

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
SETOR DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE
ESPECIALIZAÇÃO EM CONTROLADORIA**

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA USINAS SIDERURGICAS
DE MINAS GERAIS S.A. DO PERÍODO DE 2007 A 2011.**

**Autora: Alessandra Cristine Micheviz
Orientador: Prof. Msc. Moisés Prates Silveira**

**CURITIBA
2013**

ALESSANDRA CRISTINE MICHEVIZ

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA USINAS SIDERURGICAS
DE MINAS GERAIS S.A. DO PERÍODO DE 2007 A 2011.**

Monografia apresentada ao Departamento de Contabilidade, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, como requisito para obtenção do título de Especialista em Controladoria.

**Orientador: Prof. Msc. Moisés Prates
Silveira.**

CURITIBA

2013

Dedico este trabalho a Deus, à minha família, principalmente à minha mãe, pelo incentivo, amor, apoio e compreensão, e ao meu orientador, Prof. Msc. Moisés Prates Silveira, pelos ensinamentos e contribuições sempre valiosas.

RESUMO

MICHEVIZ, Alessandra Cristine. ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA USINAS SIDERÚRGICAS DE MINAS GERAIS S.A. DO PERÍODO DE 2007 A 2011. Este trabalho propõe apresentar a análise-econômico financeira nas Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. - Usiminas, com base nos balanços patrimoniais e demonstrações do resultado do exercício referentes aos anos de 2007 a 2011, devidamente reestruturados e corrigidos pelo índice de IGPM. A Usiminas é uma sociedade anônima de capital aberto, e é formada por empresas que atuam em quatro unidades de negócios: mineração e logística; siderurgia; transformação do aço e bens de capital, ou seja, extrai o minério, transforma-o em aço, beneficia o produto de acordo com as especificações dos clientes, oferece transporte por via rodoviária, ferroviária ou marítima e, se necessário, entrega bens acabados, como equipamentos e estruturas metálicas de grande porte. Atualmente é considerada líder no fornecimento de aço no Brasil.

De posse das demonstrações financeiras referidas da empresa e antecedendo a qualquer análise foi definido como problema de pesquisa: como está o desempenho econômico-financeiro da Companhia Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais no período de 2007 a 2011? Para responder a este questionamento foi traçado como objetivo geral do trabalho analisar o desempenho econômico-financeiro da Companhia Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais nos períodos de 2007 a 2011, a qual atua no segmento de siderurgia na produção e comercialização de aços planos, por meio do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício. Foram definidos ainda, como objetivos específicos, selecionar os índices econômico-financeiros para avaliação de empresas do setor de siderurgia, analisar o Balanço Patrimonial e as Demonstrações do Resultado do Exercício divulgados na BM&FBOVESPA, analisar a capacidade de pagamento / liquidez (tradicional e avançada), verificar sua rentabilidade, identificar a estrutura de capital bem como verificar sua ciclotmetria.

O presente estudo, quanto à abordagem metodológica, foi elaborado levando-se em consideração três aspectos: quanto à abordagem do problema, a pesquisa é considerada qualitativa; quanto aos objetivos, o estudo é descritivo e quanto aos procedimentos, a pesquisa é considerada documental.

Para a preparação do estudo procurou-se primeiramente a revisão bibliográfica junto a livros dos mais renomados autores, revistas, bem como pesquisa via internet. Seguiram-se a coleta de dados no balanço patrimonial e demonstração de resultado de exercício, com as respectivas análises, e por fim foram expostas as conclusões e recomendações.

Palavras-chave: Modelo Fleuriet, Análise Dinâmica do Capital de Giro; análise de Balanços; análise Econômico-Financeira; análise Através de Índices; aços plnos; desempenho.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Balanço Patrimonial 2007	45
Gráfico 2 – Balanço Patrimonial 2008	46
Gráfico 3 – Balanço Patrimonial 2009	47
Gráfico 4 – Balanço Patrimonial 2010	48
Gráfico 5 – Balanço Patrimonial 2011	49
Gráfico 6 – Principais Impactos na DRE – 2007	54
Gráfico 7 – Principais Impactos na DRE – 2008	54
Gráfico 8 – Principais Impactos na DRE – 2009	55
Gráfico 9 – Principais Impactos na DRE – 2010	55
Gráfico 10 – Principais Impactos na DRE – 2011	55
Gráfico 11 – Liquidez Imediata.....	58
Gráfico 12 – Liquidez Seca	58
Gráfico 13 – Liquidez Corrente.....	59
Gráfico 14 – Liquidez Geral.....	60
Gráfico 15 – Participação do Capital de Terceiros	60
Gráfico 16 – Composição das Exigibilidades	61
Gráfico 17 – Imobilização de Recursos Próprios.....	61
Gráfico 18 – Capitalização	62
Gráfico 19 – Produtividade	63
Gráfico 20 – Margem Líquida.....	63
Gráfico 21 – Rentabilidade do Ativo	64
Gráfico 22 – Rentabilidade do Patrimônio Líquido	64
Gráfico 23 – Capital em circulação.....	65
Gráfico 24 – Capital Circulante.....	66
Gráfico 25 – Capital Circulante Líquido.....	66
Gráfico 26 – Capital Circulante Próprio	67
Gráfico 27 – Capital Disponível na Empresa.....	67
Gráfico 28 – Ciclos Financeiro e Operacional em 2008	71
Gráfico 29 – Ciclos Financeiro e Operacional em 2009	71
Gráfico 30 – Ciclos Financeiro e Operacional em 2010	72
Gráfico 31 – Ciclos Financeiro e Operacional em 2011	72

Gráfico 32 – Evolução do ST, CCL e IOG.....	76
Gráfico 33 – Estrutura Patrimonial de 2007 a 2011.....	77

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AC – Ativo Circulante

ACC – Ativo Circulante Cíclico

ACF – Ativo Circulante Financeiro

ANC – Ativo Não-Circulante

AP – Ativo Permanente

CCL – Capital Circulante Líquido

CDG – Capital de Giro

IGPM – Índice Geral de Preços do Mercado

IOG – Investimento Operacional em Giro

LC – Liquidez Corrente

LG – Liquidez Geral

NCG – Necessidade de Capital de Giro

PC – Passivo Circulante

PCC – Passivo Circulante Cíclico

PCO – Passivo Circulante Oneroso

PME – Período Médio de Estocagem

PMP – Período Médio de Pagamento

PMRV – Período Médio de Recebimento de Vendas

PNC – Passivo Não-Circulante

S.A. – Sociedade Anônima

ST – Saldo de Tesouraria

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	9
1.1	PROBLEMA DE PESQUISA.....	10
1.2	OBJETIVOS.....	10
1.2.1	OBJETIVO GERAL.....	10
1.2.2	OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	11
1.3	JUSTIFICATIVA.....	11
1.4	METODOLOGIA.....	12
1.5	ESTRUTURA DO TEXTO.....	13
2	REFERENCIAL TEÓRICO	14
2.1	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	14
2.1.1	Balanço Patrimonial (BP).....	15
2.1.2	Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).....	17
2.2	ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA.....	18
2.2.1	Reestruturação do Balanço Patrimonial.....	19
2.2.2	Análise Vertical e Horizontal.....	20
2.2.3	Indicadores Financeiros.....	21
2.2.3.1	Liquidez Imediata.....	22
2.2.3.2	Liquidez Seca.....	22
2.2.3.3	Liquidez Corrente.....	23
2.2.3.4	Liquidez Geral.....	24
2.2.4	Indicadores Estruturais.....	24
2.2.4.1	Participação de Capital de Terceiros.....	25
2.2.4.2	Composição de endividamento.....	25
2.2.4.3	Imobilização de Recursos Próprios.....	25
2.2.4.4	Capitalização.....	26
2.2.5	Indicadores econômicos.....	26
2.2.5.1	Produtividade (Giro do ativo).....	26
2.2.5.2	Margem Líquida.....	27
2.2.5.3	Rentabilidade do Ativo.....	27
2.2.5.4	Rentabilidade do Patrimônio Líquido.....	27
2.2.6	Ciclometria.....	28
2.2.7	Dinâmica Financeira.....	29
2.2.8	Os tipos de estrutura de balanços.....	33
3	DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS	34

3.1	APRESENTAÇÃO DA EMPRESA.....	34
3.2	DEMONSTRAÇÕES REESTRUTURADAS.....	35
3.2.1	Balanço Patrimonial	35
3.2.1.1	Ativo	35
3.2.1.2	Passivo	36
3.2.2	Demonstração do Resultado do Exercício	37
3.3	CÁLCULO DA ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA	38
3.4	DEMONSTRAÇÕES ATUALIZADAS MONETARIAMENTE.....	38
3.4.1	Balanço Patrimonial	38
3.4.1.1	Ativo	38
3.4.1.2	Passivo	39
3.4.2	Demonstração do Resultado do Exercício	40
3.5	ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL.....	42
3.5.1	Balanço Patrimonial	42
3.5.1.1	Comentários da Análise Vertical e Horizontal	45
3.5.2	Demonstração do Resultado do Exercício	51
3.5.2.1	Comentários da Análise Vertical e Horizontal	53
3.6	ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES.....	57
3.6.1	Análise Financeira	58
3.6.2	Análise estrutural	60
3.6.3	Análise econômica.....	63
3.7	ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO	65
3.8	CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES	68
3.9	CICLOMETRIA	69
3.9.1	Análise dos ciclos de produção, operacional e financeiro.....	71
3.10	ANÁLISE AVANÇADA DO CAPITAL DE GIRO.....	73
3.10.1	Cálculo do NCG, CCL, ST e autofinanciamento	75
3.10.2	Tipologia	76
3.10.3	Gráficos.....	77
3.11	CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES	78
4	CONCLUSÃO	81
	REFERÊNCIAS	83

1 INTRODUÇÃO

Segundo Ludícibus *et al* (1995, p.58), a Contabilidade é “um sistema de informação e avaliação destinado a prover seus usuários com demonstrações e análises de natureza econômica, financeira, física e de produtividade”. Sua aplicação é de grande valia para as tomadas de decisões por parte de administradores, investidores e qualquer outro usuário interno ou externo que possua interesse em conhecer o desempenho econômico e financeiro de determinada entidade.

O expressivo desenvolvimento da Tecnologia de Informação e o processo de Globalização observado nas últimas décadas impactaram positivamente a Contabilidade, que deixou de ser uma obrigação fiscal e passou a ser uma base sólida para o gerenciamento de uma empresa.

Nesse contexto, a Ciência Contábil permite que, através de suas ramificações e corretas aplicações, seja possível, com base na análise dos resultados históricos e do mercado em que atua, projetar resultados futuros e expectativas de desempenho compatíveis com a realidade.

De acordo com Matarazzo (2008, p. 17), o analista de balanços é o profissional responsável por transformar as demonstrações financeiras produzidas pela contabilidade em informações que permitam a tomada de decisões. Ou seja, de acordo com a análise das demonstrações contábeis é possível determinar qual é a situação econômico-financeira da empresa e assim planejar e decidir o rumo que ela irá tomar com base nas informações resultantes.

Posto isto e, considerando como condição essencial a busca de informações que sejam benéficas aos usuários dos relatórios determinados pela contabilidade, este projeto tem como assunto a análise econômico-financeira da empresa Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., do período de 2007 a 2011.

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

A análise econômico-financeira sob o enfoque tradicional e avançado provê um conjunto de indicadores e metodologias por meio dos quais pode-se entender quanto profícua a condição econômico-financeira da companhia encontra-se em determinado período.

A avaliação de comportamento por meio do emprego de índices econômico-financeiros é uma ferramenta imprescindível para a avaliação de uma entidade. O exame e interpretação do Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício permitem que sejam identificadas as oportunidades e ameaças que a empresa enfrenta, e assim auxiliam os gestores a tomarem decisões com base nessas informações.

Desta forma, a análise econômico-financeira é importante para a avaliação de empresas do setor de siderurgia, pois ajuda a reduzir o grau de dúvida, no sentido de, por exemplo, indicar se a empresa está proporcionando o retorno planejado, bem como se está utilizando muito capital de terceiros, ou se está permitindo que muito dinheiro permaneça no caixa, deixando assim de investi-lo, além de demonstrar seu desempenho.

Diante da situação posta, a questão de pesquisa que orienta a presente investigação é a seguinte: Como está o desempenho econômico-financeiro da Companhia Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais no período de 2007 a 2011?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 OBJETIVO GERAL

Analisar o desempenho econômico-financeiro da Companhia Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais nos períodos de 2007 a 2011, a qual atua no segmento de siderurgia na produção e comercialização de aços planos, por meio do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício.

1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

Com base no objetivo geral elaboram-se os seguintes objetivos específicos:

- Selecionar os índices econômico-financeiros para avaliação de empresas do setor de siderurgia.
- Analisar o Balanço Patrimonial e as Demonstrações do Resultado do Exercício divulgados na BM&FBOVESPA;
- Analisar a capacidade de pagamento / liquidez (tradicional e avançada);
- Verificar sua rentabilidade;
- Identificar a estrutura de capital;
- Verificar sua ciclotria.

1.3 JUSTIFICATIVA

O desenvolvimento deste trabalho, que tem por objetivo geral analisar o desempenho econômico-financeiro da empresa Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais nos períodos de 2007 a 2011, a qual atua no segmento de siderurgia na produção e comercialização de aços planos, por meio do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício, é justificado pela expansão do mercado de construção civil e automobilístico percebida nos últimos anos.

Dados preliminares do estudo contratado pelo Aço Brasil à Fundação Getúlio Vargas (FGV) para avaliar a importância do aço na economia brasileira indicam que a participação do setor produtor de aço no PIB do país é de 4%. Embora o setor não seja intensivo em pessoal, gera impacto em setores que o são. Para cada emprego criado na indústria do aço são gerados 23 outros na cadeia. Se o volume de importação direta de 5,9 milhões de toneladas de aço, em 2010, tivesse sido produzido no Brasil, teriam sido gerados 582 mil empregos, segundo notícia publicada no portal do Instituto Aço Brasil, que congrega e representa as empresas brasileiras produtoras de aço.

Nesse sentido, este trabalho é importante também por procurar identificar o quão eficiente é o mercado brasileiro em relação ao desempenho medido pela análise econômico-financeira, a partir da empresa Usiminas, maior produtora de aços planos da América Latina e a detentora do maior faturamento dentre as empresas do segmento siderúrgico listadas na Bovespa. Segundo dados do Instituto Aço Brasil (IBS, 2008), a Usiminas é líder no fornecimento de aço no Brasil com 24% da produção de aço bruto e 49% da produção de aços planos ao carbono.

Além disso, o desenvolvimento deste trabalho é motivado também pelo interesse de sua autora em consolidar o conteúdo aprendido na especialização em Controladoria.

1.4 METODOLOGIA

De acordo com Gil, (1999, p. 42), o objetivo fundamental da pesquisa é descobrir respostas para problemas mediante o emprego de procedimentos científicos.

A metodologia, por sua vez, tem como objetivo determinar de que forma é dirigida a pesquisa e como os objetivos serão atingidos. Segundo Severino (1996, p. 105), considera-se monografia aquele trabalho que reduz sua abordagem a um único assunto, a um único problema, com um tratamento especificado.

Desta forma, este trabalho tem como objetivo a elaboração de uma monografia, buscando conhecer e analisar as contribuições teóricas publicadas, através de um estudo qualitativo. Com relação a seus objetivos a pesquisa é descritiva, pois visa descrever as características de determinada empresa e o estabelecimento de relações entre os índices econômico-financeiros dela, e quanto ao procedimento, esta pesquisa caracteriza-se como documental.

Este trabalho tem início através da definição dos objetivos, buscando sua revisão bibliográfica junto a livros, revistas, bem como pesquisa via internet. Far-se-á então a coleta de dados no balanço patrimonial e demonstração de resultado de exercício, com as respectivas análises através do estudo de uma empresa do segmento siderúrgico.

Para o estudo foi escolhida a indústria Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., por se tratar de um dos maiores complexos siderúrgicos da América Latina, e possuir ações no mercado aberto e publicar suas demonstrações contábeis na internet, no site da BM&FBOVESPA, tornando acessível à consulta de seus demonstrativos.

Neste trabalho serão usados índices que permitem um diagnóstico da situação econômica (rentabilidade) e financeira (estrutura e liquidez) da empresa, de maneira a entender como o patrimônio da entidade está estruturado, sua capacidade de pagamento, bem como o retorno do investimento. Os dados levantados são originários do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício referentes ao período de 2007 a 2011.

1.5 ESTRUTURA DO TEXTO

A monografia é composta por quatro seções. Na primeira, encontra-se a introdução, na qual serão apresentados o tema e problema de pesquisa, os objetivos geral e específico, bem como a justificativa e o desenvolvimento do trabalho.

A segunda seção mostra o referencial teórico, abordando o levantamento bibliográfico efetivado na busca do fundamento teórico para as questões apresentadas nesta pesquisa.

Na terceira seção é apresentada a metodologia de pesquisa utilizada, demonstrando como a pesquisa se caracteriza e como os dados foram coletados e analisados.

Na quarta e última seção são apresentadas considerações finais, ou seja, as conclusões obtidas por meio do estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Esta seção é responsável pela abordagem do referencial teórico, referente aos assuntos abordados no trabalho, que está dividida em duas etapas. A primeira é responsável pelo embasamento das duas demonstrações financeiras que serão utilizadas no presente estudo: Balanço Patrimonial e Demonstrações do Resultado do Exercício, e a segunda apresenta a fundamentação para o cálculo dos indicadores financeiros, econômicos e estruturais, os quais serão utilizados para a análise econômico-financeira da empresa Usiminas.

2.1 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

As demonstrações contábeis e/ou financeiras têm como escopo prover uma série de dados sobre a entidade, fazendo com que os usuários possam ter um conjunto de informações que lhes auxiliem na tomada de decisão. Os usuários podem ser internos ou externos:

A análise das demonstrações contábeis de uma empresa pode atender a diferentes objetivos consoante, os interesses de seus vários usuários ou pessoas físicas ou jurídicas que apresentam algum tipo de relacionamento com a empresa. Neste processo de avaliação cada usuário procurará detalhes específicos e conclusões próprias e, muitas vezes não coincidentes. (ASSAF NETO, 2002, p. 52)

Os maiores interessados nas informações contábeis, relativos aos usuários externos, são os seguintes, segundo Assaf Neto (2002), Silva (1995) e Matarazzo (2003): investidores, fornecedores, clientes, bancos comerciais, bancos de investimento, concorrentes, governo e sindicatos.

Em função disso, para Franco (1989, p. 32), “todas as informações retiradas dos registros contábeis e apresentadas de forma expositiva, sintética ou analítica, para fins de informação sobre o estado patrimonial e sobre as variações, aumentativas ou diminutivas, por ele sofridas, são consideradas demonstrações contábeis”.

Segundo Matarazzo (2003, p. 11), a análise de balanços “começa onde termina o trabalho do contador”, pois vai além dos relatórios emitidos, explicando os dados conseguidos em informações que os administradores podem compreender,

auxiliando na tomada de decisões, bem como nos entendimento dos demais usuários da contabilidade.

“As demonstrações contábeis fornecem uma série de dados sobre a empresa, de acordo com regras contábeis. A análise de balanços transforma esses dados em informações e será tanto mais eficientes quanto melhores informações produzir. É importante a distinção entre dados e informações.

Dados são números ou descrição de objetos ou eventos que isoladamente, não provocam nenhuma reação no leitor.

Informações representam, para quem as recebe, uma comunicação que pode produzir reação ou decisão, frequentemente acompanhada de um efeito surpresa.” (MATARAZZO, 2003, p. 16)

Essas informações então devem ser precisas para que proporcionem confiança. Essa precisão só se consegue seguindo os Princípios Fundamentais de Contabilidade, que representam a essência das doutrinas e teorias relativas à Ciência da Contabilidade. De acordo com o artigo 3º da Resolução CFC nº 750/1993, são Princípios Fundamentais de Contabilidade:

- o da Entidade;
- o da Continuidade;
- o da Oportunidade;
- o do Registro PELO Valor Original;
- o da Competência e
- o da Prudência.

Ainda de acordo com a referida Resolução, “a observância dos Princípios Fundamentais de Contabilidade é obrigatória no exercício da profissão e constitui condição de legitimidade das Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC).”

2.1.1 Balanço Patrimonial (BP)

De acordo com o Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações (2007, p. 2) a finalidade do balanço patrimonial é de apresentar a posição financeira e patrimonial da empresa em determinada data, representando, portanto, uma posição estática. Ele compreende o Ativo, Passivo e o Patrimônio Líquido, de forma a facilitar a análise pelos usuários da contabilidade através do agrupamento dos elementos de mesma natureza e saldos agrupados.

Conforme dispõe o artigo 178 da Lei nº 6.404/1976, Lei das sociedades por ações, "no balanço, as contas serão classificadas segundo os elementos do patrimônio que registrem, e agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da companhia".

Segundo Dias (2003, p.17), "É importante que as contas do balanço patrimonial sejam classificadas de forma ordenada e uniforme para que os usuários consigam uma melhor visualização da situação patrimonial e financeira".

Na interpretação de Matarazzo (1998, p. 43), "a diferença entre Ativo e Passivo é chamada Patrimônio Líquido e representa o capital investido pelos proprietários da empresa".

Conforme a Lei 6.404/76 (artigos 176 a 182 e artigo 187) e NBC T.3, o Balanço Patrimonial é constituído pelo Ativo, pelo Passivo e pelo Patrimônio Líquido, representados a seguir:

- Ativo compreende os bens, os direitos e as demais aplicações de recursos controlados pela entidade, capazes de gerar benefícios econômicos futuros, originados de eventos ocorridos.

- Passivo compreende as origens de recursos representados pelas obrigações para com terceiros, resultantes de eventos ocorridos que exigirão ativos para a sua liquidação.

