63
ANEXOS	65

1 INTRODUÇÃO

A análise das demonstrações contábeis é uma das mais importantes ferramentas para medir a capacidade financeira de uma entidade, auxilia a demonstrar a liquidez do seu ativo diante do seu passivo, sejam eles circulantes ou não, contribui para uma avaliação de investimento do capital social, identifica quais foram os principais pontos financeiros que se destacaram ou não no decorrer de determinados períodos e entre outras análises que serão vistas ao longo do trabalho.

Para evitar informações discrepantes, a empresa escolhida para análise desse trabalho foi uma entidade de capital aberto, onde todos os seus dados financeiros estão disponíveis a qualquer usuário, conforme determinação da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), sendo assim, foram analisadas as demonstrações contábeis dos anos de 2011, 2012 e 2013 da BRF S.A.

Segundo a edição de Junho de 2014 da Revista Exame, a empresa BRF ocupa a 6ª colocação entre as 100 Maiores empresas do Brasil, e a 1ª colocação quando se compara as empresas somente do setor em que atua (bens de consumo).

A BRF é a antiga Brasil Foods S.A, um conglomerado brasileiro do ramo de produtos alimentícios e proteínas de animais. Surgiu após a fusão da Sadia S.A. ao capital da Perdigão S.A, operação que foi aprovada pelo CADE (Conselho Administrativo da Defesa Econômica) em 13/07/2011, impondo algumas medidas para redução do negócio das duas empresas, para se evitar um monopólio na economia brasileira.

Nesse contexto, foi elaborado comparativo dos balanços patrimoniais e das demonstrações do resultado do exercício, onde foram calculados índices de liquidez, ciclometria, prazos médios, gráficos e análises dos períodos.

Essas ferramentas utilizadas no trabalho, além de evidenciarem os resultados obtidos, são de fundamental importância para os gestores nas tomadas de decisão.

1.2 PROBLEMA DA PESQUISA

Conforme edição especial de Junho de 2014 da revista Exame, a BRF está entre as dez maiores empresas do Brasil, empresa de capital aberto e de constantes mudanças devido à fusão entre as marcas Sadia S.A e Perdigão S.A. A BRF se destaca como a maior empresa do setor de agronegócio e uma das 50 que crescem mais rápido no País.

No país, atualmente ela possui 49 fábricas e 28 centros de distribuição e 22 escritórios comerciais, e uma das maiores empregadoras do país, encerrando 2013 com mais de 100 mil funcionários, conforme apontado pelo site institucional da organização.

Nota-se que a empresa é detentora de uma grande fatia de mercado no ramo alimentício, e possui relacionamento direto e indireto com diversos fornecedores e produtores rurais, acionistas na bolsa de valores e demais interessados, conhecidos como *stakeholders*. Sendo assim, devido ao seu posicionamento no mercado atual, representa para o Brasil uma grande fonte de riqueza e emprego para diversas regiões.

Diante desse impressionante capital e destaque no mercado nacional, levanta-se a questão, qual a situação econômico-financeira da BRF no período de 2011 a 2013?

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo geral

Evidenciar por meio de análise das demonstrações contábeis a situação econômico-financeira da empresa BRF, empresa líder do ramo de bens de consumo conforme apontado pela Revista Exame em 2014.

1.3.2 Objetivos específicos

- a) Analisar a capacidade de pagamento;
- b) Avaliar a rentabilidade;
- c) Analisar sua estrutura de capital;
- d) Apresentar um parecer da situação econômico-financeira apontando os pontos fortes e pontos fracos da empresa.

1.4 JUSTIFICATIVA

A Pesquisa demonstrará ao público interessado a situação econômica da empresa BRF, para que possam ajudá-los na tomada de decisão quanto à questão de investimentos.

O conhecimento técnico adquirido será de muita importância para o crescimento profissional do autor, tanto no que se refere ao conhecimento técnico sobre as demonstrações contábeis quanto ao conhecimento mais aprofundado da empresa concorrente à qual ele trabalha.

Porém Ludícibus (1998, p. 19) vai um pouco além, comentando:

(...) se uma boa análise de balanços é importante para os credores, investidores em geral, agências governamentais e até acionistas, ela não é menos necessária para a gerência: apenas o enfoque e, possivelmente, o grau de detalhamento serão diferenciados (...).

Deste modo, a análise das demonstrações contábeis serve como visão geral, para quem esta internamente ou externamente na empresa, para quem possui investimentos ou para quem quer investir.

Para Bruni (2010, p. 55):

Uma boa análise de demonstrações contábeis demanda o conhecimento de visões distintas sobre assuntos e decisões importantes refletidas nos relatórios que estão sendo analisados. É preciso entender as diferentes visões do patrimônio, do lucro e do caixa. Nem sempre um negócio lucrativo

gera caixa. E nem sempre um negócio com prejuízo demanda fluxos da empresa. Saber separar caixa e lucro é conhecimento relevante.

As informações contidas nesse trabalho são de grande interesse para quem quer investir no mercado de ações, ou até mesmo para gestores e analistas financeiros que estudam empresas do ramo alimentício. Com base nas informações colhidas e registradas pela CVM, e com a análise realizada através de autores nomeados, o leitor pode usufruir de informações fidedignas.

1.5 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO

Serão analisados os três últimos anos das demonstrações contábeis da BRF, compreendidas entre 2011 a 2013, de acordo com informações disponíveis no site da empresa ou no site da CVM, por se tratar de uma empresa de capital aberto.

1.6 ESTRUTURA DO TRABALHO

Este trabalho inicia-se com o conteúdo introdutório, abordando a finalidade da pesquisa, seus objetivos e a justificativa que compreende a empresa e período escolhido para a análise dos dados.

Em seguida aborda-se o referencial teórico, onde conceitua as técnicas utilizadas para a análise, de acordo com cada autor. Essas análises podem ser divididas em: análise vertical e horizontal do balanço patrimonial e das demonstrações do resultado do exercício, análise através dos índices, estudo dos prazos médios (ciclometria) e a análise avançada do capital de giro, conhecida também como a análise dinâmica financeira.

O capítulo 3 trata da metodologia, onde explica conceitualmente a classificação da pesquisa e posteriormente os procedimentos utilizados para coleta de dados e análise das informações.

O capítulo 4 compreende a análise dos dados, ou parte prática, onde é desenvolvido o estudo e análise do autor, com base nas informações financeiras da BRF. Nesse capítulo as informações levantadas pelo autor são convertidas de acordo com os conceitos apresentados no capítulo 2 (referencial teórico), através de análise descritiva, tabelas e gráficos.

2 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS E SUAS ANÁLISES ECONÔMICO-FINANCEIRAS

Para se obter as informações necessárias para elaborar uma análise das demonstrações contábeis, as empresas de capital aberto precisam publicar anualmente essas informações aos acionistas e público em geral. De acordo com a Lei nº 6406/76, ao fim de cada exercício social deverá ser publicado:

I - balanço patrimonial;

II - demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;

III - demonstração do resultado do exercício; e

IV – demonstração dos fluxos de caixa; e (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)

V – se companhia aberta, demonstração do valor adicionado. (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007).

Para a elaboração desse trabalho, serão necessários apenas duas demonstrações contábeis, o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício.

Em função disso, além do conhecimento sobre o assunto, precisa-se analisar cuidadosamente as demonstrações contábeis, para que não se façam conclusões incorretas ou até mesmo falsas dos dados financeiros da empresa abordada.

2.1 BALANÇO PATRIMONIAL

O Balanço Patrimonial é uma das mais importantes ferramentas para análise financeira, nele consta todas as origens e aplicações de recursos de uma empresa. Ele é composto pelo Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido. No Ativo estão todos os bens e direitos da entidade, classificados em ordem decrescente de liquidez. No Passivo estão todas as obrigações da entidade, sejam elas de curto ou longo prazo, em ordem decrescente de exigibilidade. O Patrimônio Líquido representa o valor dos

recursos aplicados pelos acionistas, denominado de capital social, e também outras parcelas resultantes de lucros acumulados, do exercício e reservas.

“A expressão balanço decorre do equilíbrio: Ativo = Passivo + PL, ou da igualdade: Aplicações = Origens. Parte-se da idéia de uma balança de dois pratos em que sempre se encontra a igualdade.” (Ludícibus, 1998, p. 43).

Em termos resumidos, o Balanço Patrimonial pode ser representado de acordo com o Quadro 1.

Ativo	Passivo
<p>Circulante São contas que estão constantemente em movimento, sendo que a conversão em dinheiro deverá ser feita, no máximo, dentro do exercício social seguinte.</p>	<p>Circulante São obrigações que serão liquidadas dentro do exercício social seguinte.</p>
<p>Não Circulante Realizável a longo prazo Correspondem a bens e direitos que se transformarão em dinheiro em intervalo superior ao término do exercício social seguinte.</p>	<p>Não Circulante São obrigações exigíveis que serão liquidadas após o término do exercício social seguinte.</p>
<p>Permanente Corresponde a bens e direitos não destinados a venda e cuja vida útil é longa. Podem ser de três tipos principais: <i>Investimentos:</i> inversões financeiras de caráter permanente que geram rendimentos não decorrentes nem necessários às operações da empresa. <i>Imobilizado:</i> são itens de natureza permanente que serão utilizados para a manutenção da atividade operacional da empresa. <i>Diferido:</i> são aplicações que beneficiarão resultados de exercícios futuros, sem período predefinido de amortização.</p>	<p>Patrimônio Líquido Correspondem aos recursos dos sócios aplicados na empresa. Os recursos podem ser classificados como: <i>Capital Social:</i> montante subscrito e por dedução a parcela ainda não realizada. <i>Reservas de capital:</i> formadas por ágio na emissão de ações, alienação de partes beneficiárias e de bônus de subscrição; prêmio na emissão de debêntures; doações e subvenções para investimento; correção monetária do capital enquanto não capitalizado. <i>Reservas de reavaliação:</i> contrapartidas ao aumento dos valores do ativo, em virtude de novas avaliações com base em laudos periciais aprovados pela assembleia geral. <i>Reservas de lucros:</i> contas contituídas a partir dos lucros da companhia. <i>Lucros ou prejuízos acumulados:</i> o saldo das parcelas dos lucros não distribuídos como dividendos, ou o estoque dos prejuízos quando superiores aos lucros. <i>(-) Ações em tesouraria:</i> ações da empresa adquiridas pela mesma, são deduzidas do PL, pois não representam origens de recursos (de acionistas), mas aplicação de recursos.</p>

QUADRO 1 – VISÃO RESUMIDA DO BALANÇO PATRIMONIAL

FONTE: Bruni (2010, p. 3)

2.2 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

A Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) apresentam, de forma vertical, as receitas, deduções e lucro apurado no período (normalmente de 12 meses). Nela ainda pode-se constatar tudo o que a empresa auferiu de receitas, e quanto custou para que pudesse fabricar um produto, mercadoria ou prestar um serviço.

Segundo o artigo 187 da Lei 6404/76, alterada pela Lei 11638/07 e 11941/09, a DRE discriminará:

I - a receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos;

II - a receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto;

III - as despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;

IV – o lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas; (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

V - o resultado do exercício antes do Imposto sobre a Renda e a provisão para o imposto;

VI – as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa; (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

VII - o lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social.

Para Iudícibus (1998, p. 48):

A Demonstração do resultado do exercício é um resumo ordenado das receitas e despesas da empresa em determinado período (12 meses). É apresentada de forma dedutiva (vertical), ou seja, das receitas subtraem-se as despesas e, em seguida, indica-se o resultado (lucro ou prejuízo).

A DRE é uma ferramenta importante e indispensável para grandes empresas, além de evidenciar informações de extrema importância para proprietários e acionistas, auxilia os gestores na tomada de decisões.

2.3 ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL

As Análises Vertical e Horizontal demonstram as formas mais elementares de análise das demonstrações contábeis. Elas mostram de forma simples e eficiente o quanto a empresa evoluiu de um ano para outro e também quanto cada conta representa do total do ativo, passivo ou das receitas.

Ludícibus (1998, p. 96) afirma que “as análises horizontal e vertical são muito importantes como etapa preparatória à análise por quocientes propriamente dita. Todavia, tenha-se em mente que algumas análises verticais já representam quocientes”.

A finalidade principal dessa análise é demonstrar o crescimento de itens do Balanço e das Demonstrações de Resultados do Exercício (DRE). A Análise Vertical do Balanço Patrimonial é realizada através da divisão do item analisado pelo grupo de contas (ativo ou passivo), por ex: estoques/ativo ou empréstimos e financiamentos/passivo. Na DRE a Análise Vertical é um pouco diferente, tem base fixa na Receita Líquida, ou seja, deve-se dividir o item analisado pela Receita Líquida, assim encontra-se a representatividade da conta de acordo com as Receitas Líquidas do exercício analisado.

Conforme Bruni (2010, p. 74), a Análise Vertical “busca verificar os percentuais associados aos valores de determinado ano assumindo o total deste ano como sendo igual a 100%. A partir daí, todos os demais valores do ano são convertidos em percentuais do total”.

A Análise Horizontal é contrastada através da divisão de um ano para outro, evidenciando quanto em porcentagem a empresa aumentou ou diminuiu da conta/índice analisado.

De acordo com Bruni (2010, p. 73), a Análise Horizontal “busca verificar a evolução temporal do número a partir de um ano-base. Assumimos os valores de

determinado ano como sendo igual a 100%. A partir daí, todos os demais valores são convertidos em percentuais do ano-base”.

2.4 ÍNDICES

A análise realizada por meio de índices requer como ferramentas básicas o Balanço Patrimonial e a DRE dos períodos a serem examinados. Essa análise está subdividida em três etapas:

Análise Financeira: Liquidez imediata, liquidez corrente, liquidez seca e liquidez geral

Análise Estrutural: Participação do capital de terceiros, composição das exigibilidades, imobilização dos recursos próprios e capitalização.

Análise Econômica: Margem líquida, rentabilidade do patrimônio líquido, produtividade (giro).

Segundo Matarazzo (1998), é possível compreender as principais informações dos aspectos econômicos e financeiros da empresa. Ele é obtido através de fórmulas previamente estabelecidas. Complementando esse pensamento, Gitman (1997) afirma que eles são capazes de compreender, analisar e monitorar o desempenho da empresa, já que eles envolvem métodos, cálculos e interpretações.

A análise através de índices não visa apenas estudar o passado da empresa, mas fornece informações para o analista deduzir o que poderá ocorrer no futuro.

Segundo Ludícibus (1998, p. 98):

A técnica de análise financeira por quocientes é um dos mais importantes desenvolvimentos da Contabilidade, pois é muito mais indicado comparar, digamos, o ativo corrente com o passivo corrente do que simplesmente analisar cada um dos elementos individualmente.

Deste modo, no Quadro 2 pode-se observar a metodologia de cálculo para cada indicador.

GRUPO	DENOMINAÇÃO	FÓRMULA
F I N A N C I S E R A	LIQUIDEZ IMEDIATA	$\frac{\text{DISPONÍVEL}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$
	LIQUIDEZ CORRENTE	$\frac{\text{ATIVO CIRCULANTE}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$
	LIQUIDEZ SECA	$\frac{\text{AC - ESTOQUES}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$
	LIQUIDEZ GERAL	$\frac{\text{AC + RLP}}{\text{PC+ PNC}}$
E S T R U T U R A L	PARTICIPAÇÃO DO CAPITAL DE TERCEIROS	$\frac{\text{CAP. DE TERCEIROS}}{\text{PATR. LÍQUIDO}}$
	COMPOSIÇÃO DAS EXIGIBILIDADES	$\frac{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}{\text{CAP. DE TERCEIROS}}$
	IMOBILIZAÇÃO DE RECURSOS PRÓPRIOS	$\frac{\text{ATIVO IMOBILIZADO}}{\text{PATR. LÍQUIDO}}$
	CAPITALIZAÇÃO	$\frac{\text{CAP. PRÓPRIOS MEDIOS}}{\text{ATIVO MEDIO}}$
E A C N O Á N L O I M S I S E C A	MARGEM LÍQUIDA	$\frac{\text{LUCRO LÍQUIDO}}{\text{VENDAS LÍQUIDAS}}$
	RENTABILIDADE DO ATIVO	$\frac{\text{LUCRO LÍQUIDO}}{\text{ATIVO MÉDIO}}$
	RENTABILIDADE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	$\frac{\text{LUCRO LÍQUIDO}}{\text{PATR. LÍQUIDO MÉDIO}}$
	PRODUTIVIDADE (GIRO)	$\frac{\text{VENDAS LÍQUIDAS}}{\text{ATIVO MÉDIO}}$

QUADRO 2 – ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

FONTE: Adaptado de Silveira (2013).

A Análise Financeira é utilizada para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, ou seja, demonstra o “saldo” que a empresa possui para saldar seus compromissos de curto e/ou longo prazo. Segundo Bruni (2010), os indicadores de liquidez estudam a solvência ou a capacidade de honrar as obrigações assumidas pela empresa e podem exercer impactos sobre a rentabilidade.

A Análise Estrutural também está relacionada à situação financeira da empresa, pois demonstra a composição das fontes de recurso da empresa, indicando a relação de dependência de capitais de terceiros ou de recursos de proprietários (próprios).

Marion (2012, p. 95) comenta que:

Não há dúvida de que, principalmente em época inflacionária, é apetitoso trabalhar mais com Capital de Terceiros que com Capital Próprio. Essa tendência é acentuada quando a maior parte do Capital de Terceiros é composto de “exigíveis não onerosos”, isto é, exigíveis que não geram encargos financeiros explicitamente para a empresa (não há juros: fornecedores, impostos, encargos sociais a pagar etc.). (...) por outro lado, uma participação do Capital Próprio torna a empresa vulnerável a qualquer intempérie.

A Análise Econômica, de forma resumida, demonstra a rentabilidade da empresa, seja ela para visão do proprietário ou do acionista, pois evidencia o retorno do capital investido. Para Bruni (2010), uma etapa importante da análise é saber quanto os proprietários e/ou acionistas estão ganhando.

2.5 CICLOMETRIA

Através da Ciclotria é possível verificar o prazo médio da empresa nos seguintes aspectos: quanto tempo a matéria prima permanece parada em estoque, quantos dias o produto finalizado aguarda para sair da indústria, qual o prazo médio para pagamento dos fornecedores, entre outros fatores. A Ciclotria é dividida em 3 ciclos: ciclo de produção, ciclo operacional e ciclo financeiro.

Para Bruni (2010, p. 179):

Os estudos dos prazos permite entender os giros das contas contábeis ou como estas se renovam. Os diferentes prazos recebidos ou concedidos igualmente afetam os diferentes ciclos de um negócio – com a capacidade de intervir sobre contas operacionais, como contas a receber ou fornecedores, ou capital de giro. A análise dessa dinâmica do funcionamento das operações da empresa pode ser feita mediante emprego dos índices de giros e prazos.

Nesse contexto, em seguida, verifica-se a importância de cada ciclo e sua metodologia de cálculo.

2.5.1 Ciclo de produção

O ciclo de produção inicia-se com a compra de matéria prima e encerra-se com a venda do produto fabricado, ou seja, é o período no qual a mercadoria permanece no interior da empresa. Através dele é possível medir quanto tempo a empresa demanda para girar o seu estoque.

Deste modo, para calcular o ciclo de produção precisamos inicialmente identificar o prazo médio de matéria prima, o prazo médio de produtos em elaboração e o prazo médio do produto acabado.

Para o cálculo do prazo médio estoque de matéria prima, deve-se aplicar a equação:

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

Onde:

PMEmp = Prazo Médio de Estoque de Matéria Prima

EIm p = Estoque inicial de Matéria Prima

EFmp = Estoque Final de Matéria Prima

T = Tempo

MAP = Materiais Aplicados na Produção

RB = Receita Bruta

DevA = Devoluções e Abatimentos

Para o cálculo do MAP (Materiais Aplicados na Produção), deve-se resolver a equação:

$$MAP = EIm p + COMPRAS LÍQUIDAS - EFmp$$

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

Onde:

EIm p = Estoque inicial de Matéria Prima

EFmp = Estoque Final de Matéria Prima

CPP = Custo da Produção do Período

O prazo médio estoque de produtos em elaboração é encontrado através da equação abaixo:

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

Onde:

PME_{pe} = Prazo Médio de Estoque em elaboração

El_{pe} = Estoque Inicial de produtos em elaboração

EF_{pe} = Estoque Final de produtos em elaboração

T = Tempo

CPA = Custo da Produção Acabada

RB = Receita Bruta

DevA = Devoluções e Abatimentos

Fórmula do custo da produção acabada (CPA):

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

Onde:

CPA = Custo da Produção Acabada

El_{pe} = Estoque Inicial de Produtos em Elaboração

CPP = Custo da Produção do Período

EF_{pe} = Estoque Final de Produtos em Elaboração

E o prazo médio estoque de produtos acabados, é encontrado através da fórmula:

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

Onde:

PME_{pa} = Prazo Médio de Estoque de Produto Acabado

El_{pa} = Estoque Inicial de Produto Acabado

EFpa = Estoque Final de Produto Acabado

T = Tempo

CPV = Custo do Produto Vendido

RB = Receita Bruta

DevA = Devoluções e Abatimentos

Após o cálculo dos 3 prazos médios de estoque, é possível alcançar o Ciclo de Produção, através da fórmula:

$$\text{Ciclo de Produção} = \text{PMEmp} + \text{PMEpe} + \text{PMEpa}$$

Segundo Fleuriet (2003), o ciclo de produção pode também ser representado como o ciclo de armazenagem da matéria-prima, transformação da matéria-prima em produto acabado e armazenagem do produto acabado. Sendo assim, expressa o prazo médio de estoque de uma empresa, até que se tenha o produto pronto para a venda.

2.5.2 Ciclo operacional

O ciclo operacional corresponde a todo o processo de compra de matérias primas, produção, venda do produto e o recebimento da venda realizada. Sendo assim, compreende todo o processo produtivo, mais o prazo médio de recebimento de clientes.

Para Bruni (2010, p. 194), “o ciclo operacional refere-se ao período que a empresa leva, na média, entre a data da compra de seus estoques ou insumos produtivos, seu consequente processamento e transformação, sua venda e o posterior recebimento em caixa”.

Para encontrar o resultado do ciclo operacional, precisa-se inicialmente calcular o prazo médio de duplicatas a receber, através da fórmula:

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

Onde:

PMEdr = Prazo Médio de Duplicatas a Receber

SI_{dr} = Saldo Inicial de Duplicatas a Receber

SF_{dr} = Saldo Final de Duplicatas a Receber

T = Tempo

VP = Vendas a Prazo (80% da Receita Bruta)

RB = Receita Bruta

DevA = Devoluções e Abatimentos

Com o prazo médio de duplicatas a receber, deve-se aplicar a fórmula abaixo para obter o resultado do Ciclo Operacional:

$$\text{Ciclo Operacional} = \text{Ciclo de Produção} + PMEdr$$

De acordo com Assaf Neto (2007, p. 522) “(...) ciclo operacional total é composto de todas as fases operacionais da empresa, iniciando-se no momento do recebimento dos materiais a serem utilizados no processo de produção e encerrando-se na cobrança das vendas realizadas”.

2.5.3 Ciclo financeiro

O ciclo financeiro tem início com o primeiro desembolso e termina com o recebimento das vendas, deste modo, tem início com o pagamento do sinal de compra e encerra-se com o pagamento total da mercadoria. Este é conhecido como ciclo de caixa.

Para Assaf Neto (2007, p. 522), o ciclo financeiro “(...) identifica as necessidades de recursos da empresa que ocorrem desde o momento do pagamento aos fornecedores até o efetivo recebimento das vendas realizadas”.

Bruni (2010, p. 195) afirma que:

O ciclo financeiro ou de caixa representa o *gap* de caixa, ou o tempo em que a entidade é obrigada a investir nas suas operações, isto é, em estoques e contas a receber, abatido do financiamento recebido de fornecedores. Exprime a quantidade de dias existentes entre o pagamento pelos insumos e estoques até o recebimento das vendas.

Inicialmente, para obter o resultado do ciclo financeiro, deve-se calcular o prazo médio de duplicatas a pagar, através fórmula abaixo:

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

Onde:

PMdpg = Prazo Médio de Duplicatas a Pagar

SI_{dpg} = Saldo Inicial de Duplicatas a Pagar

SF_{dpg} = Saldo Final de Duplicatas a Pagar

T = Tempo

RB = Receita Bruta

DevA = Devoluções e Abatimentos

A fórmula da compra bruta é expressa da seguinte maneira:

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

Onde:

Compras Líquidas = MAP – EImp + EFmp

Encontrado o prazo médio de duplicatas a pagar, o ciclo financeiro é obtido através da fórmula:

$$\text{Ciclo Financeiro} = \text{Ciclo Operacional} - \text{PMdpg}$$

2.6 DINÂMICA FINANCEIRA

Como instrumento de gestão financeira das empresas e facilitador para a tomada de decisão, o modelo de Fleuriet utiliza informações presentes no balanço patrimonial para basear seus resultados. Também conhecida como dinâmica financeira ou análise dinâmica do capital de giro, esse modelo teve origem em 1978 com o lançamento de um livro de Michel Fleuriet.

Fleuriet et. al (2003) afirmam que esse modelo permite avaliar a liquidez e a estrutura financeira das empresas. Ainda segundo os autores, para se utilizar o modelo, é preciso reclassificar as contas do balanço patrimonial. Essa reclassificação tem como finalidade agrupar contas por afinidade, atendendo aos objetivos de utilização dos dados financeiros.

As contas então foram divididas em três grupos: Contas Financeiras (ACF e PCO), Contas cíclicas (ACC e PCC) e contas não cíclicas (ANC e PNC).

Portanto, é necessária uma nova classificação gerencial das contas para a continuidade da utilização do modelo de Fleuriet. Ela deve seguir uma linha de raciocínio de acordo com os conceitos apresentados no Quadro 3, a seguir:

Contas		Ativo	Passivo
Contas do Circulante	Contas Erráticas	Ativo Circulante Financeiro – ACF - disponível e investimento de curto prazo (CP); e - aplicações financeiras CP	Passivo Circulante Financeiro – PCF - financiamentos CP; - debêntures CP; - dividendos a pagar CP; e - a pagar a controlada CP
	Contas Cíclicas	Ativo Circulante Operacional – ACO - clientes CP; - outros créditos CP; - estoques CP; e - outros ativos CP	Passivo Circulante Operacional – PCO - fornecedores CP; - impostos a pagar CP; - provisões CP; e - outros passivos CP
Contas do Não Circulante – Permanente		Ativo Não Circulante ou Ativo Permanente (AP) Realizável à Longo Prazo - créditos comerciais logo prazo (LP); - a receber de controlada LP; e - outros ativos LP. Permanente - investimentos; - imobilizado; - intangível e ágio; e - diferido	Passivo Não Circulante ou Passivo Permanente (PP) Passivo Não Circulante - financiamento LP; - debêntures LP; - provisões LP; - a pagar controlada LP; - adiantamento para futuro aumento de capital; e - outros passivos de LP. Resultado de Exercícios Futuros Participação de Acionistas Minoritários Patrimônio Líquido

QUADRO 3 – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO PATRIMONIAL

FONTE: Adaptado de Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003)

2.6.1 Capital de giro (CCL ou CG)

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, p. 12).

De modo geral, o capital de giro corresponde ao investimento feito na empresa de forma a suprir a necessidade temporal entre o pagamento e o recebimento.

Para Bruni (2010, p. 253):

O financiamento das necessidades de capital de giro é função direta da gestão dos ativos e passivos circulantes – itens fundamentais para a sobrevivência da empresa no curto prazo. A forma como o Capital de Giro é gerido consiste no indicador de fundamental importância para julgar a situação de equilíbrio ou desequilíbrio financeiro de uma empresa.

Em situações em que o capital de giro é positivo, representa que os recursos investidos no ativo circulante ultrapassaram o total de fontes de financiamento de curto prazo (passivo circulante) foram financiados por itens de longo prazo (passivo não circulante). Já o capital de giro negativo, significa que as fontes de recursos excedentes de curto prazo estão financiando elementos de longo prazo. Se essa condição for mantida por vários períodos, e dependendo da estrutura financeira da empresa, pode levar à insolvência do empreendimento (BRAGA, 1995).

2.6.2 Necessidade de capital de giro (NCG ou IOG ou KT)

A necessidade de capital de giro é relacionada às contas ligadas diretamente à operação da empresa, conforme aponta Fleuret (2003), já que é composta pela fórmula $NCG = ACC - PCC$, ou, $NCG = ACO - PCO$.

Para Bruni (2010, p. 253), “o financiamento das necessidades de capital de giro é função direta da gestão dos ativos e passivos circulantes – itens fundamentais para a sobrevivência da empresa no curto prazo”. De acordo com a fórmula da NCG, é possível encontrar um número positivo, negativo ou nulo.