- Patrimônio Líquido compreende os recursos próprios da Entidade, e seu valor é a diferença positiva entre o valor do Ativo e o valor do Passivo. Quando o valor do Passivo for maior que o valor do Ativo, o resultado é denominado Passivo a Descoberto. Portanto, a expressão Patrimônio Líquido deve ser substituída por Passivo a Descoberto.

Diante disso, o artigo 1.188 do Código Civil de 2002 indica que "o balanço patrimonial deverá exprimir, com fidelidade e clareza, a situação real da empresa e, atendidas as peculiaridades desta, bem como as disposições das leis especiais, indicará, distintamente, o ativo e o passivo".

A obrigatoriedade de apresentação do Balanço Patrimonial está regida nos termos do art.176 da Lei nº 6.404/1976, com as alterações introduzidas pela Lei nº 11.638/2008, a qual indica que no fim de cada exercício social, a pessoa jurídica deverá elaborar com base na escrituração mercantil, com observância das leis comerciais, esta demonstração contábil, dentre as que menciona.

2.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)

A Demonstração do Resultado do Exercício aparece mencionada no artigo 1.189 do Código Civil de 2002, que diz "O balanço de resultado econômico, ou demonstração da conta de lucros e perdas, acompanhará o balanço patrimonial e dele constarão crédito e débito, na forma da lei especial."

De acordo com a Lei 6.404/76, artigo 187, a demonstração do resultado do exercício discriminará:

- A receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos;
- A receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto;
- As despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;
- O lucro ou prejuízo operacional, as receitas e as despesas não operacionais e o saldo da conta de Correção Monetária;
- O resultado do exercício antes do imposto de renda e a provisão para o imposto;
- As participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, e as contribuições para instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados;
- O lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante - por ação do capital social.

Segundo Dias (2003, p.17), "nas Demonstrações do Resultado do Exercício as receitas representam, quase sempre, aumento do ativo, conseqüentemente aumenta o patrimônio líquido", além de esta demonstração apresentar os aumentos e reduções causadas no Patrimônio Líquido das empresas.

"A demonstração de resultados do exercício visa fornecer, de maneira esquematizada, os resultados (lucro ou prejuízo) auferidos pela empresa em determinado exercício social, os quais são transferidos para as contas do patrimônio líquido. O lucro (ou prejuízo) é resultante de receitas, custos e despesas incorridas na empresa no período e apropriados segundo regime de competência, ou seja, independentemente de que tenham sido esses valores pagos ou recebidos." (ASSAF NETO, 2010)

A Lei nº 6.404/1976 define o conteúdo da Demonstração do Resultado do Exercício, que deve ser apresentada na forma dedutiva, com os detalhes necessários das receitas, despesas, ganhos e perdas e definindo claramente o lucro ou prejuízo líquido do exercício, e por ação, sem confundir-se com a conta de Lucros Acumulados, onde é feita a distribuição ou alocação do resultado.

Desta forma, de acordo com Matarazzo (1998, 47) “todas as receitas e despesas se acham compreendidas na Demonstração do Resultado, segundo uma forma de apresentação que as ordens de acordo com a natureza e fornecendo informações significativas sobre a empresa.”

Além disso:

“A Demonstração do Resultado do Exercício é uma demonstração dos aumentos ou reduções causados no Patrimônio Líquido pelas operações da empresa. As receitas representam normalmente aumento do Ativo, através de ingresso de novos elementos, como duplicatas a receber ou dinheiro provenientes das transações. Aumentando o Ativo, aumenta o Patrimônio Líquido. As despesas representam redução do Patrimônio Líquido, através de um entre dois caminhos possíveis: redução do Ativo ou aumento do Passivo Exigível.” (MATARAZZO, 1998, p. 47)

Ou seja, a DRE representa um resumo de tudo àquilo que ocorreu na empresa em um determinado período. Desde as receitas obtidas com as Vendas ou operação da Empresa (Serviços); os custos embutidos nas operações; as despesas incorridas para poder efetuar-las, a parte que o governo obtém sobre o lucro, até o resultado/lucro, tão esperado pelos sócios da empresa, e a distribuição do mesmo, através de dividendos e outras destinações.

2.2 ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA

De acordo com Ludícibus (1998, p. 20), “a análise das demonstrações contábeis pode ser conceituada como a arte de saber extrair relações úteis, para o objetivo econômico que tivermos em mente, dos relatórios contábeis e de suas extensões e detalhamentos”.

Segundo Dias (2003, p. 21), “a Análise das Demonstrações Contábeis visa determinar a involução ou evolução das situações financeira e econômica, visando identificar e explicar fatores que podem afetar a organização”.

Conforme Matarazzo (1998, p. 17), “a Análise de Balanços objetiva extrair informações das Demonstrações Financeiras para a tomada de decisões”.

Para Ludícibus (1998, p. 20-21), a análise de balanço é uma “arte de saber extrair relações úteis, para o objetivo econômico que tivermos em mente, dos relatórios contábeis tradicionais e suas extensões e detalhamentos, se for o caso.”

Pelas definições transcritas acima, percebe-se que a análise das demonstrações contábeis é uma ferramenta que permite avaliar melhor o progresso dos negócios e também um melhor exame e julgamento das políticas e estratégias de mercado seguidas pela a entidade.

A análise, para que seja bem feita, necessita que sejam sabidos quais os resultados que a empresa presente alcançar, bem como que são os usuários interessados, e quais seriam as extensões e áreas de risco da entidade, conforme tratado por Dias (2003, p.20).

“A Análise de Balanços visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinam a evolução, apresenta tendências futuras. Em outras palavras, pela análise de balanços extraem-se informações sobre a posição passada, presente, futura (projetada) de uma empresa.” (ASSAF NETO, 2002)

Deste modo, com a análise das demonstrações contábeis almeja-se auxiliar as empresas a obterem uma gestão econômica e financeira competente. É por meio da análise das demonstrações financeiras que os dados de uma determinada empresa são decompostos em informações relevantes aos seus usuários, e quanto mais concisa a informação, mais segurança no momento de tomar decisões.

2.2.1 Reestruturação do Balanço Patrimonial

A reclassificação das contas significa uma nova classificação, um novo reagrupamento de algumas contas nas Demonstrações Financeiras, sobretudo no Balanço Patrimonial e na Demonstração do Resultado do Exercício.

Antes de iniciar a análise, devem-se examinar detalhadamente as demonstrações contábeis, cujo trabalho, conforme indicado por Matarazzo (1998, p. 141), “é chamado de padronização e consiste numa crítica às contas das demonstrações contábeis.”

O objetivo da reclassificação das contas das Demonstrações Financeiras é dar uma forma mais adequada para análise, visto que existem algumas contas que necessitam de uma reclassificação, como por exemplo, a conta de Duplicatas Descontadas, já que possui característica de um empréstimo efetuado junto a instituições financeiras e, portanto representa uma obrigação devendo ser reclassificada para o passivo. Outros casos suscetíveis de reclassificação são as Despesas e Receitas Antecipadas.

“A padronização das demonstrações financeiras para fins de análise, como o próprio nome está sugerindo, tem por finalidade levar as peças contábeis a um padrão que atenda às diretrizes técnicas internas da instituição ou do profissional independente que esteja desenvolvendo a análise para atender determinada finalidade, como uma decisão de investimentos ou decisão de crédito, entre outros objetivos.” (SILVA, 1999, p. 179)

2.2.2 Análise Vertical e Horizontal

Estas análises apresentam um maior detalhamento da situação econômico-financeira da empresa que escapam da abrangência da análise através de índices.

Segundo Matarozzo (1998, p. 249) a análise vertical demonstra o percentual de cada conta em relação a um valor base, mostrando assim sua real importância no conjunto. Ou seja, na Análise Vertical é mostrada a participação de cada conta, grupo ou subgrupo de contas em relação ao total. Ela é importante para avaliar a estrutura da composição de itens e sua evolução no tempo, com enfoque especial, também ao estudo de tendências.

A ideia desta análise consiste no seguinte: estabelecer um item base e a partir daí verificar quanto cada um dos demais itens representa em relação aquele escolhido como base. De outra forma: “é a análise da estrutura da demonstração de resultados e do balanço patrimonial, buscando evidenciar as participações dos elementos patrimoniais e de resultado dentro do total”. (PADOVEZE, 1996, p. 118).

Para Ludícibus (1998, p. 90), “a finalidade principal da análise horizontal é apontar o crescimento dos itens dos Balanços e das Demonstrações de Resultados (bem como de outros demonstrativos) através dos períodos, a fim de caracterizar tendências.”

Na Análise Horizontal podemos comparar a variação de uma conta ou subgrupo de um período em relação a outros, podendo utilizar-se de base fixa ou móvel. Segundo Assaf Neto (1989, p.171), “a análise horizontal é a comparação que

se faz entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas, em diferentes exercícios sociais”. Sua principal finalidade é apontar o crescimento de itens dos Balanços e das Demonstrações do Resultado através dos períodos, a fim de caracterizar tendências. Esta análise dedica-se a elucidar como está ocorrendo a evolução de cada item ou conjunto de itens constantes das demonstrações no decorrer dos tempos. É chamada de horizontal por duas razões:

- 1 – Estabelece o primeiro ano ou o ano-base para a análise e a partir deste verifica qual foi a evolução nos anos seguintes;
- 2 – Preocupa-se com o crescimento ou decréscimo de itens ou conjunto de itens específicos, ou seja, não compara um item com outro no mesmo período e sim o mesmo item a cada período.

Ainda que este tipo de análise, assim como a vertical, possua uma utilização bastante restrita, principalmente em função do trabalho na montagem do grande número de quocientes, MATARAZZO (1995, p.26) ressalta um aspecto importante, dizendo que “pesquisas efetuadas recentemente com insolvência de pequena e médias empresas têm ressaltado a utilidade da Análise vertical e horizontal como instrumento de análise”.

2.2.3 Indicadores Financeiros

São utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos.

Os índices servem de medida dos diversos aspectos econômicos e financeiros das empresas. Assim como um médico usa certos indicadores, como pressão e temperatura, para elaborar o quadro clínico do paciente, os índices financeiros permitem construir um quadro de avaliação da empresa. Há, porém, uma diferença: enquanto o médico pode ter certeza de que há algo de errado com o paciente, que apresenta pressão muito alta – talvez iminência de derrame -, na empresa um endividamento elevado não significa que esteja abeira da insolvência. Outros fatores, como prestígio da empresa junto ao governo, relacionamento com o mercado financeiro etc, podem fazê-la operar indefinitivamente, mesmo que mantenha sempre elevado o endividamento. O índice financeiro, porém, é um alerta. (MATARAZZO, 1998, p. 154)

A característica essencial dos índices é a de proporcionar visão ampla do estado econômico ou financeiro da entidade. Os quocientes no grupo dos índices

demonstram assim, segundo Assaf Neto (2000, p. 171), a presença ou não de solidez financeira que garanta a quitação destes compromissos.

2.2.3.1 Liquidez Imediata

Representa o valor de quanto a empresa dispõe imediatamente para saldar suas dívidas de curto prazo. É calculado através da fórmula:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Segundo Marion (2009) este tipo de liquidez demonstra o que a empresa possui de imediato para liquidar suas dívidas. Representa de um índice que relaciona os valores disponíveis, com contas com vencimento em datas variadas, porém em curto prazo.

Para Assaf Neto (2000, p. 172) este índice mostra a capacidade de liquidez imediata de uma entidade para saldar seus compromissos de curto prazo.

Para efeito de análise, é um índice sem muito realce, pois relacionamos dinheiro com valores, que vencerão em datas as mais variadas possíveis, embora a curto prazo. Sem dúvida, a empresa deverá manter certos limites de segurança, não devendo a empresa obter índices altos, com risco de perda do poder aquisitivo das disponibilidades perante efeitos inflacionários.

2.2.3.2 Liquidez Seca

De acordo com Assaf Neto (2000, 172), este índice “determina a capacidade de curto prazo de pagamento da empresa mediante a utilização das contas do disponível e valores a receber”.

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{AC-Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Este quociente, conforme salienta Assaf Neto (2000), evidencia a porcentagem das dívidas a curto prazo em condições de serem extintas por meio do emprego de itens monetários de maior liquidez do ativo

É um índice muito adequado para se avaliar conservadoramente a situação de liquidez da empresa, já que eliminando os estoques da empresa neste cálculo, elimina-se uma fonte de incerteza, tanto em relação a sua realização quanto em relação a sua forma de avaliação.

2.2.3.3 Liquidez Corrente

Este índice mostra a capacidade de pagamento da empresa a curto prazo, de acordo com a seguinte fórmula:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Ou seja, segundo Matarazzo (1998), o índice de liquidez corrente demonstra a capacidade financeira da entidade para honrar seus compromissos de curto prazo, evidenciando quanto a empresa possui no ativo circulante para cada real do passivo circulante.

Assaf Neto (2000, p. 173) reforça que a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro é proporcional a liquidez corrente, ou seja, quanto maior a liquidez corrente mais alta sua capacidade de financiamento, vejamos:

Se:

- Liquidez Corrente > 1,00: o Capital Circulante Líquido é positivo;
- Liquidez Corrente = 1,00: o Capital Circulante Líquido é nulo;
- Liquidez Corrente < 1,00: o Capital Circulante Líquido é negativo.

É importante ressaltar que, em relação a este índice, existe um aspecto limitativo importante: este índice não releva a qualidade dos itens do Ativo Circulante da empresa (possibilidade de recebimentos dos Títulos a Receber ou de obsolescência ou superavaliação dos Estoques).

2.2.3.4 Liquidez Geral

Esse índice tem o propósito de identificar a saúde financeira (no que se refere à liquidez) de longo prazo do empreendimento. É representada pela fórmula abaixo:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{AC + ARLP}{PC + P\tilde{N}C}$$

Matarazzo (1998, p. 170) garante que “este índice indica quanto a empresa possui no Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo para cada \$ 1,00 de dívida total; quanto maior, melhor”.

Assaf Neto (2000, p. 173) complementa ainda que este índice “é utilizado também como uma medida de segurança financeira da empresa a longo prazo, revelando sua capacidade de saldar todos seus compromissos”.

2.2.4 Indicadores Estruturais

Estes quocientes relacionam as fontes de fundos entre si, procurando retratar a posição relativa do capital próprio com relação ao capital de terceiros. São quocientes de muita importância, pois indicam a relação de dependência da empresa com relação a capital de terceiros.

Os índices deste grupo evidenciam os volumes de decisões financeiras, em termos de concessão e aplicação de recursos, possibilitando o conhecimento detalhado da participação de capitais de terceiros, a composição do endividamento, a imobilização do patrimônio líquido e a imobilização dos recursos não-correntes.

“Os índices de estrutura e endividamento decorrem das decisões estratégicas da empresa, relacionadas às decisões financeiras de investimento, financiamento e distribuição de dividendos. Adicionalmente, as políticas operacionais e a capacidade de geração de lucro da empresa também afetam esta família de indicadores, que medem os níveis de imobilização de recursos próprios, relacionam a composição de capitais (próprios e de terceiros), e que buscam diversas relações na estrutura e na qualidade da dívida da empresa.” (SILVA, 1999, p. 255)

2.2.4.1 Participação de Capital de Terceiros

De acordo com Silva (1999, p. 256), “o índice de participação de capitais de terceiros indica o percentual de capital de terceiros em relação ao patrimônio líquido, retratando a dependência da empresa em relação aos recursos externos”.

$$\text{Participação de Capitais de Terceiros} = \frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Segundo Matarazzo (1998, p. 159), este índice representa a proporção que há entre capitais de terceiros e capitais próprios, ou seja, quanto a entidade utilizada de capitais de terceiros para cada real de capital próprio.

2.2.4.2 Composição de endividamento

Este índice demonstra a composição dos prazos de liquidação das obrigações da empresa, entre as dívidas de curto e longo prazo. Seu resultado representa a parcela que se vence a curto prazo no endividamento total. É representado pela fórmula:

$$\text{Composição de Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$$

Conforme Silva (1999, p. 260), a interpretação do índice de composição do endividamento é no sentido de que “quanto maior, pior”, mantidos constantes os demais fatores. Este autor ainda ressalta que isto é devido a pressão que a empresa acaba sofrendo em razão de quanto mais dívidas para pagar a curto prazo, mais recursos ela deve gerar para honrar com seus compromissos.

2.2.4.3 Imobilização de Recursos Próprios

Este índice representa quanto do Patrimônio Líquido foi investido do Ativo Permanente. É representado pela fórmula:

$$\text{Imobilização do Patrimônio} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Além disso, este índice de imobilização, segundo Silva (1999, 256), abrange importantes decisões estratégicas da empresa, no que se refere à expansão, compra ou aluguel de equipamentos.

2.2.4.4 Capitalização

Este índice relaciona a evolução do capital próprio médio com a evolução das aplicações médias da empresa, ou seja, se a entidade está ou não se capitalizando. É representado pela seguinte fórmula:

$$\text{Capitalização} = \frac{\text{Capitais Próprios Médios}}{\text{Ativo Médio}}$$

Ou seja, de acordo com Matarazzo (1998), o referido indicado mede o quanto do total do investimento da empresa pertence aos acionistas/proprietários da companhia.

2.2.5 Indicadores econômicos

Os índices econômicos ou de rentabilidade demonstram a rentabilidade do empreendimento e a geração de resultados.

2.2.5.1 Produtividade (Giro do ativo)

De acordo com Matarazzo (1998, p. 182), o referido índice indica mensura o volume de vendas da empresa em relação ao capital total investido, ou seja, representa o quanto a empresa vendeu para cada real investido total. É representado pela seguinte fórmula:

$$\text{Produtividade} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$$

2.2.5.2 Margem Líquida

Segundo Matarazzo (1998, p. 183), este índice mede o lucro líquido da empresa em relação às vendas líquidas do período. Ou seja, a Margem Líquida indica quanto a empresa alcança de lucro para cada real investido.

Este índice é representado pela seguinte fórmula:

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

2.2.5.3 Rentabilidade do Ativo

Este índice, de acordo com Matarazzo (1998, p. 185), “mostra quanto a empresa obteve de Lucro Líquido em relação ao Ativo.”

Ele é representado pela seguinte fórmula:

$$\text{Rentabilidade do Ativo} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$$

Ainda segundo Matarazzo, este índice é uma medida do potencial de geração de lucro, ou seja, é uma medida da capacidade da empresa em gerar lucro líquido e assim poder capitalizar-se.

2.2.5.4 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

O papel do Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido é mostrar qual a taxa de rendimento do Capital Próprio, de acordo com Matarazzo (1998, p.187). Essa taxa pode ser comparada com a de outros rendimentos alternativos no mercado, como Caderneta de Poupança, Ações, Aluguéis etc.

$$\text{Rentabilidade do Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$$

2.2.6 Ciclotria

A análise e o controle da ciclotria têm por finalidade fixar um volume médio de capital aplicado ou de origem e que se renova ou substitui durante um determinado período, e se constitui em um problema para o qual as administrações empresariais só eventualmente dedicam a atenção devida, está relegada a um plano secundário, o que conduz às mais variadas distorções financeiras, quer na aplicação quer na origem dos capitais.

Segundo artigo publicado pela FIECAFI (2006), o estudo dos ciclos tem sua importância na gestão dos recursos operacionais de curto prazo das empresas. Por meio deles é possível definir os períodos médios das diversas fases das atividades comerciais e produtivas, tais como: tempo médio de permanência em estoque das mercadorias, insumos de produção, produtos em processo, produtos acabados, também, os prazos médios das duplicatas a receber de clientes e a pagar a fornecedores.

O ciclo operacional de uma empresa, por sua vez, é um período médio que compreende desde as entradas de mercadorias (comércio) ou insumos de produção (indústria), até os recebimentos efetivos oriundos de suas vendas (CROZATTI, et al, 2006). Conseqüentemente, constitui a junção dos períodos médios de estocagem (PME) e recebimentos das vendas (PMRV).

Sobre o ciclo operacional (CO), Gitman (2004, p. 512) comenta que “o ciclo operacional (CO) de uma empresa é o prazo desde o início do processo de produção ao recebimento de caixa resultante da venda do produto acabado”. O ciclo operacional pode ser assim representado:

$$\text{CO} = \text{PME} + \text{PMRV}$$

Como o ciclo operacional, o ciclo financeiro (CF) também é um período médio. Entretanto, o CF demonstra o prazo em que a empresa necessita investir nas suas operações de curto prazo sem a participação do financiamento de seus fornecedores, portanto, sua determinação parte do ciclo operacional, subtraindo

deste o prazo médio de pagamento (PMP) a fornecedores, conforme demonstrado por Crozatti et al (2006).

Matarazzo (2003) descreve que o ciclo financeiro, é o período de tempo compreendido entre a saída de caixa em virtude do pagamento ao fornecedor e a entrada de caixa pelo recebimento da venda. O ciclo financeiro pode ser assim representado:

$CF = CO - PMP$

O estudo do ciclo financeiro envolve diretamente a gestão dos recursos circulantes de uma empresa, todo gestor financeiro deve conhecer este período, para o analista externo sua determinação é básica para uma análise adequada, pois tem forte ligação com a liquidez e a capacidade de pagamento da empresa. Conhecendo-o pode-se, entre outras análises, inferir montantes necessários para o capital de giro e efetuar comparações entre empresas de mesmo segmento.

Portanto, entende-se por ciclo financeiro, determinado período de tempo entre o momento do desembolso financeiro (saída de caixa) para pagamento dos insumos de produção até a data do recebimento das vendas realizadas (entrada de caixa). (ASSAFNETO, 1998)

Para Fleuriet, Kehdy e Blanc (1978), o ciclo de produção abrange todo o processo produtivo, desde a armazenagem de matérias primas, passando pela transformação das matérias primas em produtos acabados, até a armazenagem de produtos acabados. O ciclo econômico caracteriza-se pelo prazo decorrido entre as entradas de matérias primas (compras) e as saídas de produtos acabados (vendas) e, o ciclo financeiro caracteriza-se pelo prazo decorrido entre as saídas de caixa (pagamento a fornecedores) e as entradas de caixa (recebimentos dos clientes).