Segundo Pereira Filho (1998, p. 17):

- a) **NCG positiva:** ocorre quando o ativo cíclico (ou aplicações de capital de giro) é maior que o passivo cíclico (ou fontes de capital de giro). Neste caso, a empresa apresenta uma demanda de recursos para o giro dos negócios, o que poderá ser financiado com recursos próprios e/ou recursos de terceiros de curto e longo prazos.
- b) **NCG negativa:** ocorre quando o ativo cíclico é menor do que o passivo cíclico. Neste caso a empresa não apresenta demanda de recursos para o giro dos negócios, mas pelo contrário, dispõe de fontes para financiar outras aplicações, em conformidade às políticas de sua Administração.
- c) **NCG nula:** ocorre quando o ativo cíclico é igual ao passivo cíclico. Neste caso a empresa não tem necessidade de financiamento para o giro dos negócios, financiando-o apenas com contas cíclicas.

Matarazzo (2003, p. 338) também comenta que existem três possíveis situações de relação entre o Ativo Circulante Operacional (ACO) e o Passivo Circulante Operacional (PCO):

- 1) $ACO > PCO$: situação normal da maioria das empresas; há uma necessidade de Capital para a qual a empresa deve encontrar fontes adequadas de financiamento;
- 2) $ACO = PCO$: a empresa não tem necessidade para o giro;
- 3) $ACO < PCO$: a empresa possui mais financiamentos operacionais do que investimentos operacionais.

2.6.3 Saldo de tesouraria (ST)

O saldo de tesouraria (ST) pode ser obtido através das fórmulas $ST = ACF - PCO$ ou $ST = CG - IOG$. Sendo assim, o ST são os recursos de curto prazo que poderão sobrar ou faltar no caixa da empresa, com o intuito de suprir as necessidades sazonais. Bruni (2010, p. 256) ainda afirma que “o capital de giro não permanente ou sazonal é também denominado saldo de tesouraria (ST ou T), que corresponde à diferença existente entre o ativo circulante financeiro e o passivo circulante financeiro”.

Fleuriet et al (2003, p. 14) afirmam que:

Se o Capital de Giro for insuficiente para financiar a Necessidade de Capital de Giro, o Saldo de Tesouraria será negativo. (...) isto indica que a empresa financia parte da Necessidade de Capital de Giro e/ou ativo permanente com fundos de curto prazo, aumentando portanto seu risco de insolvência. Se o Saldo de Tesouraria for positivo, a empresa disporá de fundos de curto prazo que poderão, por exemplo, ser aplicados em títulos de liquidez imediata (*open market*), aumentando assim sua margem de segurança financeira.

Ainda assim, um saldo elevado de ST não significa uma condição muito favorável para as empresas, pelo contrário, pode indicar que as oportunidades de investimento não estão sendo aproveitadas por falta de uma estratégia dinâmica de investimentos, comenta Fleuriet (2003).

Pereira Filho (1998) ainda destaca que quando o ST é negativo, a empresa tem fontes de recurso de curto prazo financiando suas atividades, evidenciando uma situação de risco de insolvência mais elevado.

2.6.4 Tipos de balanço

Analisando as três variáveis (CG, IOG e ST), é possível identificar em qual situação financeira a empresa se enquadra. Bruni (2010) destaca que a análise da gestão de caixa depende do tipo da empresa que está sendo analisada. Com isso, a seguir, apresenta-se 6 tipos de balanço e situação financeira, de acordo com Fleuri et (2003) e Bruni (2010).

2.6.4.1 Tipo I

O tipo I representa uma situação financeira de excelente liquidez. Bruni (2010, p. 262) comenta que “a empresa é caracterizada por apresentar recursos permanentes financiando o ativo circulante, ou seja, capital circulante líquido positivo”. Na figura 1 é representado de forma dinâmica o tipo I, e suas restrições.

Figura 1 – Estrutura de Balanço Patrimonial Tipo I

ACF	PCF	CCL Positivo $AC > PC$
	PCO	
ACO	PNC e PL	IOG Negativo $ACO < PCO$
ANC		ST Positivo $ACF > PCF$

Fonte: adaptado de Bruni (2010)

2.6.4.2 Tipo II

O tipo II representa uma situação financeira sólida, pois apresentam um saldo de tesouraria para suprir necessidades de capital de giro e sazonalidades. Para Bruni (2010, p. 263), “o maior perigo para a estabilidade financeira pode ser representado por um aumento de vendas, que elevaria o investimento operacional em giro, podendo tornar o saldo de tesouraria negativo”. A figura 2 representa o balanço patrimonial do tipo II, bem como suas restrições.

Figura 2 – Estrutura de Balanço Patrimonial Tipo II

ACF	PCF	
	PCO	CCL Positivo
ACO		AC > PC
	PNC e PL	IOG Positivo
ANC		ACO > PCO
		ST Positivo
		ACF > PCF

Fonte: adaptado de Bruni (2010)

2.6.4.3 Tipo III

O tipo III representa uma situação financeira insatisfatória, pois há uma insuficiência de recursos operacionais para a manutenção das atividades, o que ocasiona a dependência de empréstimos bancários de curto prazo, indicando um ST negativo. Para Braga (1995, p. 56), “(...) essa situação pode agravar-se, por exemplo, na presença de recessão, ocasião em que itens do ACC encontrarão dificuldades de realização (o ciclo financeiro aumenta), ao passo que o PCO tende a se elevar em função das taxas de juros negativas”. A figura 3 mostra o tipo de balanço dessa categoria e suas restrições.

Figura 3 - Estrutura de Balanço Patrimonial Tipo III

ACF	PCF	
ACO	PCO	CCL Positivo $AC > PC$
ANC	PNC e PL	IOG Positivo $ACO > PCO$
		ST Negativo $ACF < PCF$

Fonte: adaptado de Bruni (2010)

2.6.4.4 Tipo IV

O tipo IV representa uma situação financeira péssima, pois o capital de giro líquido é negativo. Empresas que apresentam situação tipo IV estão com uma situação financeira delicada, Bruni (2010), ainda comenta que empresas nessa situação podem ser vistas com problemas de solvência. A figura 4 apresenta a condição do balanço patrimonial dessa situação.

Figura 4 - Estrutura de Balanço Patrimonial Tipo IV

ACF	PCF	
ACO	PCO	CCL Negativo $AC < PC$
ANC	PNC e PL	IOG Positivo $ACO > PCO$
		ST Negativo $ACF < PCF$

Fonte: adaptado de Bruni (2010)

2.6.4.5 Tipo V

O tipo V consiste em uma situação financeira muito ruim. Para Bruni (2010, p. 264) “(...) embora possua um saldo de tesouraria negativo, a empresa do tipo 5 apresenta Investimento Operacional em Giro negativo – recebe mais financiamentos operacionais do que os investimentos operacionais que realiza”. Abaixo, na figura 5, pode-se observar como se comporta o balanço patrimonial nessa situação.

Figura 5 - Estrutura de Balanço Patrimonial Tipo V

ACF	PCF	
ACO	PCO	CCL Negativo $AC < PC$
ANC	PNC e PL	IOG Negativo $ACO < PCO$
		ST Negativo $ACF < PCF$

Fonte: adaptado de Bruni (2010)

2.6.4.6 Tipo VI

Por fim, o tipo VI representa uma situação financeira de alto risco de insolvência, pois o CCL e NCG são negativos, gerando saldo positivo do ST. “(...) pode sinalizar para o fato de que a empresa não está desempenhando suas operações de maneira adequada (...)” (BRAGA, 1995, p. 57). Na figura 6 o balanço patrimonial está representado de acordo com essa situação financeira.

Figura 6 - Estrutura de Balanço Patrimonial Tipo VI

ACF	PCF	
ACO	PCO	CCL Negativo $AC < PC$
ANC	PNC e PL	IOG Negativo $ACO < PCO$
		ST Positivo $ACF > PCF$

Fonte: adaptado de Bruni (2010)

3 METODOLOGIA

3.1 CLASSIFICAÇÃO METODOLÓGICA

O trabalho foi de pesquisa desenvolvida por meio de análise de dados, sendo esses disponibilizados no site da empresa, conforme regras da CVM, e de abordagem qualitativa. De acordo com Godoy (1995, p. 62), “a pesquisa qualitativa destaca-se pela peculiaridade de suas características, tais como: o ambiente natural como fonte direta de dados e o pesquisador como instrumento fundamental; o caráter descritivo; o significado que as pessoas dão às coisas e à sua vida como preocupação do investigador e o enfoque indutivo”.

O objetivo da pesquisa é descritivo, pois visa analisar, observar e classificar os fatos e com procedimentos bibliográficos. Este trabalho também é caracterizado como um levantamento e análise documental, Oliveira (2003, p. 64) comenta que “(...) é a forma de coleta de dados em relação a documentos escritos ou não, denominados *fontes primárias*”. Na pesquisa foram utilizados dados fornecidos pela empresa, ou seja, dados de fontes primárias.

3.2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Com os relatórios disponibilizados através do site da empresa, inicia-se então o estudo de caso, onde foram necessárias algumas adequações e reclassificações, são elas:

- a) Reclassificação do Balanço Patrimonial;
- b) Reclassificação da DRE;
- c) Atualização dos valores de acordo com o IGP-M acumulado, sendo:

2013	1,00
2012	1,05
2011	1,13
2010	1,18

- d) Para o cálculo da ciclometria foram fixadas as alíquotas de ICMS em 17% e de IPI de 2%, estimados conforme média do mercado para possibilitar a padronização dos cálculos em análise, bem como orientadas em Silveira (2013);
- e) Reclassificado o Balanço Patrimonial de acordo com o modelo Fleuriet, para análise avançada do capital de giro.

No trabalho ainda foram desenvolvidas algumas análises, de formato descritivo e dinâmico, demonstrado através de tabelas, quadros e gráficos. Essas análises consistem em:

- a) Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE);
- b) Análise através de Índices;
- c) Ciclometria (estudo dos prazos);
- d) Análise Avançada do Capital de Giro e situação financeira.

4 ANÁLISE DOS DADOS

4.1 A EMPRESA BRF

A BRF é a antiga Brasil Foods S.A, um conglomerado brasileiro do ramo de produtos alimentícios e proteínas de animais. Surgiu após a fusão da Sadia S.A. ao capital da Perdigão S.A, operação que foi aprovada pelo CADE (Conselho Administrativo da Defesa Econômica) em 13/07/2011, impondo algumas medidas para redução do negócio das duas empresas, para se evitar um monopólio na economia brasileira.

Dona das marcas famosas como Sadia, Perdigão, Batavo, Elegê, Qualy, Chester, Perdix e Paty, a empresa se destaca entre as maiores empresas produtoras de alimentos refrigerados e proteínas congeladas do mundo. No país, atualmente ela possui 49 fábricas e 28 centros de distribuição e 22 escritórios comerciais, e uma das maiores empregadoras do país, encerrando 2013 com mais de 100 mil funcionários, conforme apontado pelo site institucional da organização.

A BRF é uma das marcas mais conhecidas no Brasil e presente em mais de 120 países, nos quatro continentes. Segundo ranking divulgado pela revista Forbes em 2012, a BRF esta entre as 100 empresas mais inovadoras do mundo.

Segundo o planejamento estratégico da organização, a missão da BRF é “participar da vida das pessoas, oferecendo alimentos saborosos, com qualidade, inovação e a preços acessíveis, em escala mundial”. A visão é “ser uma das maiores empresas de alimentos do mundo, admirada por suas marcas, inovação e resultados, contribuindo para um mundo melhor e sustentável”. Seus valores estão divididos em Integridade, Foco no Consumidor, Respeito pelas Pessoas, Desenvolvimento de Pessoas, Alta *Performance*, Qualidade e Excelência, Espírito de Inovação, Desenvolvimento Sustentável, Visão Global, Agilidade Local e Compromisso com a Diversidade.

Segundo a edição da revista Exame de junho/2014, a BRF é a maior empresa do setor de agronegócio e uma das 50 que crescem mais rápido no País. No ranking geral entre as maiores empresas do Brasil, a BRF ocupa a 6ª posição, e

entre os 200 maiores grupos, ocupa a 15ª posição, e ainda ocupa a 1ª posição entre as empresas que tiveram maior receita líquida no Estado de Santa Catarina. Entre as 100 maiores empresas da região Sul, a BRF é líder.

4.2 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL

4.2.1 Análise vertical e horizontal do balanço patrimonial

Inicialmente, como ferramentas para analisar o desempenho da BFR durante os anos de 2011, 2012 e 2013, foi realizado as análises horizontais e verticais do Balanço Patrimonial e da DRE. Elas detalham as situações passadas pela empresa e são importantes ferramentas para detectar tendências.

Na Tabela 01 pode-se observar o Balanço Patrimonial reclassificado e atualizado de acordo com o índice de IGP-M, e as análises verticais e horizontais aplicadas:

Tabela 01 – Balanço Patrimonial – Análise Vertical e Horizontal

(Em milhares de Reais)	31/12/2011	AV (%)	AH (%)	31/12/2012	AV (%)	AH (%)	31/12/2013	AV (%)	AH (%)
Ativo Circulante									
Disponível	3.094.555	9,14	100,00	2.690.441	8,30	86,94	3.587.283	11,08	133,33
Realizável a Curto Prazo	6.444.397	19,03	100,00	6.343.818	19,56	98,44	6.543.625	20,21	103,15
Estoques	3.026.437	8,94	100,00	3.181.579	9,81	105,13	3.111.615	9,61	97,80
SOMA	12.565.389	37,10	100,00	12.215.839	37,67	97,22	13.242.523	40,90	108,40
Ativo não Circulante									
Realizável a Longo Prazo	5.258.104	15,52	100,00	3.917.177	12,08	74,50	3.444.556	10,64	87,93
Imobilizado	11.068.239	32,68	100,00	11.246.918	34,68	101,61	10.821.578	33,43	96,22
Intangível	4.954.537	14,63	100,00	5.008.251	15,44	101,08	4.757.922	14,70	95,00
Investimentos	23.043	0,07	100,00	38.638	0,12	167,68	107.990	0,33	279,50
SOMA	21.303.923	62,90	100,00	20.210.983	62,33	94,87	19.132.046	59,10	94,66
TOTAL DO ATIVO	33.869.312	100,00	100,00	32.426.822	100,00	95,74	32.374.569	100,00	99,84
Passivo Circulante									
Exigível a Curto Prazo	4.379.975	12,93	100,00	4.503.149	13,89	102,81	4.875.591	15,06	108,27
Empréstimos e Financiamentos	3.899.918	11,51	100,00	2.572.584	7,93	65,97	2.696.594	8,33	104,82
Outras Obrigações	743.158,19	2,19	100,00	809.907,30	2,50	108,98	863.846,00	2,67	106,66
SOMA	9.023.052	26,64	100,00	7.885.640	24,32	87,39	8.436.031	26,06	106,98
Passivo Não Circulante									
Exigível a Longo Prazo	33.292	0,10	100,00	14.184	0,04	42,60	19.494	0,06	137,44
Empréstimos e Financiamentos	5.197.349	15,35	100,00	7.459.726	23,00	143,53	7.484.596	23,12	100,33
Outras Obrigações	3.677.056,98	10,86	100,00	1.690.290,31	5,21	45,97	1.738.294,00	5,37	102,84
SOMA	8.907.698	26,30	100,00	9.164.200	28,26	102,88	9.242.384	28,55	100,85
Patrimônio Líquido									
Capital Social	14.075.348	41,56	100,00	13.133.336	40,50	93,31	12.460.471	38,49	94,88
Reservas	1.863.214	5,50	100,00	2.243.646	6,92	120,42	2.235.683	6,91	99,65
SOMA	15.938.562	47,06	100,00	15.376.982	47,42	96,48	14.696.154	45,39	95,57
TOTAL DO PASSIVO	33.869.312	100,00	100,00	32.426.822	100,00	95,74	32.374.569	100,00	99,84

Fonte: elaborado pelo autor

A conta disponibilidade representa o volume de dinheiro disponível para honrar compromissos de curto prazo, pode-se observar inicialmente pela análise vertical que as disponibilidades da BRF representaram em 2011 9,14% sobre o ativo total, em 2012 diminuiu para 8,30% e para 2013 voltou a subir e fechou com 11,08%. Nota-se por meio da análise horizontal, que as disponibilidades de 2012 para 2013 aumentaram 33,33%.

Outro fator relevante é o aumento da representatividade do realizável a curto prazo sobre o ativo, que em 2011 representou 19,03%, em 2012 19,56% e 2013 fechou com 20,21%. Nesse mesmo contexto, o realizável a longo prazo em 2011 foi

de 15,52%, em 2012 de 12,08% e 2013 10,64%. Observa-se pela análise vertical e horizontal que o realizável a curto prazo aumentou, e o realizável a longo prazo diminuiu, isso pode significar uma estratégia da empresa em aumentar seus recebíveis de curto prazo, para que a geração de fluxo de caixa seja mais eficiente. Logo adiante serão abordados na Ciclotria os prazos médios de recebimento, e conseguirá com mais efetividade constatar essa informação.

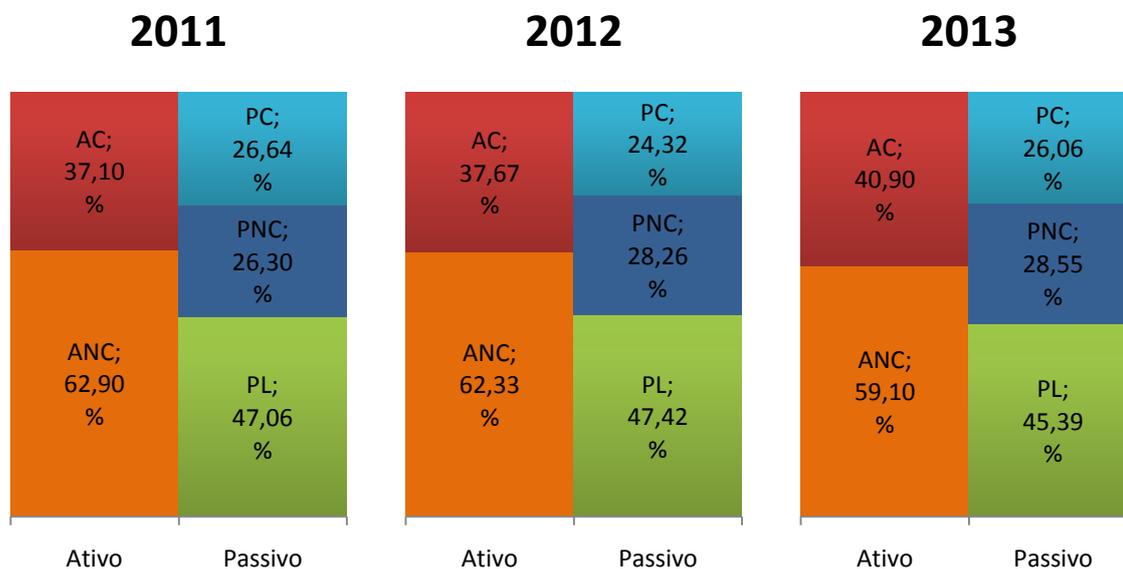
Analisando ainda o ativo, os investimentos em coligadas e empreendimentos controlados que a BRF concretizou também demonstrou grande evolução, de acordo com a análise horizontal, que de 2011 para 2012 a BRF aumentou seus investimentos em 67,68%, e de 2012 para 2013 disparou com um crescimento de 179,5%. Se evidenciar uma análise horizontal base fixa, de 2011 para 2013 a empresa aumentou em aproximadamente 4,7 vezes seus investimentos. De acordo com as notas explicativas da empresa, os investimentos foram reconhecidos inicialmente pelo método de custo e posteriormente ajustados pelo método de equivalência patrimonial.

No passivo, nota-se que os empréstimos de curto prazo tiveram um decréscimo significativo entre os anos de 2011 e 2012 de 34,03%, e comparando 2012 à 2013, um leve crescimento de 4,82%. Isso demonstra que a empresa está optando cada vez menos pelos empréstimos de curto prazo, e contratando mais empréstimos de longo prazo, já que esses aumentaram de 2011 para 2012 em 43,53%, e de 2012 para 2013 um baixo crescimento de apenas 0,33%.

Comparando a evolução do capital de terceiros (passivo circulante + passivo não circulante) com o capital próprio (patrimônio líquido), em 2011 a BRF possuía 52,94% e 47,06% respectivamente, em 2012 52,58% e 47,42%, já 2013 fechou com 54,61% e 45,39%.

Pode-se analisar de forma mais dinâmica a evolução patrimonial da BRF no Gráfico 01, que demonstra a representatividade de cada grande grupo de contas, onde as siglas AC é o ativo circulante, ANC o ativo não circulante, PC o passivo circulante, o PNC o passivo não circulante e o PL o patrimônio líquido.

Gráfico 01 – Balanço Patrimonial 2011 a 2013



Fonte: elaborado pelo autor

É possível observar através do gráfico acima, que o ativo circulante em todos os anos analisados foi superior ao passivo circulante, sendo assim, a empresa pode pagar todas as dívidas de curto prazo e mais uma fatia das obrigações de longo prazo, isso é um ótimo quesito para as análises de liquidez, que será analisado na seqüência desse trabalho.

4.2.2 Análise vertical e horizontal da demonstração do resultado do exercício (DRE)

A DRE também foi reclassificada e atualizada de acordo com o índice IGP-M, conforme observa-se na Tabela 02:

Tabela 02 – DRE – Análise Vertical e Horizontal

<i>Em Milhares de Reais</i>	31/12/2011	AV (%)	AH (%)	31/12/2012	AV (%)	AH (%)	31/12/2013	AV (%)	AH (%)
Receita Bruta	33.165.829	100,00	100,00	33.870.947	100,00	102,13	34.851.625	100,00	102,90
Deduções da Receita	(4.128.062)	(12,45)	100,00	(3.813.625)	(11,26)	92,38	(4.330.379)	(12,43)	113,55
Receita Líquida	29.037.766	100,00	100,00	30.057.322	100,00	103,51	30.521.246	100,00	101,54
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(21.515.449)	(74,09)	100,00	(23.254.995)	(77,37)	108,09	(22.953.145)	(75,20)	98,70
Lucro Bruto	7.522.317	25,91	100,00	6.802.326	22,63	90,43	7.568.101	24,80	111,26
Despesas/Receitas Operacionais	(5.261.842)	(18,12)	100,00	(5.407.439)	(17,99)	102,77	(5.608.453)	(18,38)	103,72
Despesas com Vendas	(4.334.882)	(14,93)	100,00	(4.550.438)	(15,14)	104,97	(4.624.289)	(15,15)	101,62
Despesas Gerais e Administrativas	(482.195)	(1,66)	100,00	(409.932)	(1,36)	85,01	(462.105)	(1,51)	112,73
Outras Despesas Operacionais	(454.907)	(1,57)	100,00	(470.719)	(1,57)	103,48	(535.381)	(1,75)	113,74
Resultado de Equivalência Patrimonial	10.142	0,03	100,00	23.650	0,08	233,20	13.322	0,04	56,33
Lucro Operacional	2.260.475	7,78	100,00	1.394.887	4,64	61,71	1.959.648	6,42	140,49
Resultado Financeiro	(541.669,18)	(1,87)	100,00	(601.414,51)	(2,00)	111,03	(747.536,00)	(2,45)	124,30
Receitas Financeiras	955.412	3,29	100,00	1.039.143	3,46	108,76	1.309.088	4,29	125,98
Despesas Financeiras	-1.497.081	(5,16)	100,00	-1.640.557	(5,46)	109,58	-2.056.624	(6,74)	125,36
Lucro Antes do IR	1.718.806	5,92	100,00	793.472	2,64	46,16	1.212.112	3,97	152,76
IR e CS sobre o Lucro	(176.801,60)	(0,61)	100,00	25.951,59	0,09	(14,68)	(145.275,00)	(0,48)	(559,79)
Corrente	-45.042	(0,16)	100,00	-19.991	(0,07)	44,38	-29.249	(0,10)	146,31
Diferido	-131.760	(0,45)	100,00	45.943	0,15	(34,87)	-116.026	(0,38)	(252,54)
Lucro Líquido	1.542.005	5,31	100,00	819.424	2,73	53,14	1.066.837	3,50	130,19

Fonte: elaborado pelo autor

A análise horizontal das receitas demonstra em 2012 um crescimento de 3,51% das receitas líquidas de 2011, e em 2013 um crescimento de 1,54% sobre as receitas líquidas de 2012. Já o custo dos produtos vendidos não evoluiu na mesma proporção: em 2011 representou 74,09% sobre as receitas líquidas, em 2012 teve um crescimento e representou 77,37%, porém em 2013 essa representatividade declinou para 75,20%. Quanto menor for o percentual do custo do produto vendido sobre as receitas líquidas maior será a eficiência da gestão de custos de uma empresa, pois quanto menor for o custo de produção maior poderá ser a lucratividade.

Por sua vez, o lucro bruto de 2011 para 2012 teve uma queda de 9,57%, porém em 2013 conseguiu se restabelecer e cresceu 11,26% comparado a 2012. Essa queda de 2011 para 2012 está ligada ao aumento no custo do produto

vendido, conforme se observou anteriormente. As despesas/receitas operacionais tiveram um preocupante aumento, pois foram maiores que o aumento das receitas.

Por muitas vezes essas despesas devem ser analisadas criticamente, pois não são essenciais para a operação principal da entidade. De 2011 para 2012, essas despesas aumentaram 2,77%, já de 2012 para 2013 3,72%. Analisando de forma vertical, em 2011 elas representaram 18,12% das receitas líquidas, em 2012 17,99% e em 2013 representou 18,38%. Nota-se que a empresa necessita de uma gestão mais assídua dessas despesas, afim de não comprometer ou prejudicar o resultado líquido.

O lucro operacional demonstra uma interessante oscilação entre os anos de 2011 a 2013. Em 2011 ele representou 7,78% sobre as receitas líquidas do mesmo ano, em 2012 4,64% e teve uma queda em relação à 2011 de 38,29%. Em 2013 houve uma significativa recuperação, ele representou 6,42% e obteve um crescimento comparado aos valores de 2012 de 40,49%, porém ainda assim, 2011 foi o melhor ano para o lucro operacional.

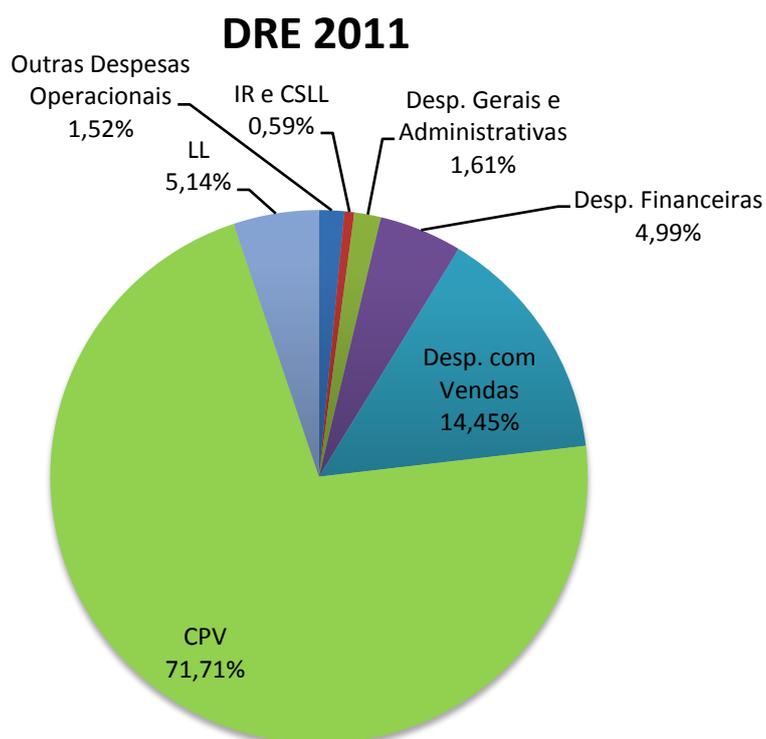
O resultado financeiro, pertinente à diferença das receitas financeiras e despesas financeiras, também teve um preocupante crescimento contínuo, pois em todos os anos as despesas financeiras foram maiores que as receitas financeiras, onde de 2011 para 2012, elas evoluíram 11,03%, já de 2012 para 2013 24,30%. De acordo com as notas explicativas da empresa BRF do ano de 2013, o que mais impactou nessa evolução foram as perdas na conversão de investimentos do exterior, variação cambial sobre empréstimos e financiamentos, juros sobre outros ativos e perdas com operações de derivativos.