2.2.7 Dinâmica Financeira

De acordo com Braga e Marques (1995, p. 50), o modelo Fleuriet para avaliação da liquidez e estrutura de financiamentos é um importante instrumento de análise e/ou controle para a tomada de decisões financeiras.

Para que se possa compreender o modelo, há a necessidade de reorganizar as contas integrantes do Balanço Patrimonial para um formato direcionado à análise.

Foi a partir da identificação dos ciclos, representados formalmente por suas contas no balanço patrimonial, que Fleuriet, Kehdy e Blanc (1978) propuseram uma reclassificação das contas do balanço patrimonial, levando em consideração a velocidade com que as mesmas se movimentam. Segundo os autores, certas contas apresentam uma movimentação tão lenta quando analisadas isoladamente ou em relação ao conjunto de outras contas que, numa análise de curto prazo, podem ser consideradas como permanentes ou não cíclicas, enquanto outras apresentam um movimento contínuo e cíclico, ou mesmo descontínuo e errático.

O ativo circulante se subdivide em Ativo Circulante Financeiro (ACF) ou Errático e o Ativo Circulante Operacional (ACO) ou Cíclico. O primeiro é constituído por elementos essencialmente financeiros, onde estão contidas as contas que não estão diretamente pautadas com a operação da empresa, como caixa, bancos, aplicações financeiras e títulos de curto prazo. De acordo com Assaf Neto e Silva (2002, p.62), este grupo “não denota, por conseguinte, qualquer comportamento preestabelecido, variando mais estritamente em função da conjuntura e do risco de maior ou menor liquidez que a empresa deseja assumir”.

Por outro lado, o Ativo Circulante Operacional (ACO) ou Cíclico é composto pelas contas relacionadas às atividades operacionais da empresa, ou seja, estão relacionadas com o ciclo operacional do negócio, como estoques, duplicatas a receber e provisão para créditos de liquidação duvidosa.

Da mesma forma, o Passivo Circulante se subdivide em Passivo Circulante Financeiro (PCF) ou Errático e o Passivo Circulante Operacional (PCO) ou Cíclico. O PCF é composto por empréstimos, financiamentos bancários, duplicatas descontadas, parcela de curto prazo referente a empréstimos de longo prazo e dividendos. O PCO é formado pelas obrigações de curto prazo da empresa, diretamente identificáveis com seu ciclo operacional (fornecedores, salários e encargos e impostos e taxas).

As contas do Ativo Realizável a Longo Prazo e o Permanente (Investimento Fixo) compõem um grupo denominado de Ativo Permanente ou Não-Cíclico. O Passivo Permanente ou Não Cíclico é composto pelas fontes de financiamento próprias (patrimônio líquido) e de terceiros (passivo exigível a longo prazo).

Esta reformulação é estabelecida seguindo as seguintes premissas de Fleuriet: as contas operacionais ou cíclicas são as contas relacionadas à atividade operacional da empresa, enquanto que as contas financeiras ou erráticas não estão ligadas à sua atividade operacional. É relevante ressaltar a definição de errático, segundo o autor, “errático, do latim erraticu. Errante, vadio, aleatório, andando fora do caminho. Ou seja, implica a não ligação dessas contas ao Ciclo Operacional da empresa” (FLEURIET 2003, p.7). Dessa segmentação surgem os conceitos de Necessidade de Capital de Giro (NCG), do Capital de Giro e do Saldo de Tesouraria, que segundo o autor do modelo, são conceitos econômico financeiros, ao contrário do conceito do CCL, que é uma definição legal.

Segundo Assaf Neto e Silva (2002, p.63), “quando a atividade operacional da empresa criar um fluxo um fluxo de saídas de caixa mais rápido que o da entrada (os pagamentos dos fatores de produção ocorrem antes ao recebimento da venda, por exemplo), identifica-se claramente uma necessidade permanente de investimento em seu giro, que é apurada pela diferença entre os ativos e passivos cíclicos”.

De acordo com estes autores, é importante ressaltar que a NCG é diferente de CCL, em virtude da NCG ser composta somente por parte do ativo e passivo circulantes (somente as contas relacionadas com as operações), conforme a expressão:

$NCG = ACO - PCO$

É importante ressaltar que a NCG pode também ser negativa, o que evidencia um excesso de funcionamento, ou seja, as saídas de caixa ocorrem depois das entradas de caixa. Neste caso, esta situação denota que os passivos de funcionamento estão financiando mais do que os ativos circulantes operacionais, como outros elementos do ativo, ou seja, o passivo operacional torna-se maior que o ativo operacional, representando fonte de fundos para a empresa.

Outro conceito que se apresenta é o Capital de Giro, que representa uma fonte de fundos permanente da empresa com a finalidade de financiar a sua Necessidade de Capital de Giro. O Capital de Giro corresponde ao mesmo valor do cálculo do CCL, mas feito de forma diferente, conforme podemos observar na expressão:

$$\text{CDG} = \text{Passivo Permanente} - \text{Ativo Permanente}$$

Segundo Assaf Neto (2007, p. 209):

“O capital de giro constitui-se no fundamento básico de avaliação do equilíbrio financeiro de uma empresa. Pela análise de seus elementos patrimoniais são identificados os prazos operacionais. O volume de recursos permanentes (longo prazo) que se encontra financiando o giro, e as necessidades de investimento operacional.”

O Capital de Giro possui uma característica de certa estabilidade ao longo do tempo, sofrendo alterações quando a empresa adquire novos investimentos, que podem ser realizados através de autofinanciamento (gerado em função das operações da empresa), por empréstimos a longo prazo ou por aumentos em dinheiro do capital.

Finalmente, o Saldo de Tesouraria (ou do Disponível) é obtido pela diferença entre o ativo financeiro e o passivo financeiro (ou errático), segundo Fleuriet (2003, p. 13), isto é:

$$T = \text{Ativo Financeiro} - \text{Passivo Financeiro}$$

Ou ainda pode ser representado pelo valor residual decorrente da diferença entre o Capital de Giro e a Necessidade de Capital de Giro, conforme a expressão abaixo:

$$T = \text{CDG} - \text{NCG}$$

De acordo com Assaf Neto e Silva (2002, p.65), este saldo representa “uma reserva financeira da empresa para fazer frente a eventuais expansões da necessidade de investimento operacional em giro, principalmente aquelas de natureza sazonal”. A condição fundamental para que a empresa esteja em equilíbrio financeiros é que seu saldo de tesouraria seja positivo.

2.2.8 Os tipos de estrutura de balanços

De acordo com Braga e Marques (1995, p. 56), a combinação dos três elementos que compõem a posição de curto prazo da organização (CCL, NCG e ST) determina sua estrutura financeira em dado período, além de fonecerem uma tendência assumida para um horizonte de tempo mais dilatado e sua evolução no decorrer de exercícios sucessivos.

Segundo FLEURIET (1980, p. 22), o ciclo financeiro e a rentabilidade das empresas conferem a seus Balanços um aspecto particular que permite enquadrá-los em 6 tipos. Contudo, BRAGA e MARQUES (1995, p. 56) identificaram seis situações possíveis pelo confronto dos elementos (CCL, NCG e T). Neste estudo, apresentam-se os tipos de Balanços segundo os estudos de (BRAGA, MARQUES, 1995, p. 56) evidenciados no Quadro 3

Conforme indicado pelos autores, as empresas do Tipo 1 apresentam uma situação financeira excelente em razão do alto nível de liquidez praticado. Já o Tipo 2 caracteriza uma entidade com situação financeira sólida e, representa a posição mais usual encontrada no mundo real. As empresas que evidenciam uma situação insatisfatória são representadas pelo Tipo 3., já aquelas que apresentam uma situação financeira péssima são provenientes da adoção da estrutura do Tipo 4, e esta última tem sido comum em certas companhias estatais, como as do ramo de geração de energia elétrica e de transporte ferroviário.

Na estrutura Tipo 5 a situação financeira caracteriza-se como muito ruim, e no no Tipo 6 a situação de alto risco oriundo da utilização da estrutura permanecem negativos o CCL e o NCG, porém o valor deste é inferior ao do primeiro.

Tipos de Estrutura e Situação Financeira Prevista				
TIPO	CDG	NCG	T	Situação
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	+	+	-	Insatisfatória
IV	-	+	-	Péssima
V	-	-	-	Muito Ruim
VI	-	-	+	Alto Risco

Quadro 1 – Tipos de Estrutura de Balanço

Fonte: Adaptado de Braga (1991)

3 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

3.1 APRESENTAÇÃO DA EMPRESA

A Usiminas - Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – é uma sociedade anônima de capital aberto, e é o maior e mais moderno complexo siderúrgico de aços planos da América. Foi fundada em 25 de abril de 1956 em Ipatinga.

É formada por empresas que atuam em quatro unidades de negócios: mineração e logística; siderurgia; transformação do aço e bens de capital. Em resumo, extrai o minério, transforma-o em aço da melhor qualidade, beneficia o produto de acordo com as especificações dos clientes, oferece transporte por via rodoviária, ferroviária ou marítima e, se necessário, entrega bens acabados, como equipamentos e estruturas metálicas de grande porte.

A Usiminas emprega aproximadamente 25 mil funcionários e tem capacidade para produzir 9,5 milhões de toneladas de aço por ano em duas usinas – Ipatinga/MG e Cubatão/SP, o que representa aproximadamente 25% da produção brasileira. Orientada prioritariamente para o suprimento interno, detém aproximadamente 50% do mercado brasileiro de aços planos, com destaque para setores como o automobilístico, autopeças, naval e equipamentos agrícolas, industriais e eletrônicos. Conquistou a liderança nacional no segmento de distribuição em 2008, ao consolidar o controle da Dufer, por meio da aquisição dos 50% restantes e a compra da totalidade da Zamproga, então o maior distribuidor de aço independente.

A Usiminas para dar maior visibilidade aos seus negócios agrupou, em 2009, suas áreas de atuação em quatro unidades: Mineração e Logística, Siderurgia, Transformação do Aço e Bens de Capital. Esta reorganização estrutural busca modernizar processos e prepará-la para o futuro, garantir a liderança na produção de aço, investir em novos negócios e verticalizar os processos industriais, para oferecer soluções e produtos de maior valor agregado. Exemplo disso foi a criação da Soluções Usiminas, que atuará não só na distribuição, mas também no beneficiamento do aço. A Usiminas Mecânica, braço do Grupo no setor de bens de capital, também faz parte da estratégia da Companhia de agregar valor ao produto e

ampliar a entrega de produtos manufaturados ao cliente final. Alinhado a esse plano estratégico, a Usiminas adquiriu em fevereiro de 2010 participações societárias na Codeme Engenharia S.A. e Metform S.A. e com isto amplia sua participação de forma significativa no mercado de construção civil.

3.2 DEMONSTRAÇÕES REESTRUTURADAS

3.2.1 Balanço Patrimonial

3.2.1.1 Ativo

BALANÇO PATRIMONIAL REESTRUTURADO					
USINAS SIDERURGICAS DE MINAS GERAIS S.A.					
	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
ATIVO					
ATIVO CIRCULANTE	4.712.786	7.053.093	7.352.195	8.141.419	6.415.996
Disponível	1.970.101	2.571.168	2.165.137	1.763.901	487.982
Caixa e equivalentes de caixa	1.970.101	1.679.934	1.279.064	1.526.767	363.586
Títulos e valores mobiliários		891.234	886.073	237.134	124.396
Valores Realizáveis a Curto Prazo	1.799.276	2.621.958	3.003.355	3.295.223	2.563.678
Contas a receber	825.391	738.583	1.491.475	1.332.014	783.520
Suprimentos e sobressalentes	335.544	399.883	650.824	738.177	729.966
Importações em andamento	74.309	417.000	166.506	248.815	108.890
Outros materiais	21.213	26.112	51.217	96.695	60.481
Impostos a recuperar	60.297	345.661	376.035	696.774	646.160
Imposto de renda e contribuição social diferidos	41.135	42.476	51.873	56.324	61.952
Dividendos a receber	351.762	441.963	21.571	4.476	10.560
Adiantamentos a fornecedores	32.425	26.053	40.690	28.199	18.396
Demais contas a receber	57.200	184.227	153.164	93.749	143.753
Estoques	943.409	1.859.967	2.183.703	3.082.295	3.364.336
Produtos acabados	422.104	752.124	892.028	1.444.002	1.143.730
Produtos em elaboração	261.838	466.302	669.306	1.099.710	1.706.518
Matérias-primas	259.467	641.541	622.369	538.583	514.088
ATIVO NÃO CIRCULANTE	11.375.264	16.094.892	17.505.151	21.193.353	23.822.554
Realizável a longo prazo	575.039	821.758	1.319.583	1.333.824	1.793.183
Tributos diferidos	347.336	475.316	458.792	283.446	676.592

Valores a receber de empresas ligadas	1.294	65.068	56.627	55.693	57.113
Depósitos judiciais	158.767	158.006	308.335	420.393	448.653
Instrumentos financeiros		18.233	184.423	356.899	431.772
Impostos a recuperar	34.305	70.195	260.504	161.628	123.381
Demais contas a receber	33.337	34.940	50.902	55.765	55.672
Investimentos	7.174.346	9.319.595	4.086.147	7.098.606	8.100.465
Imobilizado	3.625.879	4.476.347	10.536.105	12.615.069	13.786.171
Intangível		1.477.192	1.563.316	145.854	142.735
TOTAL DO ATIVO	16.088.050	23.147.985	24.857.346	29.334.772	30.238.550

3.2.1.2 Passivo

BALANÇO PATRIMONIAL REESTRUTURADO					
USINAS SIDERURGICAS DE MINAS GERAIS S.A.					
	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
PASSIVO					
PASSIVO CIRCULANTE	1.805.877	2.196.449	2.754.078	3.029.790	3.405.007
Fornecedores	329.899	591.506	724.198	1.174.054	1.270.212
Obrigações Trabalhistas	79.597	107.940	141.596	176.155	200.423
Obrigações Fiscais	227.836	84.158	167.756	135.415	140.571
Empréstimos e financiamentos	152.458	261.183	635.319	842.784	829.615
Outros	1.016.087	1.151.662	1.085.209	701.382	964.186
Debêntures		28.851	18.669	22.416	274.419
Adiantamentos de clientes	11.271	14.923	44.529	17.752	12.189
Valores a pagar a empresas ligadas	89.489	207.056	126.640	332.025	428.592
Imposto de renda e contribuição social diferidos	87.668	63.346	40.289		
Dividendos a pagar	619.508	611.557	383.078	145.175	57.171
Instrumentos financeiros derivativos	2.808	22.838	66.029	73.027	43.589
Passivo atuarial	70.115	84.426	93.517		
Demais contas a pagar	135.228	118.665	312.458	110.987	148.226
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	1.750.425	5.840.828	6.843.193	8.872.383	9.549.750
Empréstimos e financiamentos	497.934	3.228.108	3.861.039	6.495.538	7.582.780
Debêntures		1.100.000	1.100.000	500.000	250.000
Valores a pagar a empresas ligadas	5.206	1.719		41.899	43.085
Tributos parcelados	112.246	87.891	78.752	63.007	22.050
Imposto de renda e contribuição social diferidos	59.515	54.071	128.258		
Provisão para contingências	220.934	302.371	340.275	277.471	150.500
Provisão para recuperação ambiental		76.800	90.482	79.978	57.354

Passivo atuarial	853.258	946.263	1.162.793	1.301.940	1.277.473
Instrumentos financeiros derivativos	1.332		788	22.249	23.990
Demais contas a pagar		43.605	80.806	90.301	142.518
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	12.531.748	15.110.708	15.260.075	17.432.599	17.283.793
Capital social	8.100.000	12.150.000	12.150.000	12.150.000	12.150.000
Reservas de lucros	4.431.748	2.480.678	3.315.028	4.316.992	4.490.822
Ajustes de avaliação patrimonial		480.030	-204.953	965.607	642.971
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	16.088.050	23.147.985	24.857.346	29.334.772	30.238.550

3.2.2 Demonstração do Resultado do Exercício

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO RESTRUTURADA					
USINAS SIDERURGICAS DE MINAS GERAIS S.A.					
DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
RECEITA BRUTA	9.843.059	11.476.303	11.426.819	15.516.541	14.222.469
Deduções da receita	-2.440.041	-2.941.015	-2.958.324	-4.092.190	-3.704.947
RECEITA LÍQUIDA	7.403.018	8.535.288	8.468.495	11.424.351	10.517.522
Custo dos produtos e serviços vendidos	-4.765.777	-5.585.748	-7.497.942	-9.803.002	-10.445.265
LUCRO BRUTO	2.637.241	2.949.540	970.553	1.621.349	72.257
Despesas operacionais	-171.049	-468.610	-222.180	-270.101	-252.149
Despesas com vendas	-107.388	-136.754	-180.851	-241.408	-264.876
Despesas gerais e administrativas	-119.430	-164.217	-310.793	-337.527	-291.175
Honorários da administração	-47.875	-40.552			
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	103.644	-127.087	269.464	308.834	303.902
Resultado Financeiro	-4.661	-822.364	774.008	8.678	-599.574
Resultado de participações societárias	1.303.313	1.905.543	114.869	492.449	889.861
RESULTADO OPERACIONAL	3.764.844	3.564.109	1.637.250	1.852.375	110.395
Resultado não operacional	7.762				
LUCRO ANTES DO IR e CS	3.772.606	3.564.109	1.637.250	1.852.375	110.395
IR e CS Corrente	-473.220	-474.430	-99.449	-231.684	7.924
IR e CS Diferido	-111.969	159.102	-264.775	-48.851	239.677
Lucro líquido do exercício	3.187.417	3.248.781	1.273.026	1.571.840	357.996

3.3 CÁLCULO DA ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA

O Índice Geral de Preços do Mercado (IGPM) foi o índice escolhido para o cálculo da atualização monetária, obtido no site Portal Brasil, em <<http://www.portalbrasil.net/igpm.htm>>. Os valores divulgados refere-se ao valor do 1º dia de cada mês. Como a data de divulgação das demonstrações é o dia 31/12, utilizam-se os valores de janeiro do ano seguinte à data de divulgação das mesmas, ficando o valor de correção o mais próximo possível da realidade.

VARIAÇÃO DO IGPM		
Acumulado		
dez/11	dez/10	
1.138,8631	1.083,6227	1,0510 multiplicar pela coluna de 2010
dez/11	dez/09	
1.138,8631	973,4128	1,1700 multiplicar pela coluna de 2009
dez/11	dez/08	
1.138,8631	990,3707	1,1499 multiplicar pela coluna de 2008
dez/11	dez/07	
1.138,8631	901,9323	1,2627 multiplicar pela coluna de 2007

Quadro 2 - Variação do IGPM

3.4 DEMONSTRAÇÕES ATUALIZADAS MONETARIAMENTE

3.4.1 Balanço Patrimonial

3.4.1.1 Ativo

BALANÇO PATRIMONIAL ATUALIZADO - (Reais Mil)					
USINAS SIDERURGICAS DE MINAS GERAIS S.A.					
	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
ATIVO					
ATIVO CIRCULANTE	5.950.799	8.110.607	8.601.842	8.556.448	6.415.996
Disponível	2.487.632	2.956.679	2.533.144	1.853.820	487.982
Caixa e equivalentes de caixa	2.487.632	1.931.817	1.496.466	1.604.597	363.586

Títulos e valores mobiliários	0	1.024.862	1.036.678	249.223	124.396
Valores Realizáveis a Curto Prazo	2.271.932	3.015.084	3.513.833	3.463.205	2.563.678
Contas a receber	1.042.215	849.324	1.744.981	1.399.917	783.520
Suprimentos e sobressalentes	423.689	459.840	761.444	775.807	729.966
Importações em andamento	93.829	479.523	194.807	261.499	108.890
Outros materiais	26.785	30.027	59.922	101.624	60.481
Impostos a recuperar	76.137	397.488	439.949	732.294	646.160
Imposto de renda e contribuição social diferidos	51.941	48.845	60.690	59.195	61.952
Dividendos a receber	444.167	508.229	25.237	4.704	10.560
Adiantamentos a fornecedores	40.943	29.959	47.606	29.637	18.396
Demais contas a receber	72.226	211.849	179.197	98.528	143.753
Estoques	1.191.235	2.138.843	2.554.865	3.239.423	3.364.336
Produtos acabados	532.987	864.894	1.043.645	1.517.614	1.143.730
Produtos em elaboração	330.621	536.218	783.067	1.155.770	1.706.518
Matérias-primas	327.627	737.731	728.153	566.039	514.088
ATIVO NÃO CIRCULANTE	14.363.460	18.508.098	20.480.490	22.273.738	23.822.554
Realizável a longo prazo	726.097	944.969	1.543.872	1.401.819	1.793.183
Tributos diferidos	438.578	546.582	536.773	297.895	676.592
Valores a receber de empresas ligadas	1.634	74.824	66.252	58.532	57.113
Depósitos judiciais	200.474	181.697	360.742	441.824	448.653
Instrumentos financeiros	0	20.967	215.769	375.093	431.772
Impostos a recuperar	43.317	80.720	304.782	169.867	123.381
Demais contas a receber	42.094	40.179	59.554	58.608	55.672
Investimentos	9.058.993	10.716.939	4.780.667	7.460.476	8.100.465
Imobilizado	4.578.370	5.147.513	12.326.919	13.258.154	13.786.171
Intangível	0	1.698.677	1.829.032	153.289	142.735
TOTAL DO ATIVO	20.314.259	26.618.705	29.082.332	30.830.186	30.238.550