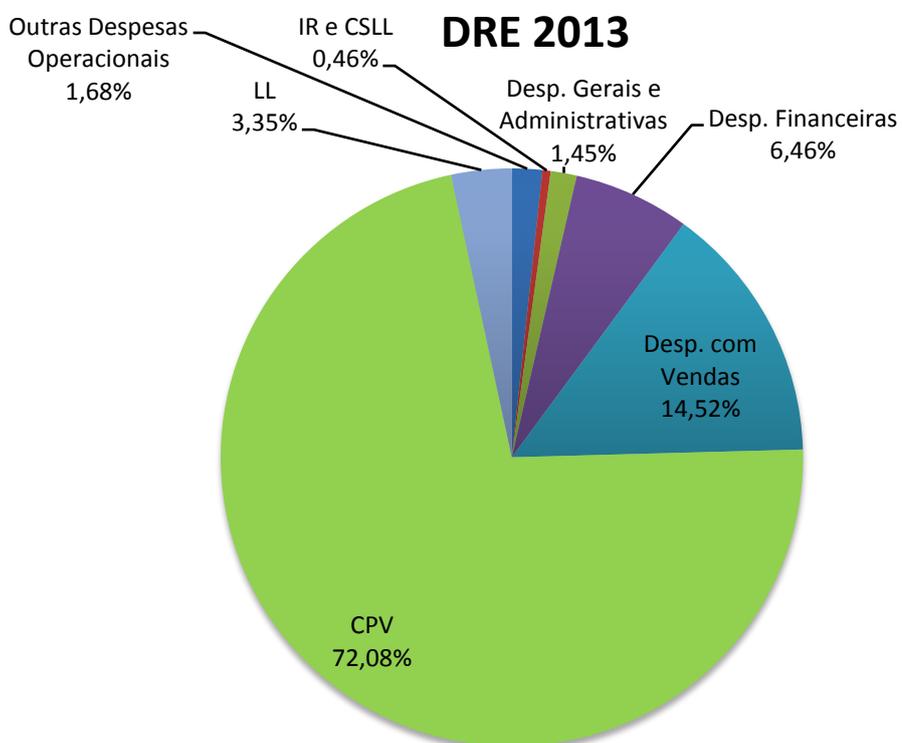
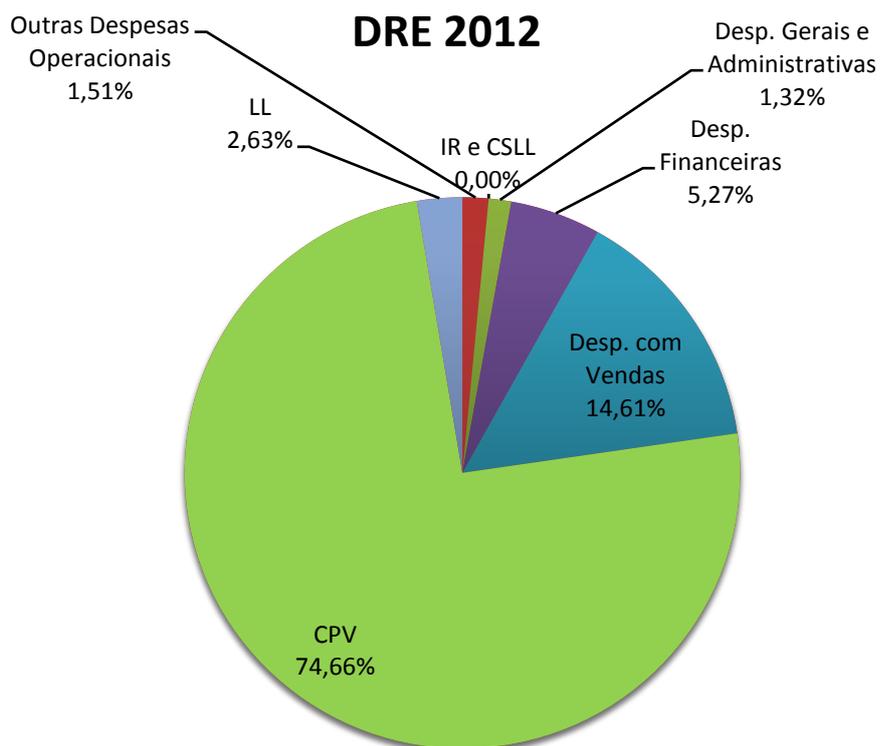
Analisando o lucro líquido da BRF, 2011 foi o melhor ano da companhia, fechando com resultado líquido ajustado pelo IGP-M de aproximadamente 1,5 bilhões de reais, representando de lucratividade sobre as receitas líquidas 5,31%. Porém os demais anos não tiveram grandes surpresas, já que a empresa estava atendendo as determinações do CADE, vendendo algumas de suas unidades e retirando do mercado algumas linhas de produtos, deixando com que a concorrência tomasse posse de algumas fatias de mercado. Em 2012 o lucro líquido (ajustado pelo IGP-M) teve uma impressionante queda comparada a 2011 de 46,86%, fechando com aproximadamente 819,5 milhões de reais, e uma lucratividade sobre as receitas líquidas de apenas 2,73%. Já em 2013 nota-se uma melhora

significativa, onde comparado a 2012 teve um crescimento de 30,19%, fechando com aproximadamente 1 bilhão de reais, e uma lucratividade de 3,50%.

Ainda observando a DRE, pode-se analisar de forma mais clara e objetiva as evoluções de 2011 a 2013 no Gráfico 02, onde demonstra quanto cada grupo de custos e despesas representou sobre as receitas da empresa BRF.

Gráfico 02 – DRE 2011 a 2013





Fonte: elaborado pelo autor.

4.3 ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

Conforme mencionado anteriormente, a análise através de índices pode ser subdivida em três subgrupos, o primeiro como Análise Financeira, o segundo como Análise Estrutural e o terceiro como Análise Econômica. Na Tabela 03 observa-se de forma mais dinâmica essa divisão, e também o resultado de cada índice da empresa BRF nos períodos de 2011 a 2013.

Tabela 03 – Análise Através de índices de 2011 a 2013

GRUPO	DENOMINAÇÃO	FÓRMULA	2011	2012	2013
F I N A N C I E I R A	LIQUIDEZ IMEDIATA	$\frac{\text{DISPONÍVEL}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$	0,34	0,34	0,43
		$\frac{\text{ATIVO CIRCULANTE}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$	1,39	1,55	1,57
	LIQUIDEZ SECA	$\frac{\text{AC - ESTOQUES}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$	1,06	1,15	1,20
		$\frac{\text{AC + RLP}}{\text{PC+ PNC}}$	0,99	0,95	0,94
E S T R U T U R A L	PARTICIPAÇÃO DO CAPITAL DE TERCEIROS	$\frac{\text{CAP. DE TERCEIROS}}{\text{PATR. LÍQUIDO}}$	112,50%	110,88%	120,29%
		$\frac{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}{\text{CAP. DE TERCEIROS}}$	50,32%	46,25%	47,72%
	IMOBILIZAÇÃO DE RECURSOS PRÓPRIOS	$\frac{\text{ATIVO IMOBILIZADO}}{\text{PATR. LÍQUIDO}}$	69,44%	73,14%	73,64%
		$\frac{\text{CAP. PRÓPRIOS MEDIOS}}{\text{ATIVO MEDIO}}$	48,06%	47,24%	46,38%
E C O N Ô M I C A	MARGEM LÍQUIDA	$\frac{\text{LUCRO LÍQUIDO}}{\text{VENDAS LÍQUIDAS}}$	5,31%	2,73%	3,50%
		$\frac{\text{LUCRO LÍQUIDO}}{\text{ATIVO MÉDIO}}$	4,73%	2,56%	3,38%
	RENTABILIDADE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	$\frac{\text{LUCRO LÍQUIDO}}{\text{PATR. LÍQUIDO MÉDIO}}$	9,84%	5,42%	7,29%
		$\frac{\text{VENDAS LÍQUIDAS}}{\text{ATIVO MÉDIO}}$	0,89	0,94	0,97

Fonte: elaborado pelo autor

4.3.1 Análise financeira

A empresa BRF demonstrou que sua capacidade de pagar dívidas de forma imediata (Liquidez Imediata) nos anos de 2011 e 2012 foi idêntica, sendo R\$ 0,34 disponíveis para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo. Em 2013 esse índice foi de R\$ 0,43, um crescimento significativo comparada aos dois últimos anos. Porém, esse índice pode trazer duas visões diferentes, sendo que se a empresa elevar esses índices pode perder o poder aquisitivo dos caixas e bancos com a inflação. Para Marion (2012), nem sempre reduções sucessivas nesse índice significam situações constrangedoras; podem significar uma política mais rígida de disponível, e até mesmo, uma redução no limite de segurança.

A Liquidez Corrente teve um crescimento constante entre os anos de 2011 e 2013, no último ano a BRF encerrou o exercício com capacidade de pagar suas dívidas de curto prazo através do ativo circulante com R\$ 1,57, para cada R\$ 1,00 de dívida. Indo um pouco mais além, analisando as contas que correspondem a esse indicador, nota-se que os estoques é parte minoritária, sendo que o disponível e o realizável a curto prazo possuem uma parcela maior, isso faz com que os números sejam mais valorizados, já que os estoques podem tornar mais lenta a conversão do ativo circulante em dinheiro.

No mesmo contexto acima, desconsiderando os estoques para liquidar suas dívidas de curto prazo (Liquidez Seca), a BRF demonstrou ótimos números nos anos analisados e um crescimento constante. Em 2013 ela teve R\$ 1,20 para cada R\$ 1,00 de obrigações de curto prazo. As instituições financeiras gostam de avaliar esse índice, pois se elimina o estoque, um dos itens mais manipuláveis do balanço.

Ainda na Análise Financeira, a Liquidez Geral demonstra a capacidade de pagamento da empresa a longo prazo, considerando tudo o que ela converterá em dinheiro (a curto e longo prazo), relacionando com tudo o que já assumiu de dívida (a curto e longo prazo). A BRF demonstrou uma retração durante os anos analisados, fechando 2013 com capacidade R\$ 0,94 para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto e longo prazo. Porém, segundo Iudicibus (1998), o problema dos prazos empobrece o sentido e a utilidade do quociente.

4.3.2 Análise estrutural

Enfatizando-se agora a Análise Estrutural, a BRF apresentou em todos os anos analisados um percentual superior a 100% na participação do capital de terceiros, fechando 2013 com 120,29%. Isso demonstra que a empresa tem como política utilizar-se mais de capital de terceiros para financiar ou operar seu funcionamento do que o capital próprio, esse quociente maior que 100% demonstra uma exagerada dependência do capital de terceiro.

A Composição das Exigibilidades representa a composição do endividamento total à qual parcela se vence em curto prazo. Sendo assim, a BRF fechou 2013 com 47,72% do total das suas dívidas vincendas em curto prazo, ou seja, o restante (52,28%) corresponde às dívidas de longo prazo. Essa situação pode ser favorável, já que a maior parte de suas dívidas é de longo prazo, o que favorece sua liquidez corrente e auxilia em uma melhor gestão de fluxo de caixa.

A BRF demonstrou que de 2011 a 2013 teve um crescimento contínuo na Imobilização de Recursos Próprios, encerrando 2013 com um índice de 73,64%. Isso demonstra que do total do capital investido, 73,64% é “destinado” ao ativo imobilizado.

O índice Capitalização indica se a empresa está se capitalizando ou sofrendo descapitalização ao longo dos anos. O índice é calculado pela divisão entre os capitais próprios médios e o ativo médio, que representa a taxa de capitalização da empresa. O ano de 2011 apresentou uma capitalização 48,62% e no ano de 2013, uma capitalização de 46,38%. Os resultados obtidos mostram que a empresa está se descapitalizando.

4.3.3 Análise econômica

A BRF obteve uma ótima Margem Líquida no ano de 2011, quando comparamos aos demais exercícios, fechada em 5,31%. Porém em 2012 teve uma surpreendente queda, fechando com apenas 2,73%, e em 2013 mostrou uma leve

recuperação indo a 3,50%. Segundo a edição especial de junho de 2014 da revista Exame, suas concorrentes JBS e Aurora Alimentos tiveram, respectivamente, 3,90% e 5,70%.

A Rentabilidade do Ativo da BRF, também conhecido como Taxa de Retorno sobre Investimentos (TRI) encerrou 2013 com 3,38%, resultado do Lucro Líquido/Ativo total Médio. Esse índice demonstra que para cada 100% investido, há um ganho de 3,38%. Isso também significa que, em média, haverá uma demora de 29,59 anos para que a empresa obtenha o total do valor investido ($100\%/3,38\%$), conhecido também como *Payback*.

A Rentabilidade do Patrimônio Líquido, também conhecido como Taxa de retorno sobre o Patrimônio Líquido é vislumbrada pelos os acionistas e proprietários. A BRF em 2013 obteve um índice de 7,29%, ou seja, para cada R\$ 100,00 investidos os acionistas tiveram um ganho de R\$ 7,29, e com esse índice, em média, demorará 13,73 anos para que os acionistas recuperem seus investimentos (*payback* dos acionistas/proprietários).

Identifica-se com os índices da Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo e Rentabilidade do Patrimônio Líquido, que em todos esses índices os melhores resultados concentram-se no ano de 2011, em 2012 sofreram uma queda e em 2013 voltaram a se recuperar, porém nada comparado ao ano de 2011, considerado até o momento o melhor ano de resultados da BRF, quando comparado os três períodos analisados.

Mas já com a Produtividade (Giro do Ativo), a BRF teve seu melhor resultado em 2013, com 0,97 vezes, em 2012 fechou com 0,94 vezes e em 2011 0,89 vezes. Isso demonstra que em 2013 o Ativo “girou” 0,97 vezes no ano pelas vendas, ou seja, vendeu o equivalente a 0,97 vezes o seu ativo. A BRF precisa de 12,37 meses ($12/0,97$) para “recuperar” uma vez seu ativo. Segundo Marion (1995), é aconselhável manter o Ativo a um mínimo necessário. Ativos ociosos, grandes investimentos em estoques, elevados valores na conta de clientes e etc. prejudicam o giro do ativo e conseqüentemente a rentabilidade.

4.4 CICLOMETRIA

Conforme previsto no cronograma de trabalho, também foram analisados os prazos médios da BRF, conhecidos também como *Ciclometria*. Os períodos que serão abordados são de 2011 a 2013, consideravelmente os mais recentes e relevantes. Na Tabela 04 nota-se resumidamente todos os prazos médios da empresa, conforme abaixo:

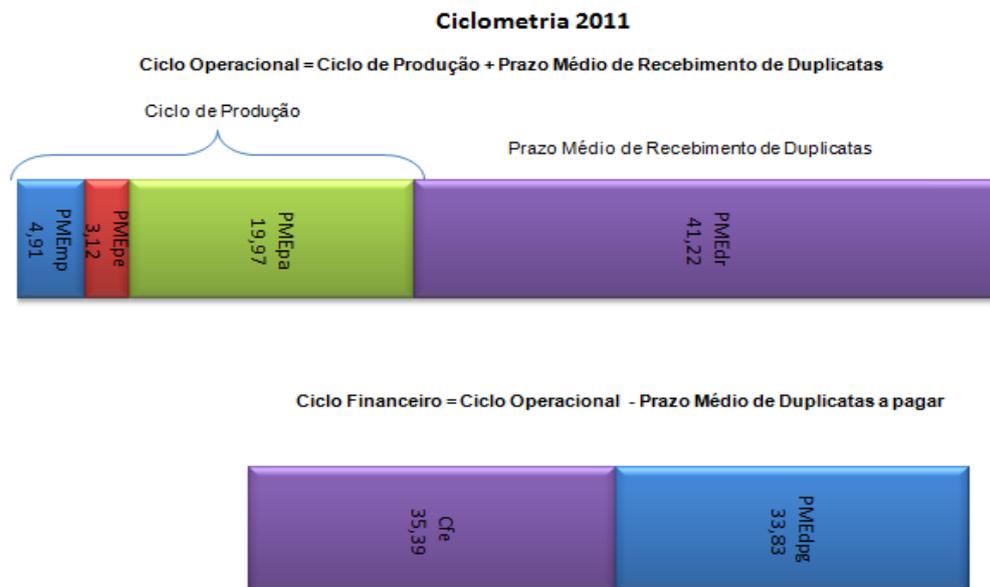
Tabela 04 – Ciclometria 2011 a 2013

	2011	2012	2013
Prazo Médio de MP	4,91	4,15	4,79
Prazo Médio de PE	3,12	3,07	2,02
Prazo Médio de PA	19,97	22,62	22,70
Ciclo de Produção	28,01	29,85	29,51
Prazo médio de Dup. Receber	41,22	41,46	39,15
Ciclo Operacional	69,22	71,31	68,66
Prazo médio de Dup. Pagar	33,83	39,48	42,69
Ciclo Financeiro Equivalente	35,39	31,83	25,97

Fonte: elaborado pelo autor.

Também pode-se notar de forma mais dinâmica nos Gráfico 03, 04 e 05 a Ciclometria dos anos de 2011 a 2013, conforme a seguir.

Gráfico 03 – Ciclometria 2011



Fonte: elaborado pelo autor

Gráfico 04 – Ciclometria 2012



Fonte: elaborado pelo autor.

Gráfico 05 – Ciclometria 2013



Fonte: elaborado pelo autor.

4.4.1 Ciclo de produção

Esse indicador consiste na soma dos prazos médios de estoque, seja ele de matéria prima, em elaboração e/ou acabado. Nas tabelas a seguir pode-se notar a forma de cálculo utilizada para encontrar esses números:

Tabela 05 – Ciclo de Produção

	2011	2012	2013
CPV	21.515.449,40	23.254.995,40	22.953.145,00
Elpa	1.367.192,66	1.854.878,88	1.922.592,97
EFpa	1.854.878,88	1.922.592,97	1.926.551,00
CPA	22.003.135,63	23.322.709,49	22.957.103,03

	2011	2012	2013
CPA	22.003.135,63	23.322.709,49	22.957.103,03
Elpe	145.407,58	357.942,00	154.950,65
EFpe	357.942,00	154.950,65	186.883,00
CPP	22.215.670,05	23.119.718,13	22.989.035,38

	2011	2012	2013
CPP	22.215.670,05	23.119.718,13	22.989.035,38
MAP	8.886.268,02	9.247.887,25	9.195.614,15

	2011	2012	2013
MAP	8.886.268,02	9.247.887,25	9.195.614,15
Elmp	550.055,11	242.446,05	451.039,27
EFmp	242.446,05	451.039,27	361.940,00
Compras Líquidas	8.578.658,96	9.456.480,48	9.106.514,88

	2011	2012	2013
Compras Líquidas	8.578.658,96	9.456.480,48	9.106.514,88
IPI	2%	2%	2%
ICMS	17%	17%	17%
Compras Brutas	10.542.448,36	11.621.216,98	11.191.138,77

	2011	2012	2013
Elmp	550.055,11	242.446,05	451.039,27
EFmp	242.446,05	451.039,27	361.940,00
T	360,00	360,00	360,00
MAP	8.886.268,02	9.247.887,25	9.195.614
ROB	29.037.766,44	30.057.321,68	30.521.246
PMEmp	4,91	4,15	4,79

	2011	2012	2013
Elpe	145.407,58	357.942,00	154.950,65
EFpe	357.942,00	154.950,65	186.883,00
T	360,00	360,00	360,00
CPA	22.003.135,63	23.322.709,49	22.957.103
ROB	29.037.766,44	30.057.321,68	30.521.246
PMEpe	3,12	3,07	2,02

	2011	2012	2013
Elpa	1.367.192,66	1.854.878,88	1.922.592,97
EFpa	1.854.878,88	1.922.592,97	1.926.551,00
T	360,00	360,00	360,00
CPV	21.515.449,40	23.254.995,40	22.953.145
ROB	29.037.766,44	30.057.321,68	30.521.246
PMEpa	19,97	22,62	22,70

Fonte: elaborado pelo autor

O Ciclo de Produção também pode ser conceituado como o prazo médio para armazenagem da matéria prima, transformação da matéria prima em produto acabado e armazenagem do produto acabado. Sendo assim os menores índices são os melhores avaliados, pois quanto maior esse prazo, maior será o tempo que a empresa demanda entre produzir e vender o produto, o que pode acarretar em elevados custos de armazenagem e perda do prazo de fabricação x validade, já que a empresa é do ramo de produtos perecíveis.

A BRF apresentou no Ciclo Operacional de 2011 índice de 28,01 dias, em 2012 apresentou 29,85 dias e 2013 fechou com 29,51 dias. Nota-se que o índice de 2011 para 2013 aumentou 5,37%, o que pode ser considerado irrelevante. Sendo assim notamos que o prazo entre esses períodos foi constante, conseguindo manter o mesmo nível entre os três períodos analisados.

4.4.2 Ciclo operacional

O Ciclo Operacional será o resultado da equação: Ciclo de Produção + Prazo Médio de Duplicatas a Receber. O Ciclo de Produção foi analisado anteriormente, agora na Tabela 06 a memória de cálculo do Prazo Médio de Duplicatas a Receber.

Tabela 06: Prazo Médio de Duplicatas a Receber

	2011	2012	2013
Sldr	3.025.451,71	3.623.545,56	3.300.282,69
SFdr	3.623.545,56	3.300.282,69	3.338.355,00
T	360,00	360,00	360,00
VP	80%	80%	80%
ROB	29.037.766,44	30.057.321,68	30.521.246
PMEdr	41,22	41,46	39,15

Fonte: elaborado pelo autor.

A BRF apresentou uma leve redução entre 2011 e 2013, de 0,81%. Em 2011 fechou com 69,22 dias e em 2013 com 68,66 dias. Porém, para esse indicador

qualquer redução é bem vinda, pois ele mensura o prazo médio que a empresa está demorando para produzir, estocar, vender e receber de seus clientes. Sendo assim, um prazo menor é mais atrativo para o giro de suas atividades e fluxo de caixa. Nesse indicador nota-se uma redução significativa no prazo médio de duplicatas a receber entre os anos de 2012 e 2013, de 5,58%. Isso pode resultar de uma melhor administração do departamento de contas a receber da empresa, demonstrando melhor acompanhamento dos indicadores de inadimplência ou mesmo alteração nas políticas de concessão de prazo para novos clientes.

4.4.3 Ciclo financeiro equivalente

O Ciclo Financeiro Equivalente é o resultado da equação: Ciclo Operacional - Prazo Médio de Duplicatas a Pagar. O Ciclo Operacional, como observou-se anteriormente, é a soma do Ciclo de Produção e o Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas. Na Tabela 07 nota-se a memória de cálculo do Prazo Médio de Duplicatas a Pagar.

Tabela 07 – Prazo Médio de Duplicatas a Pagar

	2011	2012	2013
Sl dp	2.428.821,68	3.028.845,05	3.563.833,28
SF dp	3.028.845,05	3.563.833,28	3.674.705,00
T	360,00	360,00	360,00
Compras Brutas	10.542.448,36	11.621.216,98	11.191.138,77
ROB	29.037.766,44	30.057.321,68	30.521.246
PM dp	33,83	39,48	42,69

Fonte: elaborado pelo autor.

Sendo assim, o Ciclo Financeiro pode ser interpretado como o período decorrido do pagamento dos fornecedores e o recebimento de clientes. Nos dados da BRF, quando avaliamos os prazos médios de recebimento e de pagamento simultaneamente, nota-se uma eficiente administração financeira durante o período analisado, pois o prazo médio de recebimento teve uma queda, e o prazo médio de pagamento um crescimento. Essas oscilações transversais são muito interessantes,

pois quanto mais prazo a empresa conseguir com fornecedores, melhor será o resultado do Ciclo Financeiro.

Em 2011 a BRF apresentou um Ciclo Financeiro de 35,39 dias, em 2012 encerrou com 31,83 dias e em 2013 fechando com 25,97 dias. Portanto, essa queda entre 2011 e 2013 de 26,61% demonstra que os dois principais prazos desse ciclo foram administrados corretamente, pois quanto menos o prazo melhor será o giro de caixa da empresa.

4.5 ANÁLISE AVANÇADA DO CAPITAL DE GIRO

Para a prática dessa análise foi necessário reclassificar o Balanço Patrimonial em contas erráticas, cíclicas e não cíclicas, conforme pode-se observar na Tabela 08.

Tabela 08 – Balanço Patrimonial em Contas Erráticas, Cíclicas e Não Cíclicas

BALANÇO PATRIMONIAL			
<i>(Em milhares de Reais)</i>	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
Ativo Circulante Financeiro	3.094.555	2.690.441	3.587.283
Disponível	3.094.555	2.690.441	3.587.283
Ativo Circulante Cíclico	9.470.834	9.525.397	9.655.240
Realizável a Curto Prazo	6.444.397	6.343.818	6.543.625
Estoques	3.026.437	3.181.579	3.111.615
Ativo não Circulante	21.303.923	20.210.983	19.132.046
Realizável a Longo Prazo	5.258.104	3.917.177	3.444.556
Imobilizado	11.068.239	11.246.918	10.821.578
Intangível	4.954.537	5.008.251	4.757.922
Investimentos	23.043	38.638	107.990
TOTAL DO ATIVO	33.869.312	32.426.822	32.374.569
Passivo Circulante Oneroso	4.643.076	3.382.492	3.560.440
Empréstimos e Financiamentos	3.899.918	2.572.584	2.696.594
Outras Obrigações	743.158	809.907	863.846
Passivo Circulante Cíclico	4.379.975	4.503.149	4.875.591
Exigível a Curto Prazo	4.379.975	4.503.149	4.875.591
Passivo Não Circulante	24.846.260	24.541.182	23.938.538
Exigível a Longo Prazo	33.292	14.184	19.494
Empréstimos e Financiamentos	5.197.349	7.459.726	7.484.596
Outras Obrigações	3.677.057	1.690.290	1.738.294
Capital Social	14.075.348	13.133.336	12.460.471
Reservas	1.863.214	2.243.646	2.235.683
TOTAL DO PASSIVO	33.869.312	32.426.822	32.374.569

Fonte: elaborado pelo autor.

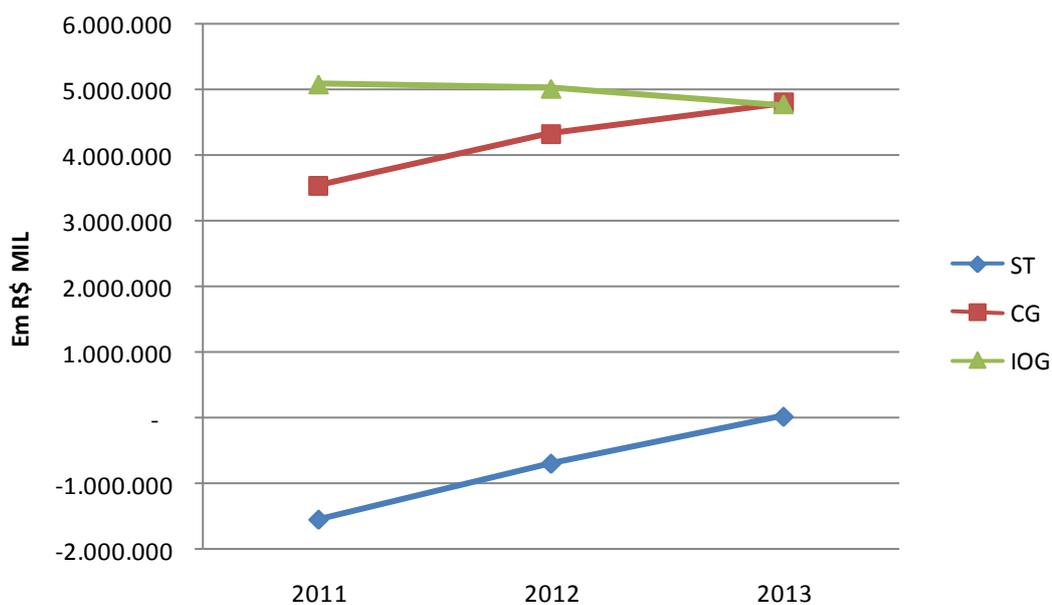
Após a reestruturação do Balanço Patrimonial, chega-se aos cálculos do Capital de Giro (CCL ou CG), da Necessidade de Capital de Giro (NCG ou IOG ou KT) e do Saldo de Tesouraria (ST). Com esses índices é possível calcular as restrições, condições e a classificação segundo modelo Fleuriet. Pode-se observar esses cálculos na Tabela 09 e no Gráfico 06.

Tabela 09: Análise Avançada do Capital de Giro

Valores			
	2011	2012	2013
AC	12.565.389	12.215.839	13.242.523
ACF	3.094.555	2.690.441	3.587.283
ACC	9.470.834	9.525.397	9.655.240
PC	9.023.052	7.885.640	8.436.031
PCO	4.643.076	3.382.492	3.560.440
PCC	4.379.975	4.503.149	4.875.591
ANC	21.303.923	20.210.983	19.132.046
PNC	24.846.260	24.541.182	23.938.538
Cálculos			
ST	- 1.548.521	- 692.050	26.843
CG	3.542.337	4.330.199	4.806.492
IOG	5.090.859	5.022.249	4.779.649
Restrições			
ST	<0	<0	>0
CG	>0	>0	>0
IOG	>0	>0	>0
Condição			
Condição	ST<CG<IOG	ST<CG<IOG	ST<CG>IOG
Classificação			
Classif.	3	3	2

Fonte: elaborado pelo autor.

Gráfico 06: Análise Avançada do Capital de Giro



Fonte: elaborado pelo autor.

4.5.1 Capital de giro (CCL ou CG)

O Capital de Giro resulta da diferença entre o Passivo Não Circulante (PNC) e o Ativo Não Circulante (ANC). Representa um conceito econômico-financeiro e não legal, é uma fonte de recursos necessários para financiar a necessidade de capital de giro da empresa. A BRF demonstrou nos três períodos analisados um saldo positivo, e com crescimento constante ano a ano.

Para Fleuriet (2003, p. 12), quando o CG for positivo, maior será a liquidez da empresa e menores as possibilidades de apresentar situação de desequilíbrio financeiro.

4.5.2 Necessidades de capital de giro (NCG ou IOG ou KT)

A Necessidade de Capital de Giro (IOG) resulta da diferença do Ativo Circulante Cíclico (ACC) e do Passivo Circulante Cíclico (PCC), podendo ser positiva ou negativa. A BRF apresentou nos três períodos analisados saldo positivo, porém com redução nos saldos ano após ano, chegando a uma redução de 2011 para 2013 de 6,11%.