3.4.1.2 Passivo

BALANÇO PATRIMONIAL ATUALIZADO - (Reais Mil)					
USINAS SIDERURGICAS DE MINAS GERAIS S.A.					
	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
PASSIVO					
PASSIVO CIRCULANTE	2.280.267	2.525.776	3.222.187	3.184.241	3.405.007
Fornecedores	416.560	680.194	847.289	1.233.904	1.270.212
Obrigações Trabalhistas	100.507	124.124	165.663	185.135	200.423
Obrigações Fiscais	287.687	96.776	196.269	142.318	140.571
Empréstimos e financiamentos	192.508	300.344	743.304	885.747	829.615
Outros	1.283.005	1.324.338	1.269.662	737.137	964.186
Debêntures	0	33.177	21.842	23.559	274.419

Adiantamentos de clientes	14.232	17.160	52.098	18.657	12.189
Valores a pagar a empresas ligadas	112.997	238.101	148.165	348.950	428.592
Imposto de renda e contribuição social diferidos	110.698	72.844	47.137	0	0
Dividendos a pagar	782.248	703.252	448.190	152.576	57.171
Instrumentos financeiros derivativos	3.546	26.262	77.252	76.750	43.589
Passivo atuarial	88.534	97.085	109.412	0	0
Demais contas a pagar	170.751	136.457	365.566	116.645	148.226
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	2.210.248	6.716.579	8.006.326	9.324.675	9.549.750
Empréstimos e financiamentos	628.737	3.712.118	4.517.298	6.826.664	7.582.780
Debêntures	0	1.264.930	1.286.966	525.489	250.000
Valores a pagar a empresas ligadas	6.574	1.977	0	44.035	43.085
Tributos parcelados	141.732	101.069	92.137	66.219	22.050
Imposto de renda e contribuição social diferidos	75.149	62.178	150.058	0	0
Provisão para contingências	278.972	347.707	398.111	291.616	150.500
Provisão para recuperação ambiental	0	88.315	105.861	84.055	57.354
Passivo atuarial	1.077.402	1.088.142	1.360.432	1.368.310	1.277.473
Instrumentos financeiros derivativos	1.682	0	922	23.383	23.990
Demais contas a pagar	0	50.143	94.541	94.904	142.518
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	15.823.744	17.376.350	17.853.819	18.321.270	17.283.793
Capital social	10.227.809	13.971.725	14.215.127	12.769.377	12.150.000
Reservas de lucros	5.595.935	2.852.621	3.878.481	4.537.062	4.490.822
Ajustes de avaliação patrimonial	0	552.004	-239.789	1.014.831	642.971
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	20.314.259	26.618.705	29.082.332	30.830.186	30.238.550

3.4.2 Demonstração do Resultado do Exercício

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO ATUALIZADA - (Reais Mil)					
USINAS SIDERURGICAS DE MINAS GERAIS S.A.					
	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
RECEITA BRUTA	12.428.756	13.197.016	13.369.028	16.307.536	14.222.469
Deduções da receita	-3.081.021	-3.381.980	-3.461.148	-4.300.800	-3.704.947
RECEITA LÍQUIDA	9.347.735	9.815.036	9.907.879	12.006.736	10.517.522
Custo dos produtos e serviços vendidos	-6.017.711	-6.423.254	-8.772.362	10.302.735	-10.445.265

LUCRO BRUTO	3.330.024	3.391.783	1.135.517	1.704.001	72.257
Despesas operacionais	-215.982	-538.872	-259.944	-283.870	-252.149
Despesas com vendas	-135.598	-157.258	-211.590	-253.714	-264.876
Despesas gerais e administrativas	-150.803	-188.839	-363.618	-354.733	-291.175
Honorários da administração	-60.451	-46.632			
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	130.870	-146.143	315.264	324.577	303.902
Resultado Financeiro	-5.885	-945.666	905.566	9.120	-599.574
Resultado de participações societárias	1.645.683	2.191.253	134.393	517.553	889.861
RESULTADO OPERACIONAL	4.753.840	4.098.498	1.915.532	1.946.804	110.395
Resultado não operacional	9801				
LUCRO ANTES DO IR e CS	4.763.641	4.098.498	1.915.532	1.946.804	110.395
IR e CS Corrente	-597.532	-545.564	-116.352	-243.494	7.924
IR e CS Diferido	-141.382	182.957	-309.779	-51.341	239.677
Lucro líquido do exercício	4.024.727	3.735.891	1.489.401	1.651.969	357.996

3.5 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL

3.5.1 Balanço Patrimonial

ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DO BALANÇO PATRIMONIAL - (Reais Mil)															
USINAS SIDERURGICAS DE MINAS GERAIS S.A.															
	31/12/2007	AV %	AH %	31/12/2008	AV %	AH %	31/12/2009	AV %	AH %	31/12/2010	AV %	AH %	31/12/2011	AV %	AH %
ATIVO															
ATIVO CIRCULANTE	5.950.799	29,29	100,00	8.110.607	30,47	136,29	8.601.842	29,58	106,06	8.556.448	27,75	99,47	6.415.996	21,22	74,98
Disponível	2.487.632	12,25	100,00	2.956.679	11,11	118,86	2.533.144	8,71	85,68	1.853.820	6,01	73,18	487.982	1,61	26,32
Caixa e equivalentes de caixa	2.487.632	12,25	100,00	1.931.817	7,26	77,66	1.496.466	5,15	77,46	1.604.597	5,2	107,23	363.586	1,2	22,66
Títulos e valores mobiliários	0	0	100,00	1.024.862	3,85	100,00	1.036.678	3,56	101,15	249.223	0,81	24,04	124.396	0,41	49,91
Valores Realizáveis a Curto Prazo	2.271.932	11,18	100,00	3.015.084	11,33	132,71	3.513.833	12,08	116,54	3.463.205	11,23	98,56	2.563.678	8,48	74,03
Contas a receber	1.042.215	5,13	100,00	849.324	3,19	81,49	1.744.981	6	205,46	1.399.917	4,54	80,23	783.520	2,59	55,97
Suprimentos e sobressalentes	423.689	2,09	100,00	459.840	1,73	108,53	761.444	2,62	165,59	775.807	2,52	101,89	729.966	2,41	94,09
Importações em andamento	93.829	0,46	100,00	479.523	1,8	511,06	194.807	0,67	40,63	261.499	0,85	134,23	108.890	0,36	41,64
Outros materiais	26.785	0,13	100,00	30.027	0,11	112,10	59.922	0,21	199,56	101.624	0,33	169,59	60.481	0,2	59,51
Impostos a recuperar	76.137	0,37	100,00	397.488	1,49	522,07	439.949	1,51	110,68	732.294	2,38	166,45	646.160	2,14	88,24
Imposto de renda e contribuição social diferidos	51.941	0,26	100,00	48.845	0,18	94,04	60.690	0,21	124,25	59.195	0,19	97,54	61.952	0,2	104,66
Dividendos a receber	444.167	2,19	100,00	508.229	1,91	114,42	25.237	0,09	4,97	4.704	0,02	18,64	10.560	0,03	224,49
Adiantamentos a fornecedores	40.943	0,2	100,00	29.959	0,11	73,17	47.606	0,16	158,90	29.637	0,1	62,25	18.396	0,06	62,07
Demais contas a receber	72.226	0,36	100,00	211.849	0,8	293,31	179.197	0,62	84,59	98.528	0,32	54,98	143.753	0,48	145,90
Estoques	1.191.235	5,86	100,00	2.138.843	8,04	179,55	2.554.865	8,78	119,45	3.239.423	10,51	126,79	3.364.336	11,13	103,86
Produtos acabados	532.987	2,62	100,00	864.894	3,25	162,27	1.043.645	3,59	120,67	1.517.614	4,92	145,41	1.143.730	3,78	75,36

Produtos em elaboração	330.621	1,63	100,00	536.218	2,01	162,19	783.067	2,69	146,04	1.155.770	3,75	147,60	1.706.518	5,64	147,65
Matérias-primas	327.627	1,61	100,00	737.731	2,77	225,17	728.153	2,5	98,70	566.039	1,84	77,74	514.088	1,7	90,82
ATIVO NÃO CIRCULANTE	14.363.460	70,71	100,00	18.508.098	69,53	128,86	20.480.490	70,42	110,66	22.273.738	72,25	108,76	23.822.554	78,78	106,95
Realizável a longo prazo	726.097	3,57	100,00	944.969	3,55	130,14	1.543.872	5,31	163,38	1.401.819	4,55	90,80	1.793.183	5,93	127,92
Tributos diferidos	438.578	2,16	100,00	546.582	2,05	124,63	536.773	1,85	98,21	297.895	0,97	55,50	676.592	2,24	227,12
Valores a receber de empresas ligadas	1.634	0,01	100,00	74.824	0,28	-	66.252	0,23	88,54	58.532	0,19	88,35	57.113	0,19	97,58
Depósitos judiciais	200.474	0,99	100,00	181.697	0,68	90,63	360.742	1,24	198,54	441.824	1,43	122,48	448.653	1,48	101,55
Instrumentos financeiros	0	0	100,00	20.967	0,08	-	215.769	0,74	100,00	375.093	1,22	173,84	431.772	1,43	115,11
Impostos a recuperar	43.317	0,21	100,00	80.720	0,3	186,35	304.782	1,05	377,58	169.867	0,55	55,73	123.381	0,41	72,63
Demais contas a receber	42.094	0,21	100,00	40.179	0,15	95,45	59.554	0,2	148,22	58.608	0,19	98,41	55.672	0,18	94,99
Investimentos Imobilizado Intangível	9.058.993	44,59	100,00	10.716.939	40,26	118,30	4.780.667	16,44	44,61	7.460.476	24,2	156,06	8.100.465	26,79	108,58
	4.578.370	22,54	100,00	5.147.513	19,34	112,43	12.326.919	42,39	239,47	13.258.154	43	107,55	13.786.171	45,59	103,98
	0			1.698.677	6,38	100,00	1.829.032	6,29	107,67	153.289	0,5	8,38	142.735	0,47	93,11
TOTAL DO ATIVO	20.314.259			26.618.705			29.082.332			30.830.186			30.238.550		
	31/12/2007			31/12/2008			31/12/2009			31/12/2010			31/12/2011		
PASSIVO															
PASSIVO CIRCULANTE	2.280.267	11,22	100,00	2.525.776	9,49	110,77	3.222.187	11,08	127,57	3.184.241	10,33	98,82	3.405.007	11,26	106,93
Fornecedores	416.560	2,05	100,00	680.194	2,56	163,29	847.289	2,91	124,57	1.233.904	4	145,63	1.270.212	4,2	102,94
Obrigações Trabalhistas	100.507	0,49	100,00	124.124	0,47	123,50	165.663	0,57	133,47	185.135	0,6	111,75	200.423	0,66	108,26
Obrigações Fiscais	287.687	1,42	100,00	96.776	0,36	33,64	196.269	0,67	202,81	142.318	0,46	72,51	140.571	0,46	98,77
Empréstimos e financiamentos	192.508	0,95	100,00	300.344	1,13	156,02	743.304	2,56	247,48	885.747	2,87	119,16	829.615	2,74	93,66
Outros	1.283.005	6,32	100,00	1.324.338	4,98	103,22	1.269.662	4,37	95,87	737.137	2,39	58,06	964.186	3,19	130,80
Debêntures	0	0	-	33.177	0,12	100,00	21.842	0,08	65,83	23.559	0,08	107,86	274.419	0,91	1.164,82
Adiantamentos de clientes	14.232	0,07	100,00	17.160	0,06	120,57	52.098	0,18	303,60	18.657	0,06	35,81	12.189	0,04	65,33
Valores a pagar a empresas ligadas	112.997	0,56	100,00	238.101	0,89	210,71	148.165	0,51	62,23	348.950	1,13	235,51	428.592	1,42	122,82
Imposto de renda e contribuição social diferidos	110.698	0,54	100,00	72.844	0,27	65,80	47.137	0,16	64,71	0	0	-	0	0	-

Dividendos a pagar	782.248	3,85	100,00	703.252	2,64	89,90	448.190	1,54	63,73	152.576	0,49	34,04	57.171	0,19	37,47
Instrumentos financeiros derivativos	3.546	0,02	100,00	26.262	0,1	740,61	77.252	0,27	294,16	76.750	0,25	99,35	43.589	0,14	56,79
Passivo atuarial	88.534	0,44	100,00	97.085	0,36	109,66	109.412	0,38	112,70	0	0	-	0	0	-
Demais contas a pagar	170.751	0,84	100,00	136.457	0,51	79,92	365.566	1,26	267,90	116.645	0,38	31,91	148.226	0,49	127,07
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	2.210.248	10,88	100,00	6.716.579	25,23	303,88	8.006.326	27,53	119,20	9.324.675	30,24	116,47	9.549.750	31,58	102,41
Empréstimos e financiamentos	628.737	3,1	100,00	3.712.118	13,95	590,41	4.517.298	15,53	121,69	6.826.664	22,14	151,12	7.582.780	25,08	111,08
Debêntures	0	0	-	1.264.930	4,75	100,00	1.286.966	4,43	101,74	525.489	1,7	40,83	250.000	0,83	47,57
Valores a pagar a empresas ligadas	6.574	0,03	100,00	1.977	0,01	30,07	0	0	-	44.035	0,14	100,00	43.085	0,14	97,84
Tributos parcelados	141.732	0,7	100,00	101.069	0,38	71,31	92.137	0,32	91,16	66.219	0,21	71,87	22.050	0,07	33,30
Imposto de renda e contribuição social diferidos	75.149	0,37	100,00	62.178	0,23	82,74	150.058	0,52	241,34	0	0	-	0	0	-
Provisão para contingências	278.972	1,37	100,00	347.707	1,31	124,64	398.111	1,37	114,50	291.616	0,95	73,25	150.500	0,5	51,61
Provisão para recuperação ambiental	0	0	-	88.315	0,33	100,00	105.861	0,36	119,87	84.055	0,27	79,40	57.354	0,19	68,23
Passivo atuarial	1.077.402	5,3	100,00	1.088.142	4,09	101,00	1.360.432	4,68	125,02	1.368.310	4,44	100,58	1.277.473	4,22	93,36
Instrumentos financeiros derivativos	1.682	0,01	100,00	0	0	-	922	0	100,00	23.383	0,08	2.536,12	23.990	0,08	102,60
Demais contas a pagar	0	0	-	50.143	0,19	100,00	94.541	0,33	188,54	94.904	0,31	100,38	142.518	0,47	150,17
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	15.823.744	77,9	100,00	17.376.350	65,28	109,81	17.853.819	61,39	102,75	18.321.270	59,43	102,62	17.283.793	57,16	94,34
Capital social	10.227.809	50,35	100,00	13.971.725	52,49	136,61	14.215.127	48,88	101,74	12.769.377	41,42	89,83	12.150.000	40,18	95,15
Reservas de lucros	5.595.935	27,55	100,00	2.852.621	10,72	50,98	3.878.481	13,34	135,96	4.537.062	14,72	116,98	4.490.822	14,85	98,98
Ajustes de avaliação patrimonial	0	0	-	552.004	2,07	100,00	-239.789	-0,82	- 43,44	1.014.831	3,29	- 423,22	642.971	2,13	63,36
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	20.314.259			26.618.705			29.082.332			30.830.186			30.238.550		

3.5.1.1 Comentários da Análise Vertical e Horizontal

Na análise vertical, observa-se que nos cinco exercícios a maior parte dos recursos da Usiminas está aplicada no Ativo Não Circulante e que a maior parte dos recursos é originária do Capital Próprio da entidade.

Na sequência é apresentada a análise vertical de cada exercício em questão:

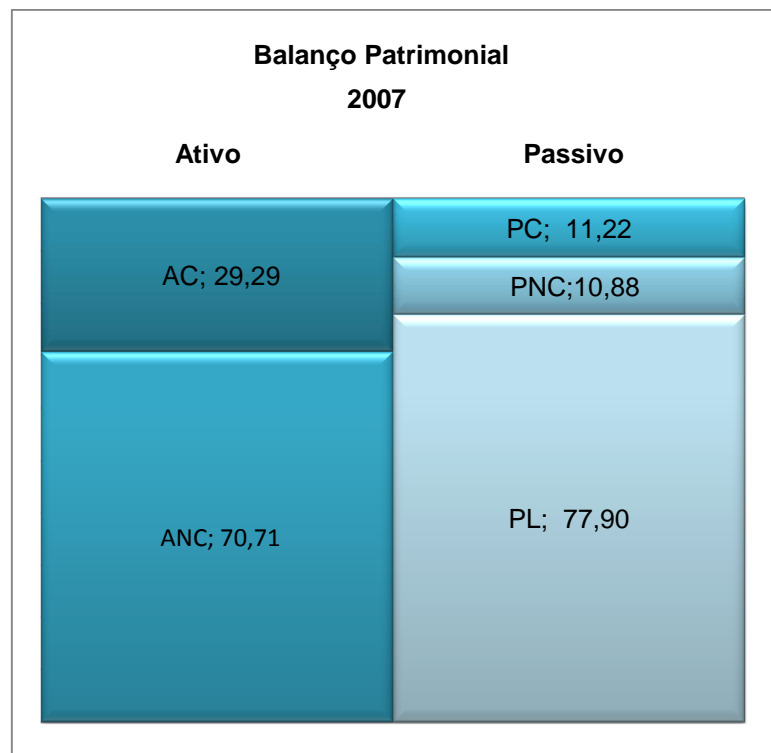


Gráfico 1 – Balanço Patrimonial 2007

Em 2007, 70,71% dos recursos da Usiminas estavam aplicados no Ativo Não Circulante, sendo a maior 44,59% nos Investimentos.

O ativo Circulante representa 29,29% do Ativo, sendo que o grupo mais representativo do Circulante é o Disponível, representado pelo Caixa e Equivalentes de Caixa, que representa 12,25% do Ativo.

Em relação à origem dos recursos, 77,70% dos recursos são oriundos do capital próprio.

As obrigações com terceiros exigíveis a curto prazo representam 11,22% e as obrigações com terceiros exigíveis a longo prazo representam 10,88%.

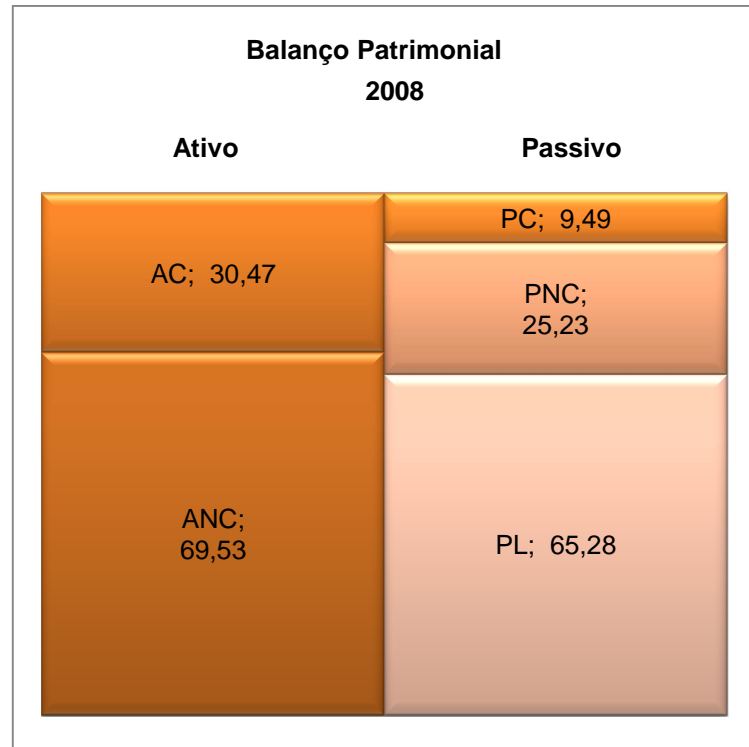


Gráfico 2 – Balço Patrimonial 2008

Em 2008, 69,53% dos recursos estavam aplicados no Ativo Não Circulante, sendo a 40,26% nos Investimentos.

O ativo Circulante representa 30,47% do Ativo, sendo que o grupo mais representativo do Circulante são os Valores Realizáveis a Curto Prazo, que representa 11,33% do Ativo.

Em relação à origem dos recursos, 65,28% dos recursos são oriundos do capital próprio. As obrigações com terceiros exigíveis a curto prazo representam 9,49% e as obrigações com terceiros exigíveis a longo prazo representam 25,23%.

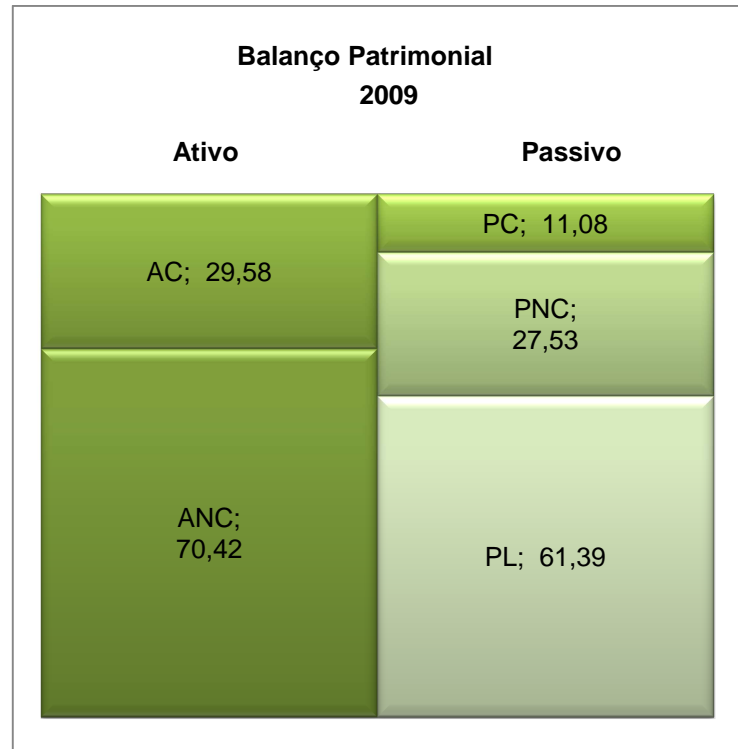


Gráfico 3 – Balço Patrimonial 2009

Em 2009, 70,42% dos recursos estavam aplicados no Ativo Não Circulante, sendo 42,39% no Imobilizado.