Segundo Fleuriet (2003, p. 9) “a Necessidade de Capital de Giro é muito sensível às modificações que ocorrem no ambiente econômico em que a empresa opera”. Um IOG positivo significa que as aplicações no ACC são superiores as fontes de recursos do PCC, o que gera necessidades de recurso para as quais a empresa deve obter outras fontes de recursos, que podem ser próprias e/ou de terceiros.

4.5.3 Saldo de tesouraria (ST)

O Saldo de Tesouraria (ST) é a diferença entre o Ativo Circulante Financeiro (conhecido também como Ativo errático), e o Passivo Circulante Oneroso (conhecido também como passivo errático). São contas que não estão ligadas diretamente às operações da empresa, e seus valores alteram de forma aleatória. A BRF apresentou um saldo negativo nos anos de 2011 e 2012, conseguindo finalizar 2013 com saldo positivo.

Para Fleuriet (2003, p. 14), “se o Capital de Giro for insuficiente para financiar a Necessidade de Capital de Giro, o Saldo de Tesouraria será negativo”. Isso significa que a BRF nos anos de 2011 e 2012 esteve financiando parte da Necessidade de Capital de Giro e/ou ativo permanente com fundos de curto prazo, aumentando, portanto, seu risco de insolvência.

No caso em que a BRF apresentou um ST positivo no ano de 2013, indicou que a empresa teve uma sobra de recursos de curto prazo, sendo assim, demonstrou que o Capital de Giro foi suficiente para cobrir as Necessidades de Capital de Giro, e ainda manteve um saldo de caixa ou até mesmo aplicações, garantindo liquidez da empresa.

4.5.4 Tipos de estrutura de balanço

Combinando-se as variáveis CCL, NCG e ST, Fleuriet (2003, p. 15), diagnosticou inicialmente 6 tipos de situação financeira possíveis para a empresa. Nos Gráfico 07 e 08 pode-se observar a situação da BRF nos anos de 2011 e 2012.

Gráfico 07 – Situação Financeira 2011

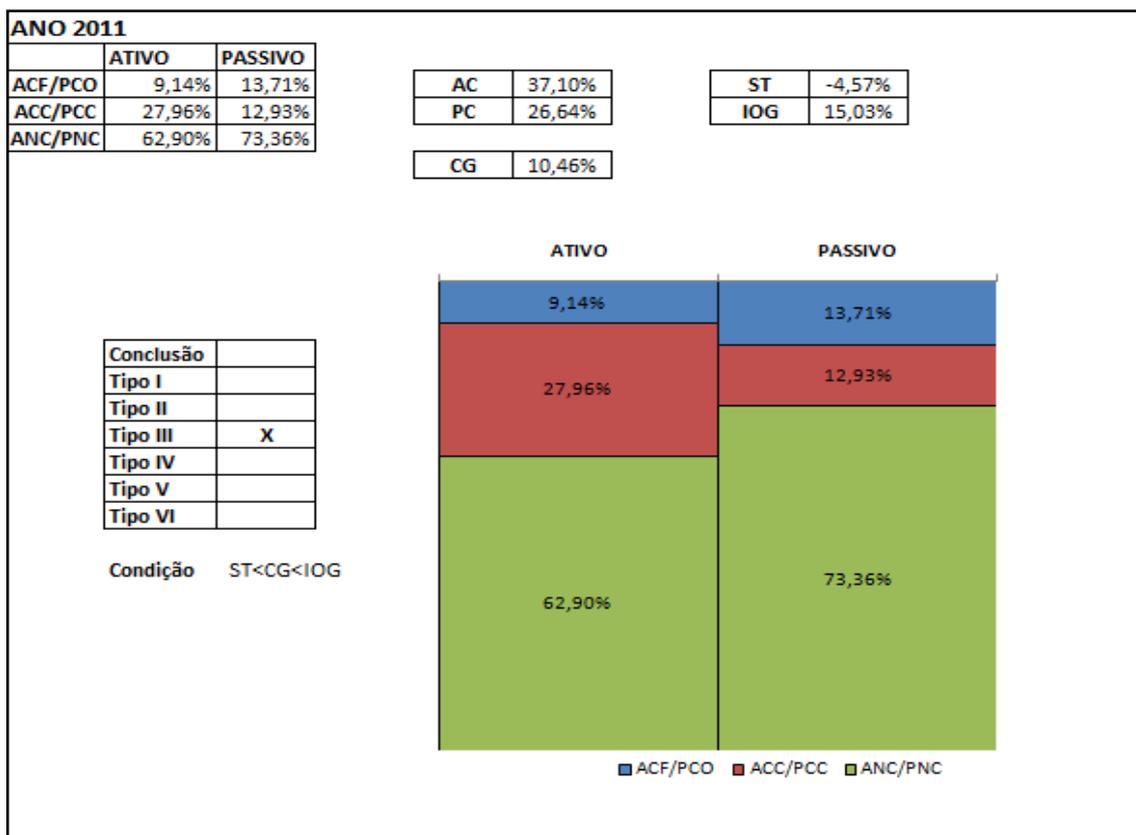
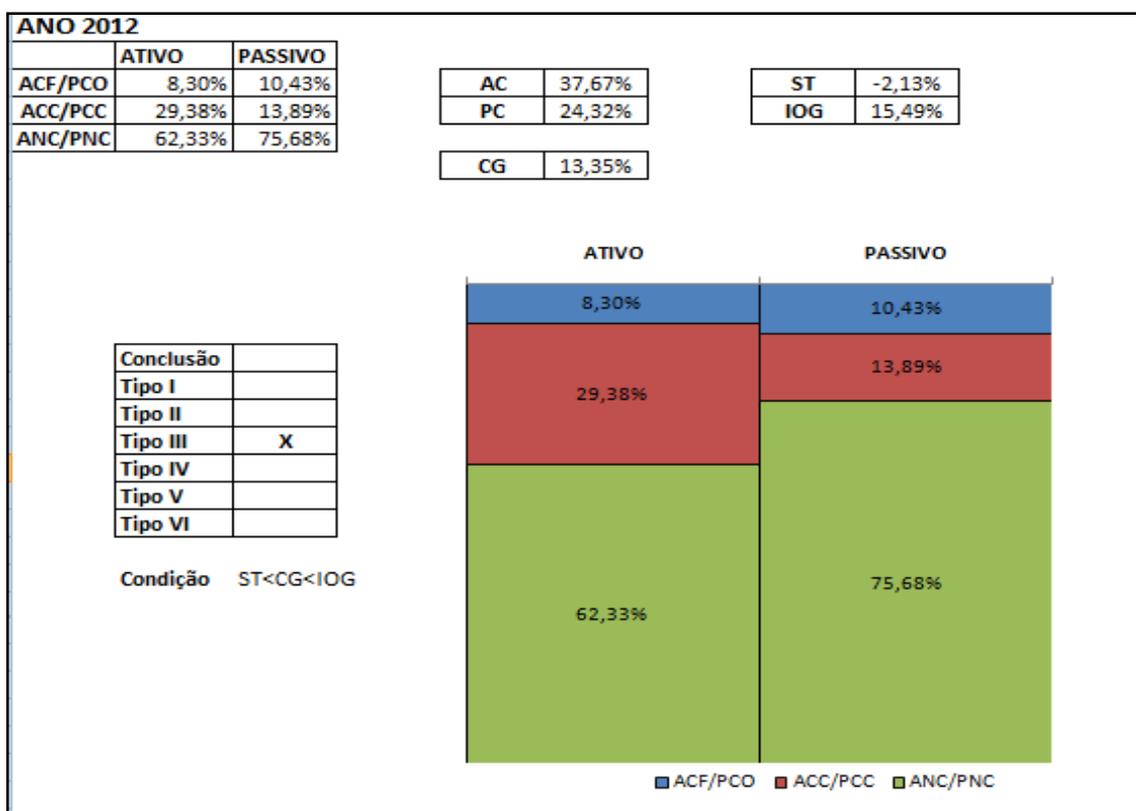


Gráfico 08 – Situação Financeira 2012

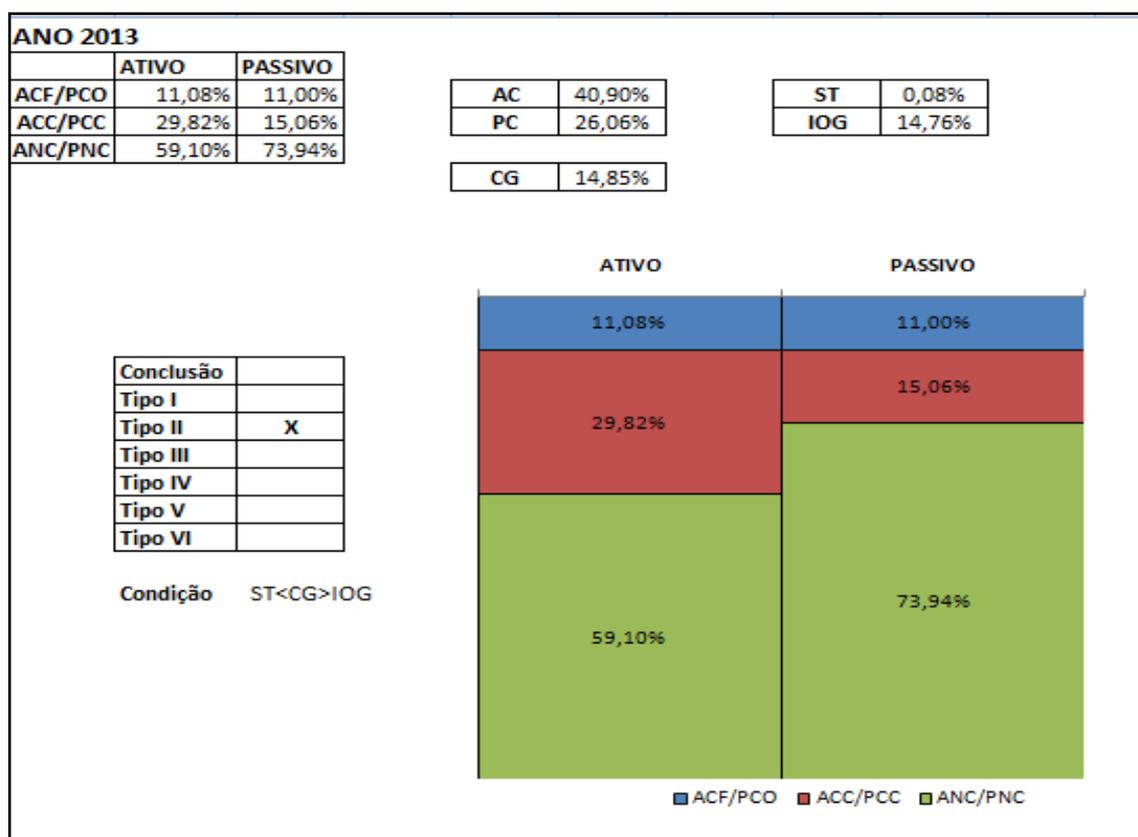


Fonte: elaborado pelo autor.

A BRF apresentou nos anos de 2011 e 2012 o Tipo III, que indica uma situação financeira insatisfatória, ou seja, houve uma insuficiência de recursos operacionais para a manutenção das atividades, o que ocasiona a dependência de empréstimos bancários de curto prazo, indicando saldo de tesouraria negativo.

No Gráfico 09 observa-se que a BRF mudou sua situação em 2013, passando do Tipo III para o Tipo II. Essa mudança deve-se ao aumento em suas disponibilidades de 2012 para 2013 de 33,33%, fazendo com que o saldo de tesouraria encerrasse positivo, já que 2011 e 2012 encerraram com saldo negativo.

Gráfico 09 – Situação Financeira 2013



Fonte: elaborado pelo autor.

O Tipo II representa uma situação financeira sólida, pois dispõe de saldo de tesouraria positivo para fazer frente à necessidade de capital de giro.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Após a análise das demonstrações financeiras da empresa BRF, verifica-se que com a fusão das marcas Perdigão S.A e Sadia S.A, nota-se que o crescimento entre 2011 e 2013 não surpreendeu de forma positiva, e nem negativa, considerável normal. Conseqüência talvez do atendimento à determinação do CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica), onde tiveram que vender algumas de suas fábricas e retirar linhas de produtos do mercado, abrindo assim oportunidades de crescimento para seus concorrentes.

Mesmo assim a empresa BRF demonstra boa liquidez em sua análise financeira, mas na análise estrutural demonstrou ter bastante dependência de capital de terceiros para manter suas atividades, e na análise econômica mostrou uma “pequena” margem líquida, frente a seus concorrentes, e sua rentabilidade é considerada de normal a baixa.

Na análise avançada do capital de giro, talvez uma surpresa aos investidores, pois a BRF encerrou os exercícios de 2011 e 2012 em uma situação financeira insatisfatória, e em 2013 se recuperou passando para uma situação sólida, segundo modelo Fleuriet.

Deste modo, a BRF que ocupa o cargo da 6ª maior empresa de 2013 segundo a Revista Exame S.A, detentora de diversas marcas e presente em diversas regiões brasileiras e no exterior, pode estar com um crescimento abaixo do esperado pelos acionistas e gestores, talvez motivado pela atual situação econômica “estagnada” que o Brasil vive.

Acredita-se que o trabalho foi de grande valia, pois possibilitou um conhecimento mais aprofundado para o autor no que se refere às análises das demonstrações contábeis, e também possibilitará os interessados a ter um estudo financeiro mais detalhado da empresa selecionada.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A. **Finanças Corporativas e Valor**. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2007.

BORTOLANZZA, Liége. **Análise Econômica e Financeira da Empresa Braskem S.A.** Monografia (Controladoria) – Curso de Pós Graduação, Universidade Federal do Paraná (UFPR), Curitiba, 2008.

BRAGA, Roberto. **Análise Dinâmica do Capital de Giro: o modelo de Fleuriet**. Revista de Administração de empresas, São Paulo. V.35, n.3, mai/jun 1995.

BRF S.A. Disponível em <http://www.brasilfoods.com>. Acesso em 09/09/2014.

_____. Disponível em <http://www.brf-br.com/global>. Acesso em 09/09/2014.

_____. Disponível em <http://revistabrf.com.br/>. Acesso em 09/09/2014.

BRUNI, Adriano Leal. **A Análise Contábil e Financeira**. São Paulo: Atlas, 2010.

EXAME, Revista. **Melhores e Maiores: as 1000 maiores empresas do Brasil**. Abril, Junho/2014.