O ativo Circulante representa 29,58% do Ativo, sendo que o grupo mais representativo do Circulante são os Valores Realizáveis a Curto Prazo, que representa 12,08% do Ativo.

Em relação à origem dos recursos, 61,39% dos recursos são oriundos do capital próprio.

As obrigações com terceiros exigíveis a curto prazo representam 11,08% e as obrigações com terceiros exigíveis a longo prazo representam 27,53%.

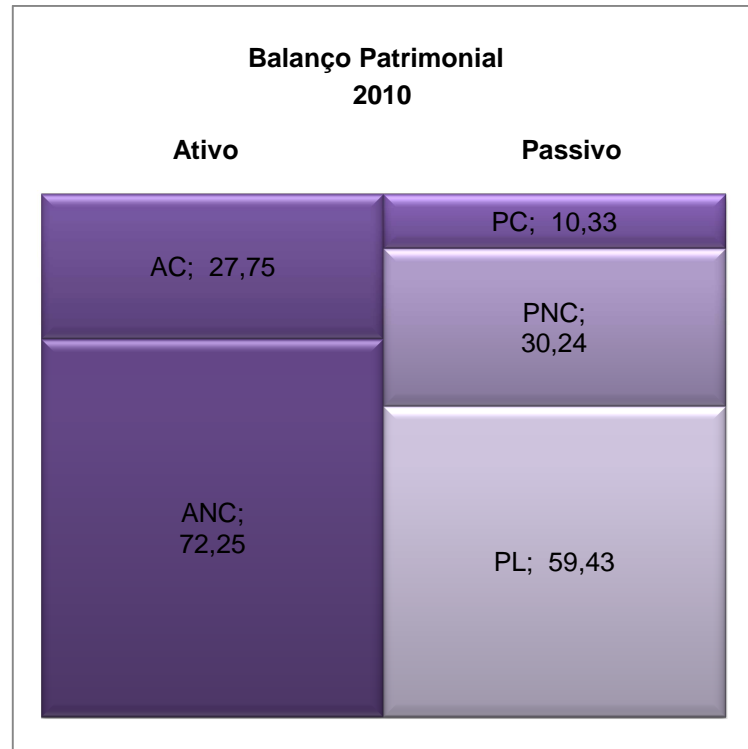


Gráfico 4 – Balço Patrimonial 2010

Em 2010, 72,25% dos recursos estavam aplicados no Ativo Não Circulante, sendo 43% no Imobilizado.

O ativo Circulante representa 27,75% do Ativo, sendo que o grupo mais representativo do Circulante permanece sendo o de Valores Realizáveis a Curto Prazo, que representa 11,23% do Ativo.

Em relação à origem dos recursos, 59,43% dos recursos são oriundos do capital próprio. As obrigações com terceiros exigíveis a curto prazo representam 10,33% e as obrigações com terceiros exigíveis a longo prazo representam 30,24%.

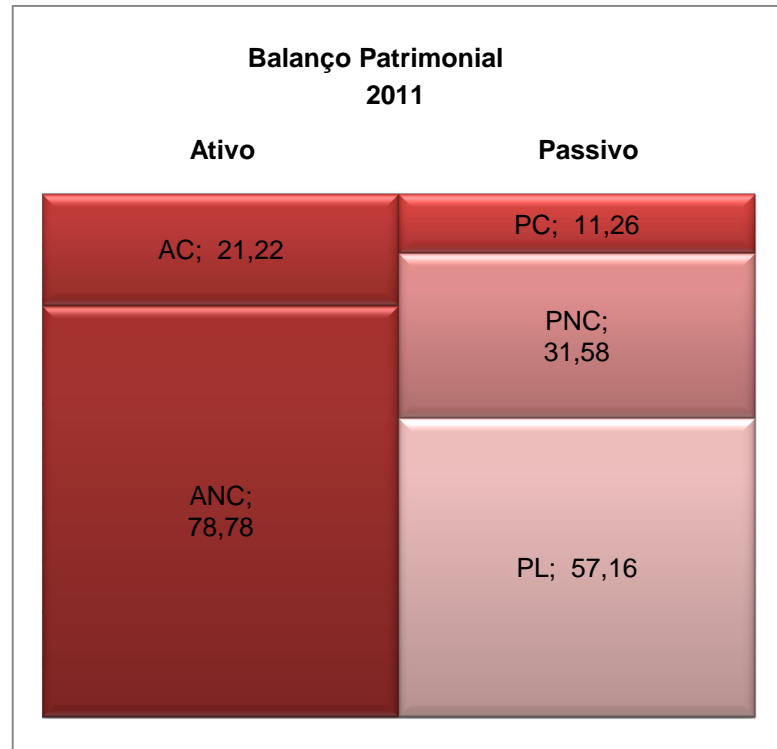


Gráfico 5 – Balço Patrimonial 2011

Em 2011, 78,78% dos recursos estavam aplicados no Ativo Não Circulante, sendo a 45,59% nos Investimentos.

O ativo Circulante representa 21,22% do Ativo, sendo que o grupo mais representativo do Circulante são os Estoques, que representa 11,13% do Ativo.

Em relação à origem dos recursos, 57,16% dos recursos são oriundos do capital próprio. As obrigações com terceiros exigíveis a curto prazo representam 11,26% e as obrigações com terceiros exigíveis a longo prazo representam 31,58%.

Na análise horizontal de 2011, observa-se uma redução de 25,02% no Ativo Circulante em relação ao ano anterior. A principal causa desta redução é a redução do Disponível, que em 2011 teve um decréscimo de 73,68% em relação a 2010.

O Passivo Circulante apresentou uma elevação de 27,57% em 2009 em relação a 2008, devido, principalmente a elevação de 147,48% no grupo de Empréstimos e Financiamentos. Já em 2010, o Passivo Circulante apresentou uma queda de 1,18% em relação a 2009, principalmente devido a queda de 27,49% nas Obrigações Fiscais, e pela redução de 41,49% nas demais obrigações, como é o caso dos Dividendos a Pagar, representando uma queda de 64,19% em relação a 2009.

O Passivo Não Circulante apresentou um aumento de 203,88% em 2008, em relação a 2007, e esse aumento foi principalmente impulsionada pelo aumento de 490,41% em Empréstimos e financiamentos e acréscimo de 24,64% no valor das Provisões para contingências. Já em 2009, o Passivo Não Circulante aproximou-se dos valores de 2008, e teve um aumento de 19,20% em relação a 2008, causado, principalmente, pela elevação de 21,69% em Empréstimos e Financiamentos e elevação de 25,02% no valor do Passivo atuarial.

Em 2011, o Patrimônio Líquido da entidade teve uma redução de 5,66% em relação a 2010, isso devido à diminuição do Capital Social, em 4,85%.

3.5.2 Demonstração do Resultado do Exercício

ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO															
USINAS SIDERURGICAS DE MINAS GERAIS S.A.															
	31/12/2007	AV %	AH %	31/12/2008	AV %	AH %	31/12/2009	AV %	AH %	31/12/2010	AV %	AH %	31/12/2011	AV %	AH %
RECEITA BRUTA	12.428.756	100,00	100,00	13.197.016	100,00	106,18	13.369.028	100,00	101,30	16.307.536	100,00	121,98	14.222.469	100,00	87,21
Deduções da receita	-3.081.021	- 24,79	100,00	-3.381.980	- 25,63	109,77	-3.461.148	- 25,89	102,34	-4.300.800	- 26,37	124,26	-3.704.947	- 26,05	86,15
RECEITA LÍQUIDA	9.347.735	100,00	100,00	9.815.036	100,00	105,00	9.907.879	100,00	100,95	12.006.736	100,00	121,18	10.517.522	100,00	87,60
Custo dos produtos e serviços vendidos	-6.017.711	- 64,38	100,00	-6.423.254	- 65,44	106,74	-8.772.362	- 88,54	136,57	-10.302.735	- 85,81	117,45	-10.445.265	- 99,31	101,38
LUCRO BRUTO	3.330.024	35,62	100,00	3.391.783	34,56	101,85	1.135.517	11,46	33,48	1.704.001	14,19	150,06	72.257	0,69	4,24
Despesas operacionais	-215.982	- 2,31	100,00	-538.872	- 5,49	249,50	-259.944	- 2,62	48,24	-283.870	- 2,36	109,20	-252.149	- 2,40	88,83
Despesas com vendas	-135.598	- 1,45	100,00	-157.258	- 1,60	115,97	-211.590	- 2,14	134,55	-253.714	- 2,11	119,91	-264.876	- 2,52	104,40
Despesas gerais e administrativas	-150.803	- 1,61	100,00	-188.839	- 1,92	125,22	-363.618	- 3,67	192,55	-354.733	- 2,95	97,56	-291.175	- 2,77	82,08
Honorários da administração	-60.451	- 0,65	100,00	-46.632	- 0,48	77,14									
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	130.870	1,40	100,00	-146.143	- 1,49	- 111,67	315.264	3,18	-215,72	324.577	2,70	102,95	303.902	2,89	93,63
Resultado Financeiro	-5.885	- 0,06	100,00	-945.666	- 9,63	16.069,09	905.566	9,14	- 95,76	9.120	0,08	1,01	-599.574	- 5,70	-6.574,28
Resultado de participações societárias	1.645.683	17,61	100,00	2.191.253	22,33	133,15	134.393	1,36	6,13	517.553	4,31	385,10	889.861	8,46	171,94

RESULTADO OPERACIONAL	4.753.840	50,86	100,00	4.098.498	41,76	86,21	1.915.532	19,33	46,74	1.946.804	16,21	101,63	110.395	1,05	5,67
Resultado não operacional	9801	0,10	100,00												
RESULTADO ANTES DO IR e CS	4.763.641	50,96	100,00	4.098.498	41,76	86,04	1.915.532	19,33	46,74	1.946.804	16,21	101,63	110.395	1,05	5,67
IR e CS Corrente	-597.532	- 6,39	100,00	-545.564	- 5,56	91,30	-116.352	- 1,17	21,33	-243.494	- 2,03	209,27	7.924	0,08	- 3,25
IR e CS Diferido	-141.382	- 1,51	100,00	182.957	1,86	- 129,41	-309.779	- 3,13	-169,32	-51.341	- 0,43	16,57	239.677	2,28	- 466,83
RESULTADO LÍQUIDO	4.024.727	43,06	100,00	3.735.891	38,06	92,82	1.489.401	15,03	39,87	1.651.969	13,76	110,91	357.996	3,40	21,67

3.5.2.1 Comentários da Análise Vertical e Horizontal

Na análise vertical, observa-se que nos cinco exercícios o Custo dos Produtos Vendidos foi a conta mais representativa, em torno de 48% da Receita Líquida de 2007 e 2008 e de 65,62%, 63,18% e 73,44% da Receita Líquida de 2009, 2010 e 2011, respectivamente, representando um aumento gradativo no decorrer dos períodos.

Já o Resultado de participações societárias, que em 2007 representavam 17,61% da Receita Líquida e em 2008, 22,33%, passaram a representar em 2011 8,46%.

Nos exercício de 2007 e 2008 o Lucro representava 43,06% e 38,06%, respectivamente, e a partir de 2009 esse percentual passou a ser menos representativo, chegando a significar 3,40% da Receita Líquida em 2011.

As deduções da receita, principalmente impostos sobre vendas, são representativas em relação à Receita Bruta, representando em torno de 25% da Receita Líquida nos cinco períodos estudados.

Na análise horizontal, observam-se os seguintes pontos fortes e fracos:

Pontos Fortes:

- Nos exercícios de 2007 a 2010 a entidade apresentou um aumento nas vendas de 6,18% em 2008 em relação a 2007, e de 21,98% em 2010 em relação ao ano anterior.
- Resultado positivo referente às participações societárias nos cinco períodos.

Pontos Fracos:

- A Receita Líquida apresentou redução no último exercício, representando uma queda de 12,79% em 2011 em relação a 2010.
- Embora tenha ocorrido a queda da Receita no período informado, o custo apresentou um aumento de 1,38% em 2011 em relação ao ano anterior.
- As Despesas Operacionais apresentaram um aumento elevado em 2008, de 149,50% em relação a 2007, o principal aumento foi no grupo de Despesas gerais e administrativas.

Na sequência são demonstrados os principais impactos na DRE relativos aos cinco exercícios:

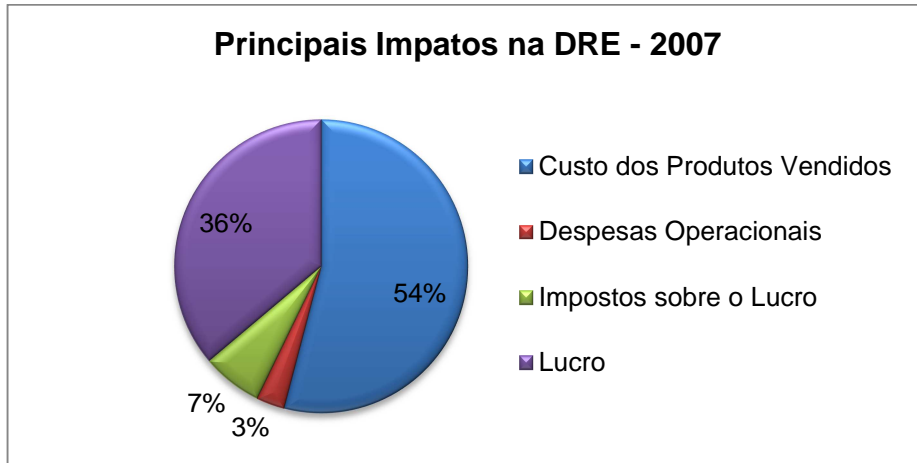


Gráfico 6 – Principais Impactos na DRE – 2007

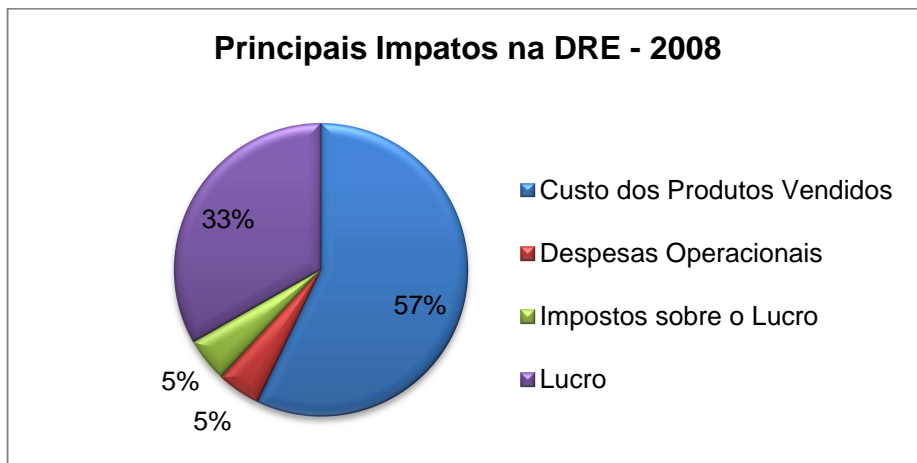


Gráfico 7 – Principais Impactos na DRE – 2008

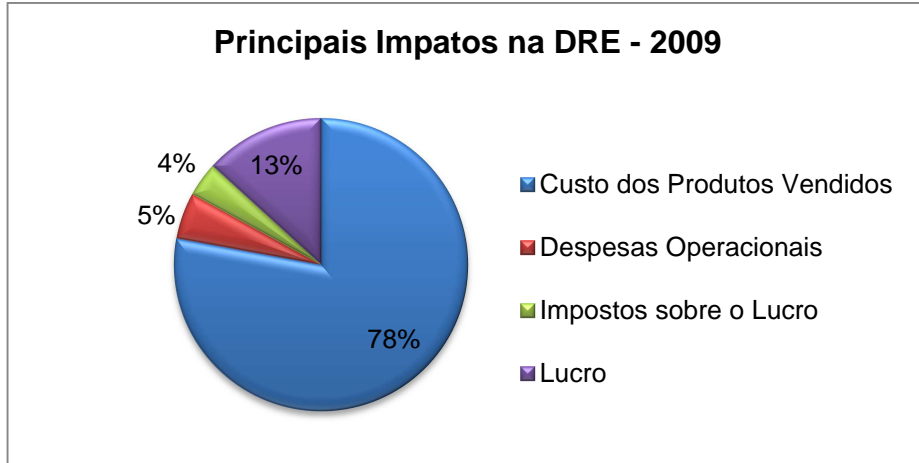


Gráfico 8 – Principais Impactos na DRE – 2009

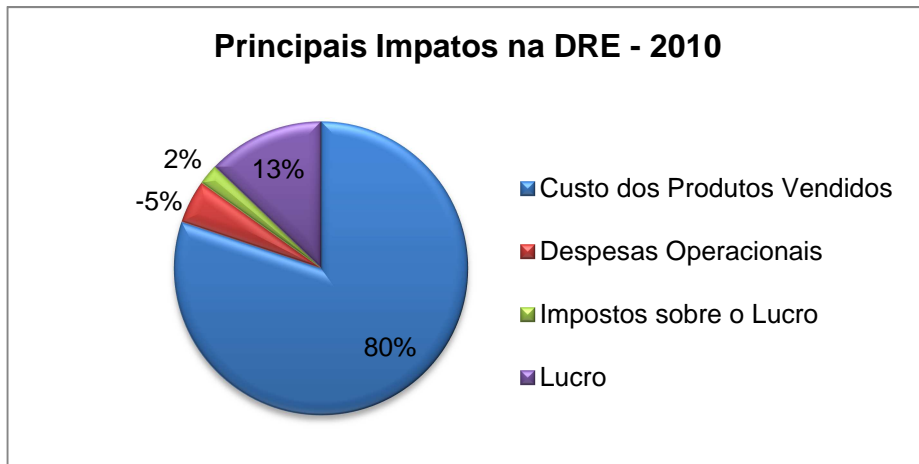


Gráfico 9 – Principais Impactos na DRE – 2010

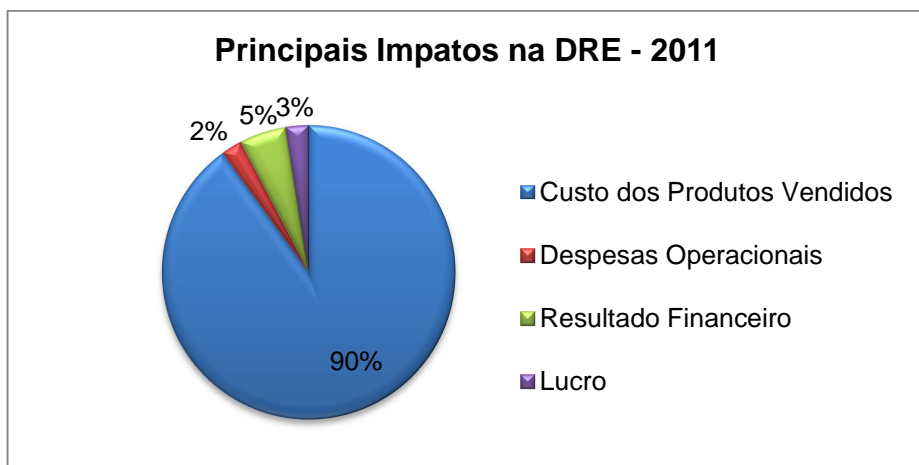


Gráfico 10 – Principais Impactos na DRE – 2011

Observa-se diferenciação no gráfico de 2011 em comparação com os gráficos de 2007 e 2010, pelo aumento na representatividade do Custo dos Produtos vendidos e pela redução do Lucro.

3.6 ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

	Denominação	Fórmula	Período				
			2007	2008	2009	2010	2011
ANÁLISE FINANCEIRA	Líquidez Imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	1,09	1,17	0,79	0,58	0,14
	Líquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	2,09	2,36	1,88	1,67	0,90
	Líquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	2,61	3,21	2,67	2,69	1,88
	Líquidez Geral	$\frac{\text{A.C.} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{P.C.} + \text{Passivo Não Circulante}}$	1,49	0,98	0,90	0,80	0,63
ANÁLISE ESTRUTURAL	Participação do Capital de Terceiros	$\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	28,38%	53,19%	62,89%	68,28%	74,95%
	Composição das Exigibilidades	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}}$	50,78%	27,33%	28,70%	25,46%	26,28%
	Imobilização de Recursos Próprios	$\frac{\text{Ativo Imobilizado}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	28,93%	29,62%	69,04%	72,36%	79,76%
	Capitalização	$\frac{\text{Capitais Próprios Médio}}{\text{Ativo Médio}}$	-	70,74%	63,25%	60,38%	58,30%
ANÁLISE ECONÔMICA	Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	43,06%	38,06%	15,03%	13,76%	3,40%
	Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$	-	15,92%	5,35%	5,51%	1,17%
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$	-	22,51%	8,46%	9,13%	2,01%
	Produtividade	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$	-	0,40	0,35	0,33	0,39

3.6.1 Análise Financeira

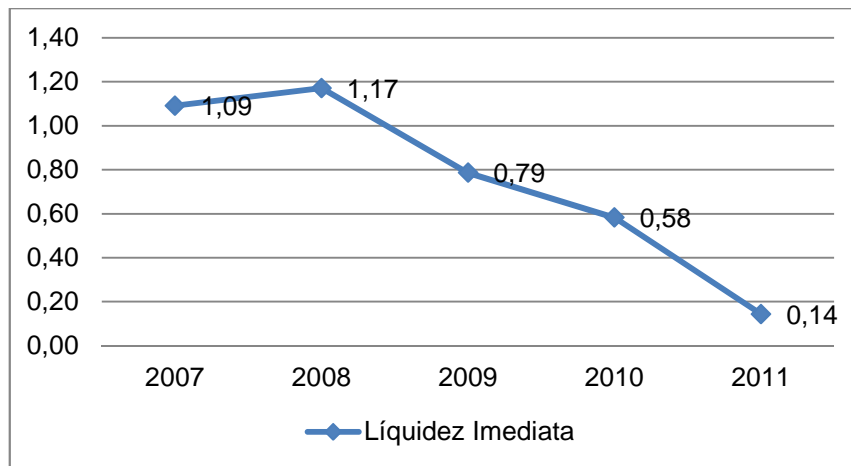


Gráfico 11 – Líquidez Imediata

Podemos verificar através dos resultados obtidos que a Usiminas apresentou uma margem de segurança muito alta nos últimos três exercícios para a liquidação das dívidas de curto prazo. Ela chegou ao índice máximo de R\$ 1,17 em disponibilidades para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo no ano de 2008, situação esta positiva, entretanto no período de 2011 este índice caiu para 0,14%, o que significa que a empresa não teria recursos disponíveis suficientes para cobrir as obrigações de curto prazo.