FLEURIET, Michel et al. **O Modelo Fleuriet: a Dinâmica Financeira das Empresas Brasileiras**. 4. Ed. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. São Paulo: Harbra, 1997.

GODOY, A. S. **Introdução à pesquisa qualitativa e suas possibilidades**. IN Revista de Administração de Empresas, v. 35, n. 2, Mar./Abr. 1995, p. 57-63.

IGP-M. Disponível em: <http://www.portalbrasil.net/igpm.htm>. Acesso em 09/09/2014.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Análise de Balanços**. 7. Ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**. 7. Ed. São Paulo: Atlas, 2012

MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanço**. São Paulo: Atlas, 1998.

_____. **Análise Financeira de Balanços**. 6ª Ed. São Paulo: Atlas, 2003.

OLIVEIRA, A. B. S (coordenação). **Métodos e técnicas de pesquisa em contabilidade**. São Paulo: Saraiva, 2003.

SILVEIRA, Moisés Prates. **Apostila Gestão Econômico-Financeira nas Empresas – Especialização em Contabilidade e Finanças**. Paraná, 2013.

Site da Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br>. Acesso em 09/09/2014.

VILLA, Patrícia. **Análise das demonstrações financeiras das duas maiores empresas de aviação brasileiras – TAM e GOL**. Monografia (Gestão de Negócios) – Curso de Pós Graduação, Universidade Federal do Paraná (UFPR), Curitiba, 2010.

ANEXOS

ANEXO A

BRF - BRASIL FOODS S.A.

BALANÇOS PATRIMONIAIS

31 de dezembro de 2011 e 2010

(Valores Expressos em Milhares de Reais)

ATIVO	NE	Controladora		Consolidado	
		31.12.11	31.12.10	31.12.11	31.12.10
CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	7	68.755	211.159	1.366.843	2.310.643
Aplicações financeiras	8	763.535	622.130	1.372.671	1.032.375
Contas a receber de clientes	9	1.427.374	1.086.943	3.207.813	2.565.029
Juros sobre capital próprio a receber	29	5	179.967	-	-
Estoques	10	1.166.150	879.841	2.679.211	2.135.809
Ativos biológicos	11	554.483	434.212	1.156.081	900.681
Impostos a recuperar	12	572.720	471.367	907.929	695.892
Ativos mantidos para a venda	13	5.980	3.226	19.007	62.245
Outros ativos financeiros	21	22.944	87.447	23.459	98.596
Outros direitos		151.432	117.558	390.737	219.429
Total do ativo circulante		4.733.378	4.093.850	11.123.751	10.020.699
NÃO CIRCULANTE					
Aplicações financeiras	8	-	-	153.388	209.084
Contas a receber de clientes	9	2.419	6.950	2.419	6.950
Títulos a receber	9	75.547	93.136	147.322	93.136
Impostos a recuperar	12	449.376	464.424	744.612	767.407
Impostos sobre a renda diferidos	14	935.607	556.837	2.628.750	2.487.612
Depósitos judiciais	15	110.582	93.025	228.261	234.085
Ativos biológicos	11	179.188	159.022	387.383	377.684
Créditos com empresas ligadas	29	5.138	6.166	-	-
Outros direitos		210.455	20.665	362.702	223.301
Investimentos	16	10.133.423	8.674.306	20.399	17.494
Imobilizado	17	3.562.727	3.134.634	9.798.370	9.066.831
Intangível	18	1.658.068	1.589.288	4.386.099	4.247.264
Total do ativo não circulante		17.322.530	14.798.453	18.859.705	17.730.848
TOTAL DO ATIVO		22.055.908	18.892.303	29.983.456	27.751.547

	NE	Controladora		Consolidado	
		31.12.11	31.12.10	31.12.11	31.12.10
PASSIVO CIRCULANTE					
Empréstimos e financiamentos	19	1.445.779	913.517	3.452.477	2.227.713
Fornecedores	20	1.270.696	1.098.375	2.681.343	2.059.196
Salários e obrigações sociais		208.233	209.142	434.249	387.358
Obrigações tributárias		91.838	68.868	224.761	210.832
Juros sobre capital próprio a pagar	26	312.624	193.098	312.624	193.098
Participações dos administradores e funcionários		173.402	80.349	224.480	111.345
Outros passivos financeiros	21	227.891	80.488	270.693	82.164
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	25	68.550	43.853	118.466	65.138
Adiantamento partes relacionadas	29	1.200.679	560.700	-	-
Outras obrigações		65.200	57.245	268.736	349.540
Total do passivo circulante		<u>5.064.892</u>	<u>3.305.635</u>	<u>7.987.829</u>	<u>5.686.384</u>
NÃO CIRCULANTE					
Empréstimos e financiamentos	19	1.597.342	1.314.878	4.601.053	4.975.226
Obrigações sociais e tributárias		9.096	9.068	29.472	64.175
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	25	139.890	131.390	835.234	981.814
Impostos sobre a renda diferidos	14	340.606	303.105	1.791.897	1.635.677
Adiantamento partes relacionadas	29	562.740	-	-	-
Plano de benefícios a empregados	24	112.716	110.403	266.045	274.498
Outras obrigações		158.286	88.857	362.009	497.255
Total do passivo não circulante		<u>2.920.676</u>	<u>1.957.701</u>	<u>7.885.710</u>	<u>8.428.645</u>
PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
Capital social	26	12.460.471	12.460.471	12.460.471	12.460.471
Reservas de capital		76.259	69.353	76.259	69.353
Reservas de lucros		1.760.446	1.064.688	1.760.446	1.064.688
Ações em tesouraria		(65.320)	(739)	(65.320)	(739)
Outros resultados abrangentes		(161.516)	35.194	(161.516)	35.194
Patrimônio líquido de controladores		<u>14.070.340</u>	<u>13.628.967</u>	<u>14.070.340</u>	<u>13.628.967</u>
Participação de não controladores		-	-	39.577	7.551
Total do patrimônio líquido		<u>14.070.340</u>	<u>13.628.967</u>	<u>14.109.917</u>	<u>13.636.518</u>
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		<u><u>22.055.908</u></u>	<u><u>18.892.303</u></u>	<u><u>29.983.456</u></u>	<u><u>27.751.547</u></u>

ANEXO B

BRF - BRASIL FOODS S.A.

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010
(Valores Expressos em Milhares de Reais, Exceto Lucro por Ação)

	NE	Controladora		Consolidado	
		31.12.11	31.12.10	31.12.11	31.12.10
RECEITA LÍQUIDA	30	12.487.184	10.929.898	25.706.238	22.681.253
Custo dos produtos vendidos	35	(10.008.750)	(8.817.133)	(19.046.963)	(16.951.152)
LUCRO BRUTO		2.478.434	2.112.765	6.659.275	5.730.101
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS:					
Vendas	35	(1.572.164)	(1.374.108)	(3.837.537)	(3.523.073)
Gerais e administrativas	35	(233.772)	(213.977)	(426.872)	(332.882)
Outras despesas operacionais	33	(465.973)	(305.592)	(402.715)	(393.901)
Resultado de investimentos em controladas	16	1.296.099	797.831	8.978	4.335
LUCRO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO		1.502.624	1.016.919	2.001.129	1.484.580
Despesas financeiras	34	(1.180.504)	(823.814)	(1.325.320)	(1.363.317)
Receitas financeiras	34	793.411	583.037	845.797	880.191
LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL		1.115.531	776.142	1.521.606	1.001.454
Imposto de renda e contribuição social	14	-	2.886	(39.874)	(130.551)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	14	251.878	25.078	(116.643)	(65.907)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO		1.367.409	804.106	1.365.089	804.996
Atribuível à:					
Acionistas da BRF		1.367.409	804.106	1.367.409	804.106
Acionistas não controladores		-	-	(2.320)	890
Número médio ponderado de ações - Básico		870.507.468	870.887.093	870.507.468	870.887.093
Lucro líquido por ação - Básico	28	1,57	0,92	1,57	0,92
Número médio ponderado de ações - Diluído		870.546.236	872.965.156	870.546.236	875.538.749
Lucro líquido por ação - Diluído	28	1,57	0,92	1,57	0,92

ANEXO C

BALANÇO PATRIMONIAL

31 de dezembro de 2013 e 2012
(Valores expressos em milhares de Reais)

ATIVO	NE	BR GAAP		BR GAAP e IFRS	
		Controladora		Consolidado	
		31.12.13	Reapresentado 31.12.12	31.12.13	Reapresentado 31.12.12
CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	6	905.176	907.919	3.127.715	1.930.693
Aplicações financeiras	7	178.720	269.033	459.568	621.908
Contas a receber de clientes	8	3.985.424	2.997.671	3.338.355	3.131.198
Juros sobre capital próprio a receber	29	33.104	-	16	-
Estoques	9	2.462.818	2.490.329	3.111.615	3.018.576
Ativos biológicos	10	1.198.361	1.358.115	1.205.851	1.370.999
Impostos a recuperar	11	1.211.084	892.104	1.302.939	964.769
Ativos mantidos para venda	12	146.924	11.173	148.948	22.520
Outros ativos financeiros	21	8.857	32.804	11.572	33.200
Outros ativos circulantes		439.822	393.003	535.944	496.117
Total do ativo circulante		10.570.290	9.352.151	13.242.523	11.589.980
NÃO CIRCULANTE					
Aplicações financeiras	7	56.002	51.752	56.002	74.458
Contas a receber de clientes	8	7.690	11.128	7.811	11.128
Títulos a receber	8	306.069	78.033	353.675	152.303
Impostos a recuperar	11	790.619	1.134.588	800.808	1.141.797
Impostos sobre a renda diferidos	13	745.875	819.236	665.677	718.180
Depósitos judiciais	14	472.617	363.875	478.676	365.301
Ativos biológicos	10	568.978	428.190	568.978	428.190
Créditos com empresas ligadas	29	13.505	13.793	-	-
Caixa restrito	15	99.212	83.877	99.212	93.014
Outros ativos não circulantes		393.438	718.425	413.717	732.116
Investimentos	16	3.204.866	3.171.703	107.990	36.658
Imobilizado	17	10.338.897	10.250.576	10.821.578	10.670.700
Intangível	18	4.084.139	4.096.664	4.757.922	4.751.661
Total do ativo não circulante		21.081.907	21.221.840	19.132.046	19.175.506
TOTAL DO ATIVO		31.652.197	30.573.991	32.374.569	30.765.486

PASSIVO	NE	BR GAAP		BR GAAP e IFRS	
		Controladora		Consolidado	
		31.12.13	Reapresentado 31.12.12	31.12.13	Reapresentado 31.12.12
CIRCULANTE					
Empréstimos e financiamentos	19	2.469.634	2.111.007	2.696.594	2.440.782
Fornecedores	20	3.378.029	3.135.464	3.674.705	3.381.246
Salários e obrigações sociais		390.405	386.077	433.467	426.241
Obrigações tributárias		213.331	186.614	253.678	227.995
Juros sobre capital próprio a pagar	26	336.677	159.915	336.677	160.020
Participações dos administradores e funcionários		177.064	76.935	177.064	76.935
Outros passivos financeiros	21	318.201	198.524	357.182	253.420
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	25	233.435	163.798	243.939	173.916
Planos de benefícios a empregados	24	49.027	17.414	49.027	17.414
Adiantamentos partes relacionadas	29	1.672.005	1.946.739	-	-
Outros passivos circulantes		157.430	192.827	213.698	323.663
Total do passivo circulante		9.395.238	8.575.314	8.436.031	7.481.632
NÃO CIRCULANTE					
Empréstimos e financiamentos	19	5.205.667	4.593.942	7.484.596	7.077.539
Obrigações tributárias		12.219	12.462	19.494	13.457
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	25	754.632	739.227	775.359	760.913
Impostos sobre a renda diferidos	13	-	-	20.566	27.792
Débitos com empresas ligadas	29	12.329	8.280	-	-
Adiantamentos partes relacionadas	29	702.780	1.317.649	-	-
Planos de benefícios a empregados	24	242.236	266.543	242.236	266.543
Outros passivos não circulantes		672.025	508.919	700.133	548.443
Total do passivo não circulante		7.601.888	7.447.022	9.242.384	8.694.687
PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
	26				
Capital social		12.460.471	12.460.471	12.460.471	12.460.471
Reservas de capital		113.797	69.897	113.797	69.897
Reservas de lucros		2.511.880	2.274.206	2.511.880	2.274.206
Ações em tesouraria		(77.379)	(51.907)	(77.379)	(51.907)
Outros resultados abrangentes		(353.698)	(201.012)	(353.698)	(201.012)
Patrimônio líquido de controladores		14.655.071	14.551.655	14.655.071	14.551.655
Participação de não controladores		-	-	41.083	37.512
Total do patrimônio líquido		14.655.071	14.551.655	14.696.154	14.589.167
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		31.652.197	30.573.991	32.374.569	30.765.486

ANEXO D

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2013 e 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto lucro por ação)

	NE	BR GAAP		BR GAAP e IFRS	
		Controladora		Consolidado	
		31.12.13	Reapresentado 31.12.12	31.12.13	Reapresentado 31.12.12
RECEITA LÍQUIDA	30	28.401.088	14.251.263	30.521.246	28.517.383
Custo dos produtos vendidos	35	(21.733.827)	(12.114.773)	(22.953.145)	(22.063.563)
LUCRO BRUTO		6.667.261	2.136.490	7.568.101	6.453.820
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS:					
Vendas	35	(3.853.285)	(1.746.618)	(4.624.289)	(4.317.304)
Gerais e administrativas	35	(338.411)	(236.293)	(462.105)	(388.930)
Outras despesas operacionais, líquidas	33	(497.051)	(349.988)	(535.381)	(446.602)
Equivalência patrimonial	16	95.583	1.097.799	13.322	22.438
LUCRO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO		2.074.097	901.390	1.959.648	1.323.422
Despesas financeiras	34	(1.406.771)	(630.195)	(2.056.624)	(1.556.506)
Receitas financeiras	34	542.855	195.475	1.309.088	985.904
LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL		1.210.181	466.670	1.212.112	752.820
Imposto de renda e contribuição social corrente	13	(7.348)	(716)	(29.249)	(18.967)
Imposto de renda e contribuição social diferido	13	(140.403)	304.048	(116.026)	43.589
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO		1.062.430	770.002	1.066.837	777.442
Atribuível à:					
Acionistas da BRF		1.062.430	770.002	1.062.430	770.002
Acionistas não controladores		-	-	4.407	7.440
Número médio ponderado de ações - Básico		870.534.511	869.534.940	870.534.511	869.534.940
Lucro líquido por ação - Básico	27	1,22043	0,88553	1,22550	0,89409
Número médio ponderado de ações - Diluído		871.441.705	869.703.606	871.441.705	869.703.606
Lucro líquido por ação - Diluído	27	1,21916	0,88536	1,21916	0,88536