O aumento do índice entre 2007 e 2008 deve-se ao aumento do volume de vendas em 2008, e a queda apresentada nos períodos seguintes deve-se à diminuição de recebimento de vendas quanto ao pagamento das obrigações fiscais.

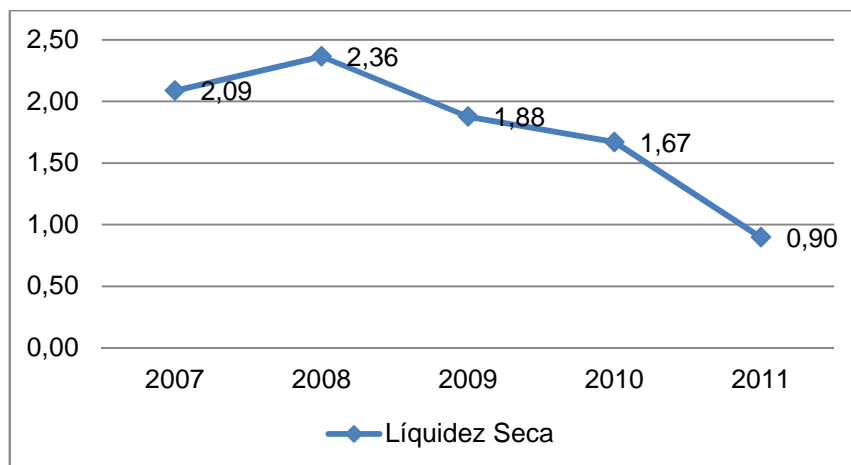


Gráfico 12 – Líquidez Seca

Verifica-se que a empresa estudada conseguirá liquidar, em 2011, 90% das obrigações de curto prazo sem depender dos valores disponíveis em estoque. Com isto, a empresa ainda dependerá da realização de parte dos bens estocados para a liquidação destas obrigações, situação esta que não se pode considerar desconfortável para a empresa considerando seu ramo de atividade. Vemos ainda que a situação encontrada no último período é a menos confortável do que a encontrada nos exercícios de 2007 a 2010, devido ao aumento das obrigações com Fornecedores, principalmente, e aumento dos valores em estoque.

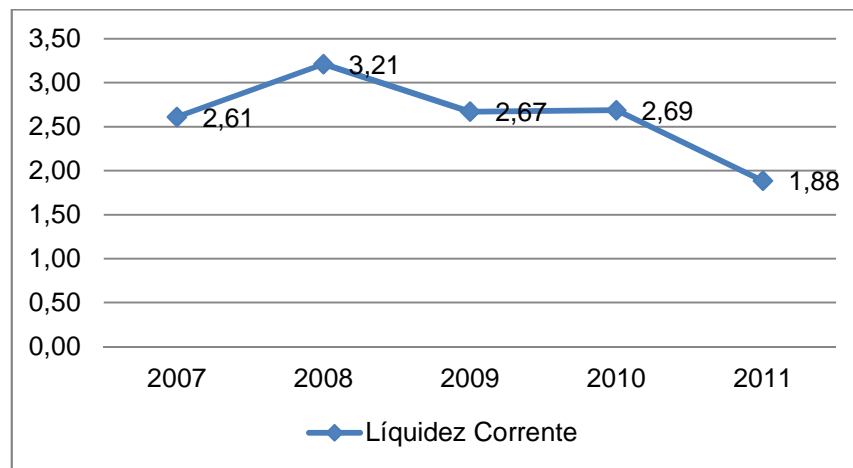


Gráfico 13 – Liquidez Corrente

A Liquidez Corrente demonstra que a empresa teria recursos no Ativo Circulante suficientes para liquidar suas obrigações exigíveis a Curto Prazo.

Demonstra-se, com os resultados obtidos pela empresa, que ela possui capacidade de liquidar suas obrigações de curto prazo, verificando-se em 2008 a existência de R\$ 3,21 de bens e direitos da empresa para cada R\$ 1,00 de obrigações no curto prazo. Porém, este fator depende da realização dos estoques e dos recebimentos de clientes.

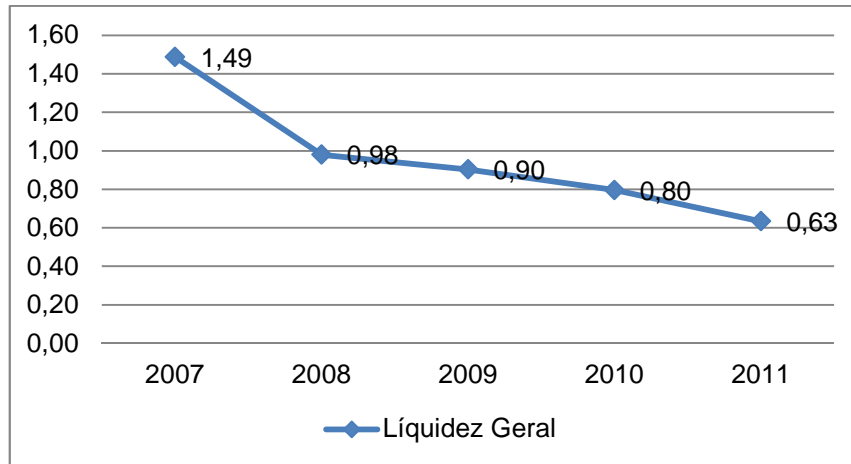


Gráfico 14 – Liquidez Geral

Verifica-se através dos resultados obtidos que a empresa possuía com certa folga capacidade para cobrir todas as suas dívidas de curto e de longo prazo em 2007, representado pelo valor de R\$ 1,49 de Ativos Circulante e Realizável a Longo Prazo para cada R\$ 1,00 de obrigações localizadas no Passivo Circulante e Não Circulante, o que não se verifica nos períodos seguintes, por conta do aumento gradativo na obrigações de longo prazo, principalmente no que se refere aos empréstimos e financiamentos realizados.

3.6.2 Análise estrutural

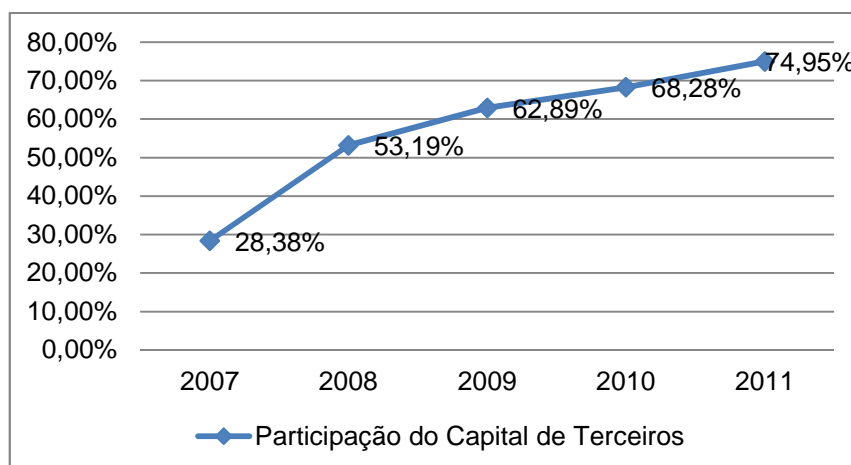


Gráfico 15 – Participação do Capital de Terceiros

Verifica-se com os resultados obtidos que a concentração de recursos provenientes de terceiros no patrimônio da empresa vem crescendo, sendo que em

2010 apresentou-se um índice alto de representatividade dos capitais de terceiros no financiamento do Ativo, sendo 74,95% dos recursos totais, enquanto que em 2007 os Capitais de Terceiros representavam 28,38% do Patrimônio Líquido.

A participação do Capital de Terceiros em relação ao Capital Próprio da Usiminas se tornou elevada, o que demonstra que a empresa possui um volume significativo de dívidas.

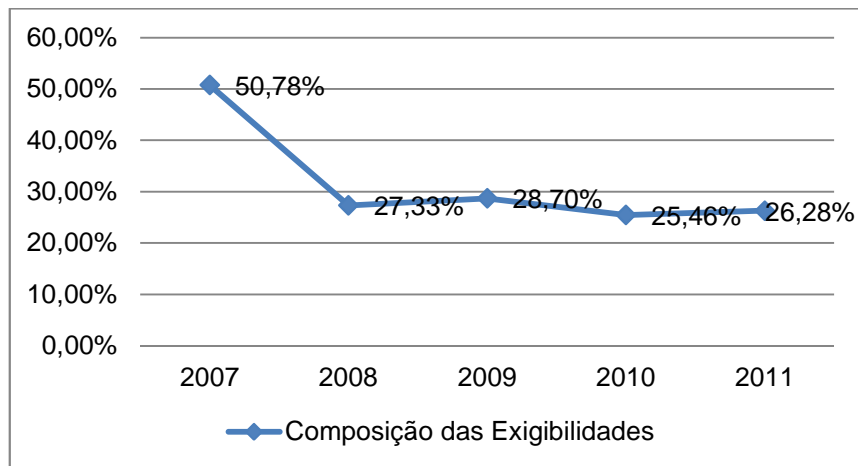


Gráfico 16 – Composição das Exigibilidades

Nos cinco exercícios, a maior parte das exigibilidades da Usiminas possuíam vencimento a longo prazo, sendo que em 2008, 50,78% do total de exigibilidades possuíam vencimento a curto prazo. Isso demonstra que de 2008 a 2011 a Companhia piorou seu perfil da dívida, dispondo assim de menos tempo para gerar recursos e honrar com suas obrigações.

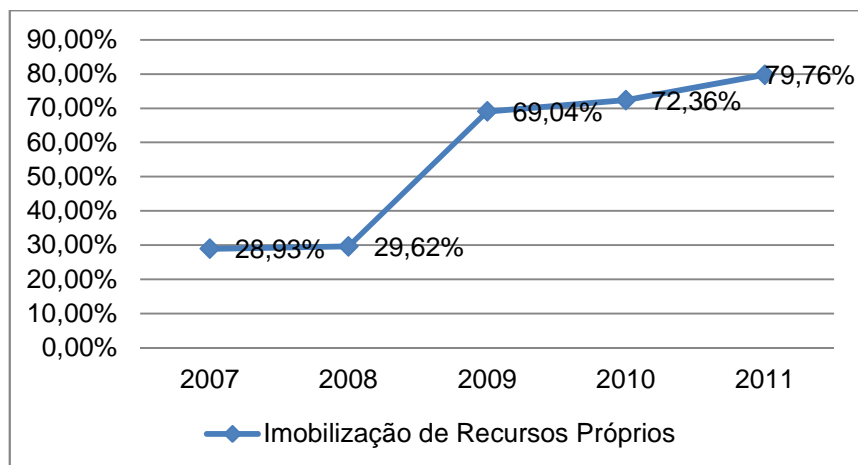


Gráfico 17 – Imobilização de Recursos Próprios

O grau de imobilização de recursos próprios da Companhia apresentou elevação em comparação aos cinco períodos. Em 2007 a empresa investiu 28,93% de seus recursos próprios no Ativo Permanente, restando 71,07% que puderam ser aplicados no Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo. No exercício seguinte não houve grande alteração deste percentual. Em 2009, 69,04% do Patrimônio Líquido estava investida no Ativo Permanente. Em 2010 e 2011 seguiram-se elevações das imobilizações dos recursos próprios para 72,36% e 79,76%, respectivamente, restando 27,64% e 20,24% de Capital Circulante Próprio.

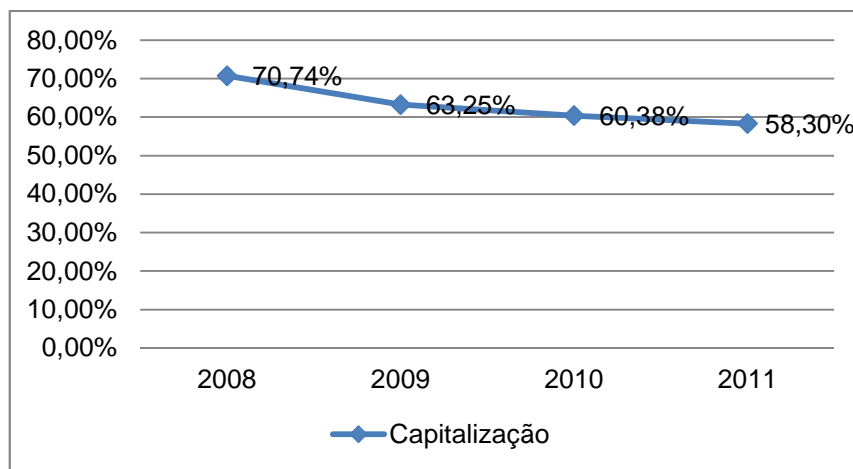


Gráfico 18 – Capitalização

A capitalização significa que, em 2011 a Usiminas detém 58,30% do capital próprio do negócio, os resultados obtidos entre 2007 e 2010 são bons, porém, comparativamente, o indicador está diminuindo, o que indica que a Companhia está se descapitalizando.

3.6.3 Análise econômica

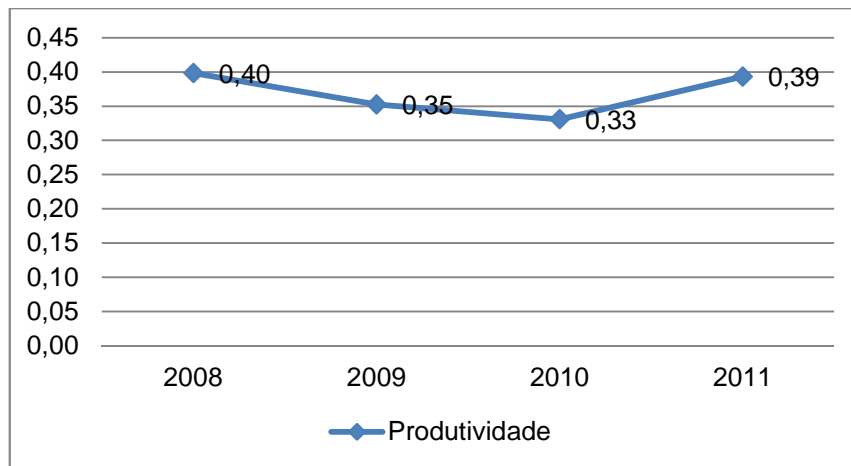


Gráfico 19 – Produtividade

O indicador de produtividade, também chamado de giro do ativo, demonstra o número de vezes em que as vendas líquidas reproduzem os recursos aplicados no ativo total, portanto, quanto maior melhor. No caso da Usiminas a produtividade nos exercícios analisados está baixa. Ou seja, a Companhia Usiminas vendeu em 2008 R\$ 0,40 para cada R\$ 1,00 investido, caindo este índice para R\$ 0,35 em 2009, e para R\$ 0,33 em 2010, com um pequeno acréscimo em 2011, representando assim um venda de R\$ 0,39.

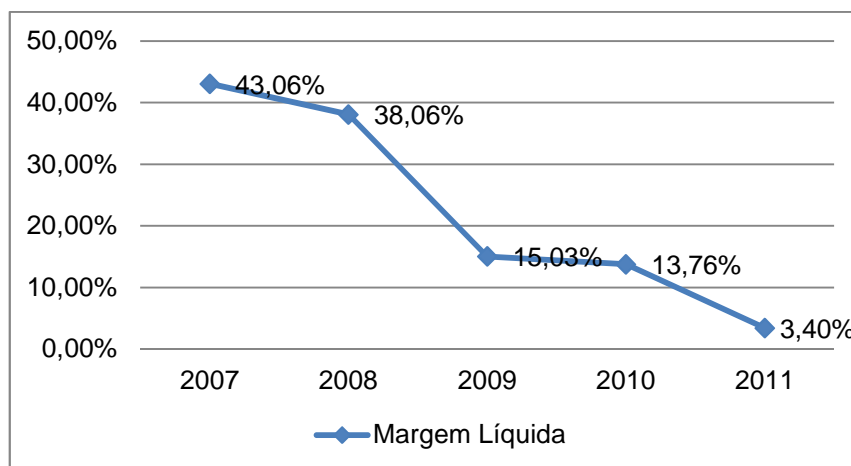


Gráfico 20 – Margem Líquida

A Margem Líquida reduziu de 43,06% em 2007 para 3,40% em 2011, porém. A Margem Líquida significa que para cada R\$ 100,00 de Receita Líquida a empresa

teve R\$ 43,06 de Lucro em 2007 e R\$ 3,40 em 2011. Ou seja, a empresa teve redução de seu ganho por unidade vendida no período em questão.

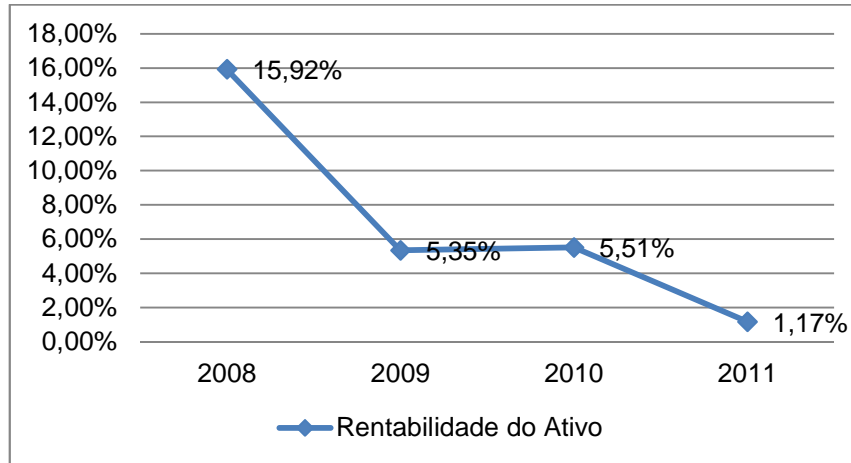


Gráfico 21 – Rentabilidade do Ativo

Em relação à rentabilidade do ativo, em todos os exercícios a empresa apresentou o indicador positivo, que demonstra que, em 2007, para cada R\$ 100,00 de Ativo a empresa obteve R\$ 15,92 de Lucro. Já em 2011, pode-se perceber uma rentabilidade mais baixa em relação aos períodos anteriores, de 1,17%.

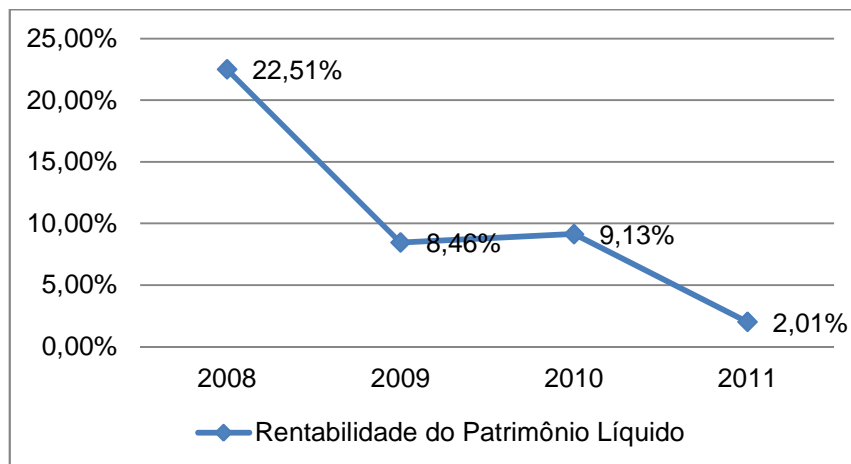


Gráfico 22 – Rentabilidade do Patrimônio Líquido

A Companhia Usiminas conseguiu, em 2008, R\$ 22,51 de lucro para cada R\$ 100,00 de Capital Próprio investido. Entretanto, a rentabilidade caiu em 2009, passando a obter R\$ 8,46 e R\$ 9,13% em 2010, índice este que diminuiu para 2,01%, ou seja, para R\$ 2,01 de lucro para cada R\$ 100,00 de Capital investido em 2011.

3.7 ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO

Denominação	Fórmula	Período				
		2009	2010	2011	2010	2011
Capital em Circulação	Total do Ativo	20.314.259	26.618.705	29.082.332	30.830.186	30.238.550
Capital Circulante	Ativo Circulante	5.950.799	8.110.607	8.601.842	8.556.448	6.415.996
Capital Circulante Líquido	Ativo Circulante - Passivo Circulante	3.670.532	5.584.831	5.379.655	5.372.207	3.010.989
Capital Circulante Próprio	Patrimônio Líquido - Imobilizado	11.245.374	12.228.837	5.526.900	5.063.116	3.497.622
Capital Disponível na Empresa	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante + Patrimônio Líquido	20.314.259	26.618.705	29.082.332	30.830.186	30.238.550

O Capital em Giro ou Capital em Circulação é o valor total do Ativo.

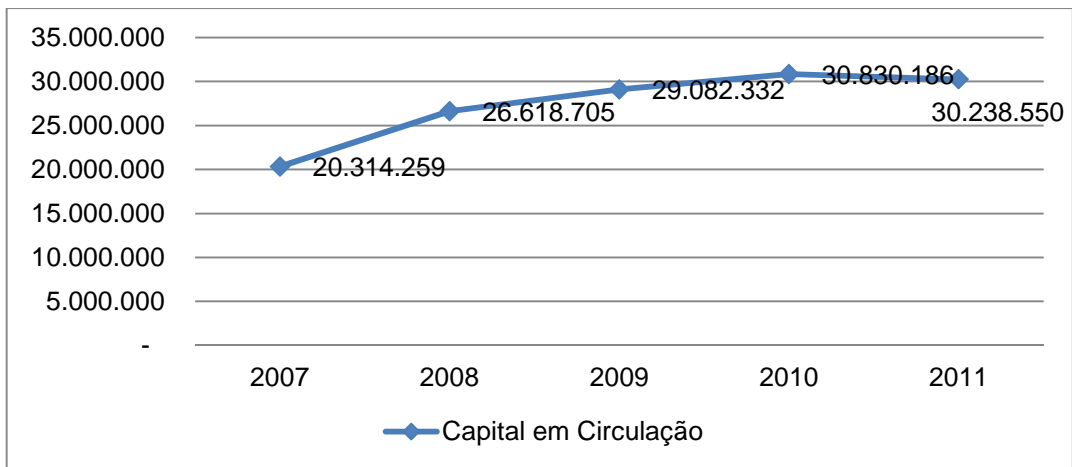


Gráfico 23 – Capital em circulação

O capital em giro da Companhia Usiminas aumentou gradativamente no decorrer do período de 2007 e 2008, havendo uma pequena queda em 2011.

Capital de Giro ou Capital Circulante é o total do Ativo Circulante, que representou a seguinte evolução na Companhia:

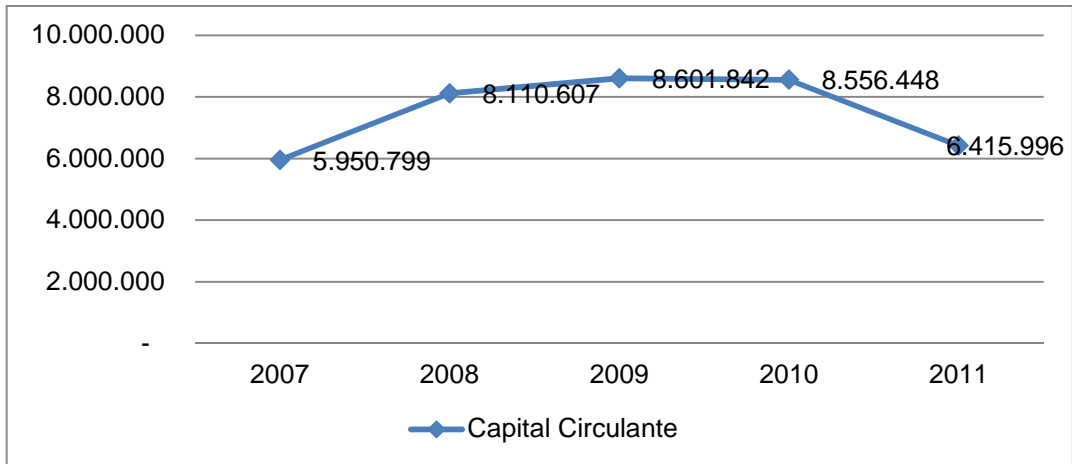


Gráfico 24 – Capital Circulante

O capital de giro da companhia apresentou aumento gradativo entre 2007 e 2010, aumentando de R\$ 5.950.799.000,00 em 2007 para R\$ 8.110.607.000,00, em 2008, R\$ 8.601.842.000,00 em 2009 e de R\$ 8.556.448.000,00 para 2010. Assim como no capital em giro, em 2011 houve uma queda do capital circulante, para R\$ 6.415.996.000,00.

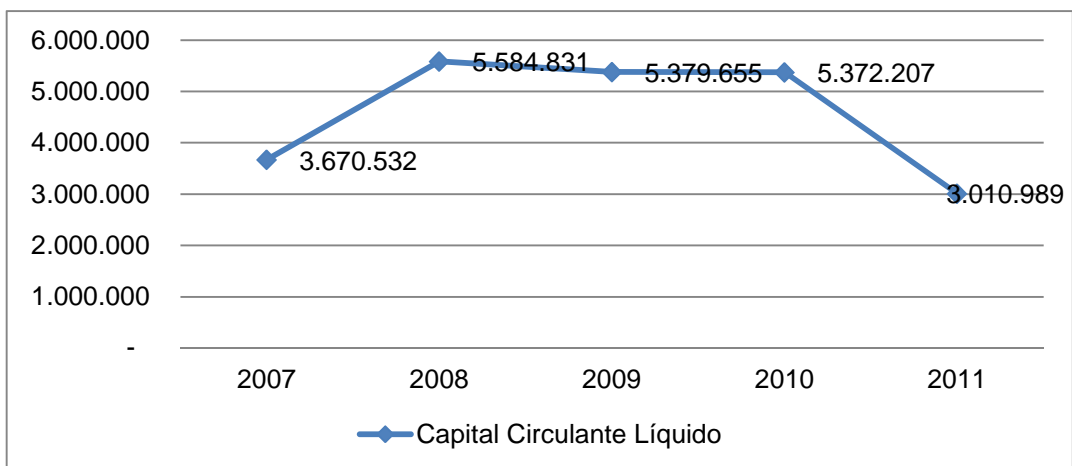


Gráfico 25 – Capital Circulante Líquido

Em 2007 o Capital Circulante Líquido da Companhia Usiminas era de R\$ 3.670.532.000,00, aumentando para R\$ 5.584.831,00 em 2008, com uma ligeira redução em 2009 para R\$ 5.379.655.000,00, e em 2010 para R\$ 5.372.207,00, e acabando 2011 com uma queda relevante para R\$ 3.010.989.000,00.

Pode-se verificar então que a Usiminas apresentou Capital Circulante Líquido positivo nos cinco períodos em análise, sendo que teve uma queda de 43,95% em 2011 em relação a 2010.

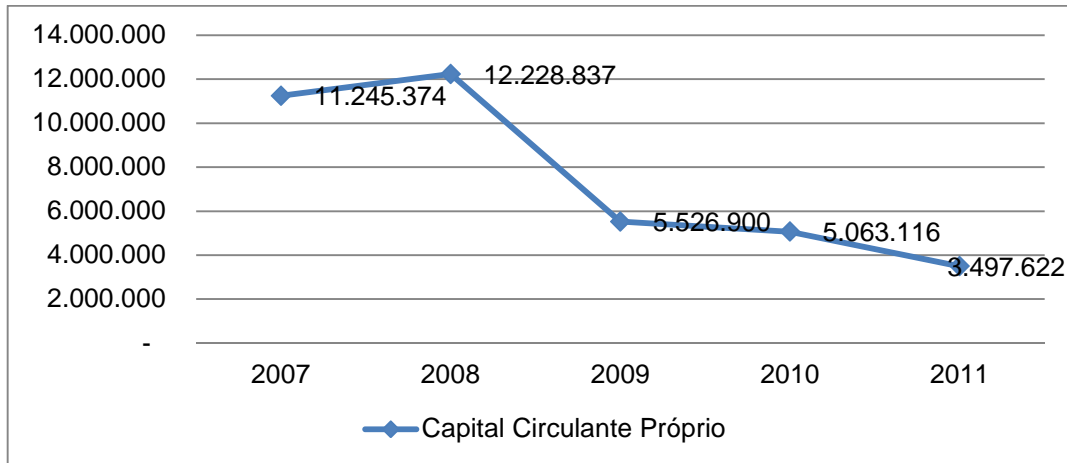


Gráfico 26 – Capital Circulante Próprio

O Capital Circulante Próprio está diminuindo a partir do exercício de 2009, em que pode-se verificar que ocorreu uma queda de 54,80% em 2009 em relação a 2008 e uma queda de 30,92% em 2011 em relação a 2010.

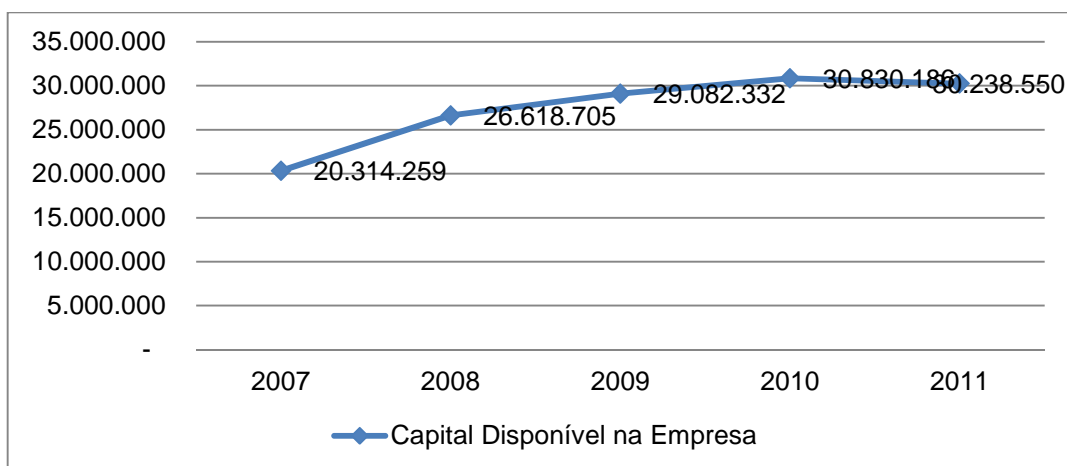


Gráfico 27 – Capital Disponível na Empresa

Já o Capital Disponível apresentou um aumento nos exercícios em análise.

3.8 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Pela análise dos indicadores e do capital de giro, pode-se concluir que a Usiminas possuía, relativamente, uma boa situação financeira nos dois primeiros anos estudados, pois os índices de liquidez indicavam que a empresa tinha capacidade financeira de quitar suas obrigações. O que não se repetiu a partir dos anos seguintes, por conta do aumento gradativo na obrigações de longo prazo, principalmente no que se refere aos empréstimos e financiamentos realizados.

A situação estrutural da empresa não apresentou muitos fatores positivos, pois ela demonstra dependência de capitais de terceiros, uma vez que a concentração de recursos provenientes de terceiros no patrimônio da empresa vem crescendo, sendo que em 2010 apresentou-se um índice alto de representatividade dos capitais de terceiros no financiamento do Ativo, sendo 74,95% dos recursos totais, enquanto que em 2007 os Capitais de Terceiros representavam penas 28,38% do Patrimônio Líquido. A composição das exigibilidades a curto prazo também está elevada. Em relação ao imobilizado percebe-se a utilização de Capital de Giro Líquido próprio positivo e a empresa está se descapitalizando.

Em relação à análise econômica a Usiminas, embora tenha obtido resultados positivos em todos os períodos, a Margem Líquida, a Rentabilidade do Ativo e Rentabilidade do Patrimônio Líquido apresentaram queda no decorrer dos exercícios. Embora o volume de vendas tenha sido crescente, o índice de capitalização apresentou ligeira redução, devido a forte redução do ganho por unidade vendida.

Sobre a análise do Capital de Giro, a Companhia apresentou redução nos valores do Capital Circulante Próprio, e no Capital Circulante Líquido a partir do período de referência 2008.

3.9 CICLOMETRIA

Custo do Produto Vendido	2008	2009	2010	2011
CPV = E _{lpa} + CPA - EF _{pa}	6.755.161	8.951.113	10.776.704	10.071.381

Custo do Produto Acabado	2008	2009	2010	2011
CPA = E _{Ipe} + CPP - EF _{pe}	6.960.758	9.197.962	11.149.407	10.622.129

Matérias Aplicadas na Produção	2008	2009	2010	2011
MAP = 40% do CPP	2.784.303	3.679.185	4.459.763	4.248.852

Compras Brutas	2008	2009	2010	2011
MAP = E _{imp} + Compras Líquidas - EF _{mp}				
CL	3.194.407	3.669.607	4.297.649	4.196.901
CB	5.003.288	5.747.577	6.731.257	6.573.459

Prazo médio estoque de matéria-prima	2008	2009	2010	2011
E _{imp} + EF _{mp}				
PM _{Emp} = $\frac{2}{\text{MAP}} \times T \times \text{MAP}$	533.930.343.938.208	970.786.463.645.376	1.038.922.080.778.370	826.073.879.787.576
MAP	36.744.493.879.251	49.187.124.608.374	72.727.742.412.461	60.429.160.166.600
PM_{Emp}	14,53	19,74	14,29	13,67

Prazo médio estoque de produto em elaboração	2008	2009	2010	2011
E _{ipe} + EF _{pe}				
PM _{Epe} = $\frac{2}{\text{CPA}} \times T \times \text{CPA}$	1.054.014.661.094.220	2.125.632.440.556.900	3.760.969.041.584.640	5.188.894.736.351.040
CPA	89.147.967.799.576	119.667.680.328.164	175.741.488.441.344	143.239.904.059.689
PM_{Epe}	11,82	17,76	21,40	36,23

Prazo médio estoque de produtos acabados	2008	2009	2010	2011
Eipa+Efpa				
$PME_{pa} = \frac{2 \times T \times CPV}{RB-DevA}$	1.616.210.050.459.320	3.013.631.099.841.240	4.749.835.093.805.700	5.003.719.800.508.800
$\frac{CPV}{RB-DevA}$	84.767.785.810.064	117.277.953.204.136	168.012.221.910.960	148.557.457.659.285
PME_{pa}	19,07	25,70	28,27	33,68

Prazo médio de recebimento de duplicatas (clientes)	2008	2009	2010	2011
Sldr+SFdr				
$PME_{dr} = \frac{2 \times T \times VP}{RB-DevA}$	3.594.624.544.457.860	4.994.400.410.717.760	7.385.117.378.591.230	4.471.756.566.617.230
$\frac{VP}{RB-DevA}$	139.328.985.043.405	142.984.727.731.827	212.748.584.313.037	161.822.899.564.769
PME_{dr}	25,80	34,93	34,71	27,63

Prazo médio de pagamento a fornecedores	2008	2009	2010	2011
Sldpg+SFdpg				
$PME_{dpg} = \frac{2 \times T \times \text{Compras Brutas}}{RB-DevA}$	987.727.778.999.445	1.580.278.685.376.080	2.521.628.149.602.780	2.962.926.591.122.270
$\frac{\text{Compras Brutas}}{RB-DevA}$	66.028.476.876.614	76.839.516.717.648	109.770.218.406.944	93.490.813.594.525
PME_{dpg}	14,96	20,57	22,97	31,69

Ciclo de Produção, Operacional e Financeiro				
	2008	2009	2010	2011
Prazo médio estoque de matéria-prima - PME_{Mp}	14,53	19,74	14,29	13,67
(+) Prazo médio estoque de produto em elaboração - PME_{Pe}	11,82	17,76	21,40	36,23
(+) Prazo médio estoque de produtos acabados - PME_{Pa}	19,07	25,70	28,27	33,68
(=) Ciclo de Produção	45,42	63,20	63,96	83,58
(+) Prazo médio de recebimento de duplicatas (clientes) - PME_{Dr}	25,80	34,93	34,71	27,63
(=) Ciclo Operacional	71,22	98,13	98,67	111,21
(-) Prazo médio de pagamento a fornecedores - PME_{Dpg}	14,96	20,57	22,97	31,69
(=) Ciclo Financeiro Equivalente	56,26	77,56	75,70	79,52

3.9.1 Análise dos ciclos de produção, operacional e financeiro

Com base nos valores encontrados, elaboram-se os seguintes gráficos:

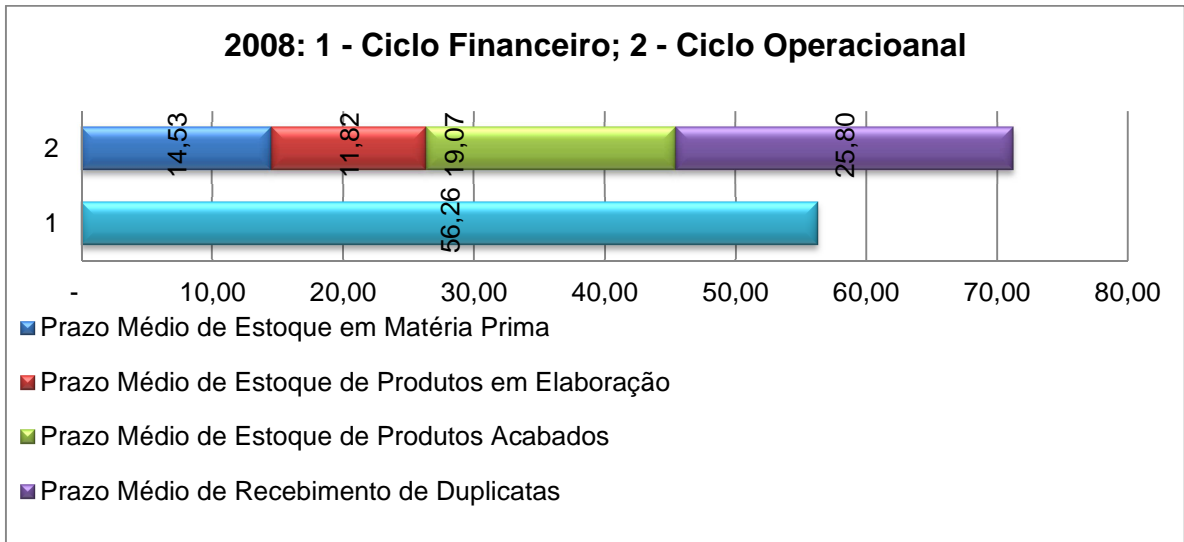


Gráfico 28 – Ciclos Financeiro e Operacional em 2008

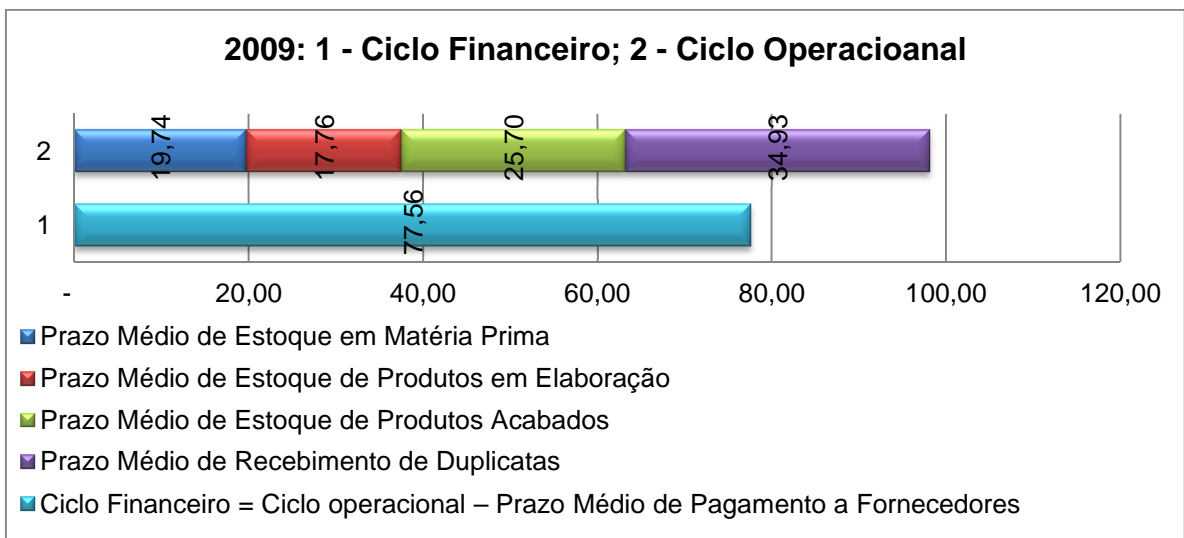


Gráfico 29 – Ciclos Financeiro e Operacional em 2009

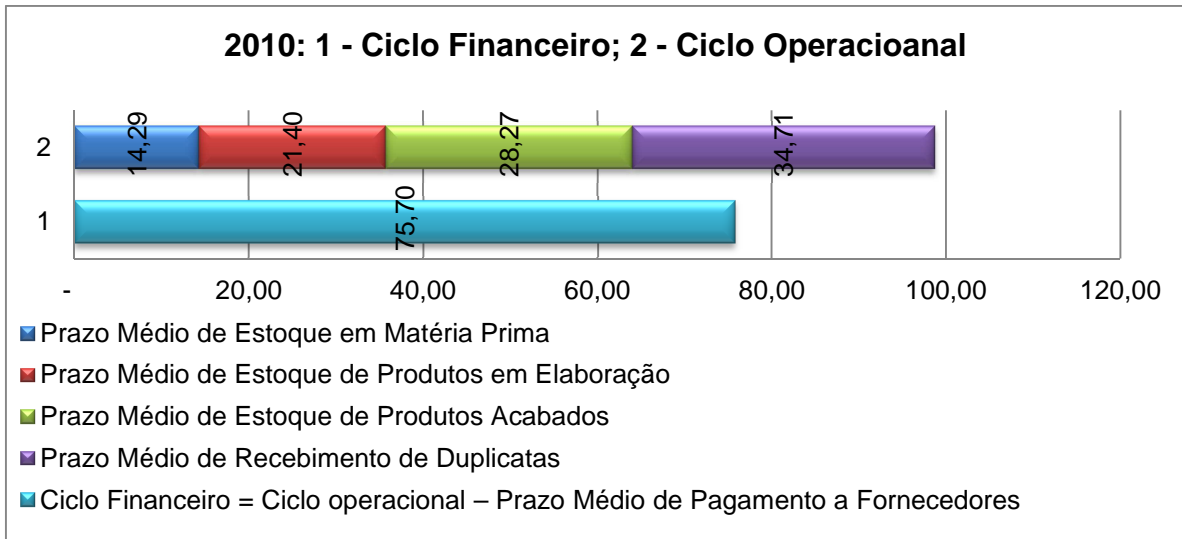


Gráfico 30 – Ciclos Financeiro e Operacional em 2010

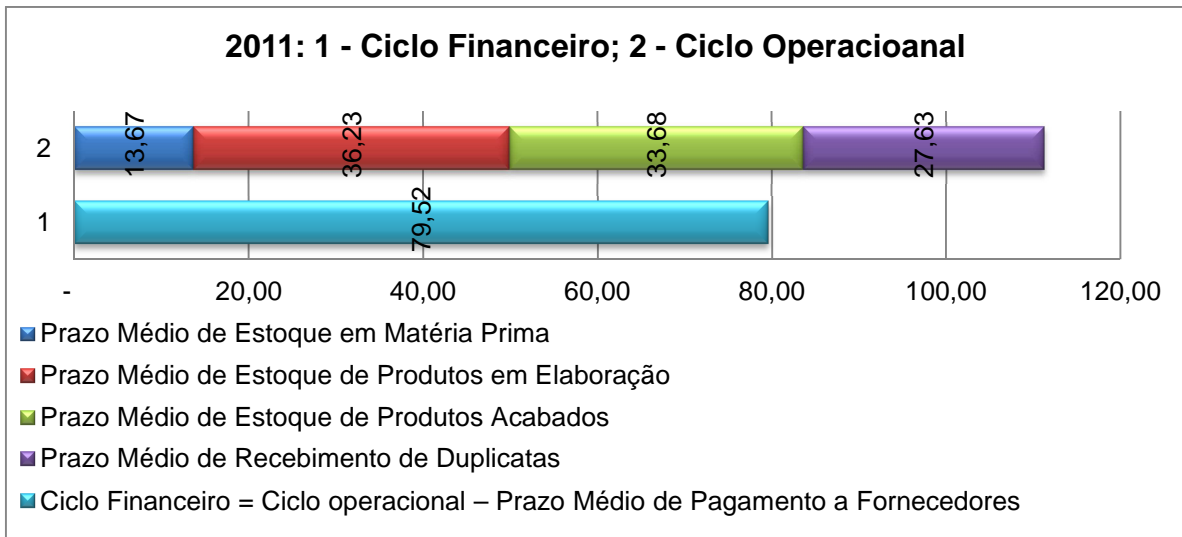


Gráfico 31 – Ciclos Financeiro e Operacional em 2011

3.10 ANÁLISE AVANÇADA DO CAPITAL DE GIRO

RECLASSIFICAÇÃO PARA ANÁLISE DINÂMICA USINAS SIDERURGICAS DE MINAS GERAIS S.A.					
ATIVO	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO (ACF)					
Caixa e equivalentes de caixa	2.487.632	1.931.817	1.496.466	1.604.597	363.586
Títulos e valores mobiliários	0	1.024.862	1.036.678	249.223	124.396
Imposto de renda e contribuição social diferidos	51.941	48.845	60.690	59.195	61.952
Dividendos a receber	444.167	508.229	25.237	4.704	10.560
TOTAL ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO (ACF)	2.983.740	3.513.753	2.619.071	1.917.719	560.494
ATIVO DO CIRCULANTE CÍCLICO (ACC)					
Contas a receber	1.042.215	849.324	1.744.981	1.399.917	783.520
Suprimentos e sobressalentes	423.689	459.840	761.444	775.807	729.966
Importações em andamento	93.829	479.523	194.807	261.499	108.890
Outros materiais	26.785	30.027	59.922	101.624	60.481
Impostos a recuperar	76.137	397.488	439.949	732.294	646.160
Adiantamentos a fornecedores	40.943	29.959	47.606	29.637	18.396
Demais contas a receber	72.226	211.849	179.197	98.528	143.753
Produtos acabados	532.987	864.894	1.043.645	1.517.614	1.143.730
Produtos em elaboração	330.621	536.218	783.067	1.155.770	1.706.518
Matérias-primas	327.627	737.731	728.153	566.039	514.088
TOTAL DO ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO (ACC)	2.967.059	4.596.853	5.982.771	6.638.729	5.855.502
ATIVO NÃO CIRCULANTE (ANC)					
Tributos diferidos	438.578	546.582	536.773	297.895	676.592
Valores a receber de empresas ligadas	1.634	74.824	66.252	58.532	57.113
Depósitos judiciais	200.474	181.697	360.742	441.824	448.653
Instrumentos financeiros	0	20.967	215.769	375.093	431.772
Impostos a recuperar	43.317	80.720	304.782	169.867	123.381
Demais contas a receber	42.094	40.179	59.554	58.608	55.672
Investimentos	9.058.993	10.716.940	4.780.667	7.460.476	8.100.465

Imobilizado	4.578.370	5.147.513	12.326.919	13.258.154	13.786.171
Intangível	0	1.698.677	1.829.032	153.289	142.735
TOTAL DO ATIVO NÃO CIRCULANTE (ANC)	14.363.460	18.508.099	20.480.490	22.273.738	23.822.554
TOTAL DO ATIVO	20.314.259	26.618.705	29.082.332	30.830.186	30.238.550
PASSIVO	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO (PCC)					
Fornecedores	416.560	680.194	847.289	1.233.904	1.270.212
Obrigações Trabalhistas	100.507	124.124	165.663	185.135	200.423
Obrigações Fiscais	287.687	96.776	196.269	142.318	140.571
Adiantamentos de clientes	14.232	17.160	52.098	18.657	12.189
Passivo atuarial	88.534	97.085	109.412	0	0
Demais contas a pagar	170.751	136.457	365.566	116.645	148.226
TOTAL DO PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO (PCC)	1.078.271	1.151.796	1.736.297	1.696.659	1.771.621
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO (PCO)					
Empréstimos e financiamentos	192.507	300.344	743.304	885.747	829.615
Debêntures	0	33.177	21.842	23.559	274.419
Imposto de renda e contribuição social diferidos	110.698	72.844	47.137	0	0
Valores a pagar a empresas ligadas	112.997	238.101	148.165	348.950	428.592
Dividendos a pagar	782.248	703.252	448.190	152.576	57.171
Instrumentos financeiros derivativos	3.546	26.262	77.252	76.750	43.589
TOTAL DO PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO (PCO)	1.201.996	1.373.980	1.485.890	1.487.582	1.633.386
PASSIVO NÃO CIRCULANTE (PNC)					
Empréstimos e financiamentos	628.737	3.712.118	4.517.298	6.826.664	7.582.780
Debêntures	0	1.264.930	1.286.966	525.489	250.000
Valores a pagar a empresas ligadas	6.574	1.977	0	44.035	43.085
Tributos parcelados	141.732	101.069	92.137	66.219	22.050
Imposto de renda e contribuição social diferidos	75.149	62.178	150.058	0	0
Provisão para contingências	278.972	347.707	398.111	291.616	150.500
Provisão para recuperação ambiental	0	88.315	105.861	84.055	57.354
Passivo atuarial	1.077.402	1.088.142	1.360.432	1.368.310	1.277.473

Instrumentos financeiros derivativos	1.682	0	922	23.383	23.990
Demais contas a pagar	0	50.143	94.541	94.904	142.518
Capital social	10.227.809	13.971.725	14.215.127	12.769.377	12.150.000
Reservas de lucros	5.595.935	2.852.621	3.878.481	4.537.062	4.490.822
Ajustes de avaliação patrimonial	0	552.004	-239.789	1.014.831	642.971
TOTAL DO PASSIVO NÃO CIRCULANTE (PNC)	18.033.992	24.092.929	25.860.145	27.645.945	26.833.543
TOTAL DO PASSIVO	20.314.259	26.618.705	29.082.332	30.830.186	30.238.550

3.10.1 Cálculo do NCG, CCL, ST e autofinanciamento

Denominação	Fórmula	Período				
		2007	2008	2009	2010	2011
Necessidade de Capital de Giro (NCG ou IOG)	Ativo Circulante Cíclico (ACC)	2.967.059	4.596.853	5.982.771	6.638.729	5.855.502
	(-) Passivo Circulante Cíclico (PCC)	1.078.271	1.151.796	1.736.297	1.696.659	1.771.621
	(=) Necessidade de Capital de Giro (NCG ou IOG)	1.888.788	3.445.057	4.246.474	4.942.070	4.083.881
Capital de Giro (CCL)	Passivo não Circulante (PNC)	18.033.992	24.092.929	25.860.145	27.645.945	26.833.543
	(-) Ativo Não Circulante (ANC)	14.363.460	18.508.099	20.480.490	22.273.738	23.822.554
	(=) Capital de Giro (CCL)	3.670.532	5.584.830	5.379.655	5.372.207	3.010.989
Saldo de Tesouraria (ST)	Ativo Circulante Financeiro (ACF)	2.983.740	3.513.753	2.619.071	1.917.719	560.494
	(-) Passivo Circulante Oneroso (PCO)	1.201.996	1.373.980	1.485.890	1.487.582	1.633.386
	(=) Saldo de Tesouraria (ST)	1.781.744	2.139.773	1.133.181	430.137	-1.072.892

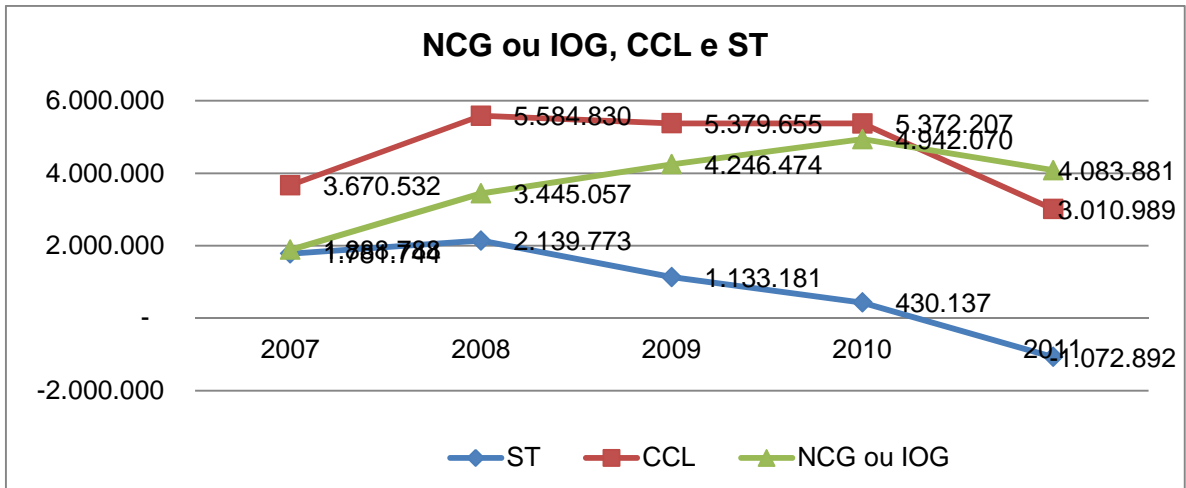


Gráfico 32 – Evolução do ST, CCL e IOG

3.10.2 Tipologia

Resultado				
2007	2008	2009	2010	2011
ST >0	ST >0	ST >0	ST >0	ST <0
CCL >0	CCL >0	CCL >0	CCL >0	CCL >0
IOG >0	IOG >0	IOG >0	IOG >0	IOG >0
ST < CGL > NCG	ST < CGL > NCG	ST < CGL > NCG	ST < CGL > NCG	ST < CGL < NCG
Tipo II: Situação Financeira Sólida	Tipo II: Situação Financeira Sólida	Tipo II: Situação Financeira Sólida	Tipo II: Situação Financeira Sólida	Tipo III: Situação Financeira Insatisfatória

3.10.3 Gráficos



Gráfico 33 – Estrutura Patrimonial de 2007 a 2011

3.11 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

O Ciclo de Produção da Usiminas é relativamente alto, ou seja, o período que a empresa mantém recursos investidos na produção e estocagem de produtos é alto. Ocorreu um aumento deste ciclo no decorrer dos períodos, que passou de 45,42 dias em 2007 para 83,58 dias em 2011.

Já o Ciclo Operacional, que representa o período que a empresa mantém recursos investidos na produção e estocagem dos produtos e prazo de recebimentos de clientes, terminou o ano de 2011 razoável, pois o Prazo Médio de Recebimento de Clientes chega, em média, a um mês. Em 2010 o Ciclo Financeiro da Usiminas foi de 75,70 dias, aumentando para 79,52 dias em 2011. Esse indicador representa o volume de investimentos que são necessários para financiar os clientes.

O Ciclo Financeiro indica o período que a empresa terá que financiar suas operações sem a participação dos fornecedores. É obtido pelo Ciclo Operacional menos o Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores.

O Ciclo Financeiro da Companhia teve aumento gradativo nos períodos analisados, passando de 56,26 dias em 2007 para 79,52 dias em 2011. Embora a Usiminas tenha apresentado prazos relativamente bons para pagamento de fornecedores, 31,69 dias em 2011, o Ciclo Financeiro é longo devido ao alto Prazo de Recebimento de Clientes, que ficou acima do prazo para pagamento de fornecedores, e devido ao alto prazo de estocagem dos produtos. Isso quer dizer que em 2011, a empresa precisou utilizar-se de recursos de terceiros, que não fornecedores, durante 79,52 dias do ano para financiar o prazo de recebimento concedido aos clientes e a manutenção do seu estoque.

O Ciclo Financeiro elevado implica na necessidade de um maior volume de capitais de terceiros, que podem ocasionar custos financeiros e afetar a rentabilidade da empresa.

Além disso, a Usiminas apresentou Necessidade de Capital de Giro (NCG ou IOG) positiva nos cinco períodos analisados, o que significa que as aplicações de recursos no Ativo Circulante Cíclico são superiores as fontes de recursos do Passivo Circulante Cíclico, portanto, a empresa tem necessidade de buscar recursos em de Capitais Próprios ou de Terceiros.

O Capital de Giro (CCL) da Companhia foi positivo, o que indica que as origens de recursos do longo prazo foram suficientes para suprir as necessidades de investimentos no longo prazo e foram aplicadas no Capital de Giro – Ativo Circulante. O valor positivo do Capital de Giro (CCL) indica que melhor será a liquidez da empresa e menores serão as possibilidades da empresa apresentar uma situação de desequilíbrio financeiro.

Conforme demonstrado no gráfico, o valor do Capital de Giro (CCL) é superior a Necessidade de Capital de Giro (NCG ou IOG) nos quatro primeiros períodos estudados, e a diferença destes valores é o Saldo de Tesouraria (ST). O Saldo de Tesouraria apresentado pela Usiminas também é positivo nos períodos de 2007 a 2010, o que garante liquidez para a empresa, visto que, este indicador positivo significa que o capital de giro da empresa é suficiente para cobrir a necessidade de capital de giro e ainda há uma sobra de recursos financeiros. Este mesmo feito não se repetiu no último exercício estudado, 2011, onde pode-se verificar o resultado negativo do ST, o que indica que o capital de giro da empresa não é suficiente para cobrir suas necessidades.

Como nos períodos analisados o Saldo de Tesouraria foi menor que o Capital de Giro e este superior a Necessidade de Capital de Giro e todos esses indicadores foram positivos, a Companhia enquadrou-se na situação financeira de Tipo II, nos quatro primeiros anos apresentados, segundo a classificação do diagnóstico financeiro proposto pelo Fleuriet através da combinação das variáveis de NCG, CG e ST. A estrutura patrimonial do tipo II está demonstrada nos gráficos e, segundo Fleuriet, este tipo de estrutura indica que a Usiminas possui situação financeira sólida, pois tem o Saldo de Tesouraria positivo para eventuais necessidades.

Embora a situação financeira da empresa tenha sido caracterizada como sólida nos anos de 2007 a 2010, em 2011 o resultado não foi o mesmo. O Saldo de Tesouraria foi menor que o Capital de Giro, porém este último não foi superior a Necessidade de Capital de Giro, embora ela tenha apresentado resultado positivo também. Com isso, a Usiminas enquadrou-se na situação financeira de Tipo III no exercício de 2011, segundo a classificação do diagnóstico financeiro proposto pelo Fleuriet por meio da combinação das variáveis de NCG, CG e ST. A estrutura patrimonial do tipo III está demonstrada nos gráficos e, segundo Fleuriet, este tipo de estrutura indica que a Usiminas possui situação financeira insatisfatória, pois

financia suas aplicações permanentes de fundos (NCG e parte do ativo permanente) com fundos de curto prazo que podem não ser renovados.

4 CONCLUSÃO

Conclui-se ao final deste trabalho que as Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. não dispõem de situação financeira satisfatória ao final do período analisado, onde se pode verificar que não há de reservas financeiras suficientes para honrar com suas obrigações junto a terceiros. Vem apresentando também uma queda em sua situação estrutural, onde, ao final dos períodos analisados, demonstrou aumento na participação dos capitais de terceiros e piora de seu perfil da dívida, aumentando o percentual de captação de recursos de terceiros com prazos menores para liquidação em relação ao prazo de recebimento de clientes.

A situação econômica da empresa também não muito boa, pois a mesma tem reduzido seu potencial de geração de lucro e está se descapitalizando, além de ter apresentado uma leve queda de sua produtividade. A redução do lucro por unidade vendida pode ser em decorrência do aumento de competitividade do setor, embora a companhia tenha sido a principal no seu ramo frente a participação no mercado brasileiro de aços planos, o que leva a uma desaceleração e conseqüente redução na margem líquida.

As Receitas Brutas de Vendas aumentaram no período analisado, com exceção do exercício de 2011 que verifica-se uma pequena queda, porém acompanhado de grande oscilação dos Custos dos Produtos Vendidos, que em 2011, tiveram crescimento superior ao apresentado pelas receitas. Mesmo assim a empresa apresentou redução de seu Lucro Líquido nos últimos exercícios analisados, devendo essa redução, em especial, à queda no Resultado das Participações Societárias.

A empresa tem reduzido de forma significativa seus investimentos de curto prazo, em virtude de não dispor de “sobras” financeiras.

Conforme já citado anteriormente, a Companhia apresentou redução de vendas no mercado de 2010 para o ano de 2011, acompanhado de um aumento no prazo médio de estoques de produtos. Recomenda-se que aspectos relacionados a este mercado sejam reavaliados, verificando se esta redução está relacionada às estratégias de vendas da companhia ou se os preços de seus produtos estão muito elevados. Deve-se dar muita relevância às informações colhidas quanto a este

aspecto, uma vez que o mercado brasileiro para este setor apresenta grande potencial.

A busca por redução de custos e despesas deve ser constante dentro de uma organização. Quanto às despesas, a Usiminas tem demonstrado oscilação no decorrer dos períodos, com redução significativa nos dois últimos períodos analisados, porém os custos devem ser mais bem trabalhados pela empresa, como é possível verificar no último período, em que os custos aumentaram em maior proporção do que o faturamento. Uma alternativa é procurar diversificar seus fornecedores, procurando os que oferecem menores custos de materiais, sem contudo reduzir a qualidade dos mesmos, além de melhorar e agilizar a política de estocagem. A melhora destes fatores pode reduzir os preços dos produtos da Companhia, o que certamente vai melhorar os índices de produtividade da empresa. É importante mencionar que a interpretação dos índices e quocientes da análise tradicional apontam para uma boa situação financeira da empresa nos quatro primeiros períodos, em que a empresa estava classificada no Tipo 2 do estudo da tipologia, que caracteriza-a como uma entidade com situação financeira sólida. Entretanto, no estudo a tipologia a mesma foi classificada como Tipo 3 no último período estudado, que indica insuficiência de recursos operacionais para a manutenção das atividades, caracterizando uma situação de dependência de fontes de recursos de curto prazo.

Percebe-se assim com o presente estudo que a Companhia Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais tem gerido relativamente bem seus recursos econômicos e financeiros no período analisado, entretanto sua dependência com capitais de terceiros é muito significativa.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A. **Estrutura e Análise de Balanços**: um enfoque econômico-financeiro. São Paulo: Atlas, 1998.

BRAGA, R.,; MARQUES, J. A. V. da C. **Análise Dinâmica do Capital de Giro**: o modelo de Fleuriet. Revista de Administração de Empresas, São Paulo. V. 35, n.3, p.46-63.mai/jun.1995.

BM&FBOVESPA. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br>

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br>

FLEURIET, Michel *et al.* **O Modelo Fleuriet - A Dinâmica Financeira das Empresas Brasileiras**: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiros. Rio de Janeiro: Editora Campus. 2003.

FRANCO, Hilário. **Estrutura, análise e interpretação de balanços**: de acordo com a nova lei das S/A, Lei 6.404 de 15/12/76. 15. ed. São Paulo: Editora Atlas, 1989

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de administração financeira**. 10 ed. São Paulo: Atlas, 2004.

IBS. **Perfil do setor**: dados gerais do setor (2008). Disponível em: <<http://www.acobrasil.org.br/site/portugues/imprensa/noticias.asp?id=9486>>. Acesso em: 01/10/2012.

IUDÍCIBUS, Sérgio de *et al.* **Manual de contabilidade das sociedades por ações: aplicável às demais sociedades**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços**: abordagem básica e gerencial. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008

PADOVEZE, C.L. **Contabilidade Gerencial**: um enfoque em sistema de informação contábil. 3ª.ed. São Paulo:Atlas, 2000.

SILVA, J.P. da. **Análise Financeira das Empresa**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

USINAS SIDERÚRGICAS DE MINAS GERAIS S.A. Disponível em: <<http://www.usiminas.com/irj/portal>>.