

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
SETOR DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
ESPECIALIZAÇÃO EM CONTABILIDADE E FINANÇAS**

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA
POSITIVO INFORMÁTICA S.A**

FERNANDA CRISTINE DE ALMEIDA

CURITIBA

2016

FERNANDA CRISTINE DE ALMEIDA

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA
POSITIVO INFORMÁTICA S.A

Monografia apresentada como requisito parcial à obtenção do título de Especialista, Curso de Especialização em Contabilidade e Finanças, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof. Dr. Luciano Scherer

CURITIBA

2016

TERMO DE APROVAÇÃO

FERNANDA CRISTINE DE ALMEIDA

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA
POSITIVO INFORMÁTICA S.A**

Monografia aprovada como requisito parcial à obtenção do título de Especialista, Curso de Especialização em Contabilidade e Finanças, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná. Universidade Federal do Paraná, pela seguinte banca examinadora:

Prof. Dr. Luciano Scherer

Orientador – Departamento de Ciências Contábeis - UFPR

Curitiba, Novembro de 2016.

RESUMO

O objetivo desta monografia é proporcionar ao leitor um material de análise econômico-financeira da empresa Positivo Informática S.A. considerando suas demonstrações contábeis dos últimos cinco anos. A pesquisa caracteriza-se como descritiva, com abordagem tanto quantitativa quanto qualitativa. A coleta de dados da empresa foi por meio de informações disponíveis na BM&FBovespa e no próprio site da instituição com procedimento adotado de pesquisa bibliográfica, documental e estudo de caso. A Positivo Informática é uma grande empresa nacional, que se destacou no setor e ganhou espaço internacional, abrindo seu capital e desenvolvendo novos produtos, sempre inovando e crescendo por meio de parcerias firmadas ao longo dos seus 27 anos de existência. Porém, tendo em vista o cenário econômico desafiador que vivemos atualmente somado à um setor altamente competitivo e de constante inovação, a ideia é apresentar o desenvolvimento desta empresa tão conhecida utilizando ferramentas de análise de viabilidade e resultado, como análise horizontal e vertical, análise através de índices, ciclometria e modelo Fleury, para ter um relatório financeiro rico em informações.

Palavras-chave: Análise econômico-financeira. Positivo Informática S.A.
Situação financeira.

ABSTRACT

The objective of this monograph is to provide the reader with an economic-financial analysis material of the company Positivo Informática S.A. considering its financial statements for the last five years. The research is characterized as descriptive, with both quantitative and qualitative approach. The company's data collection was based on information available on BM & FBovespa and on the institution's own website with an adopted procedure for bibliographical, documentary and case study research. Positivo Informática is a large national company that has excelled in the sector and gained international space, opening its capital and developing new products, always innovating and growing through partnerships established throughout its 27 years of existence. However, in view of the challenging economic scenario that we nowadays combined with a highly competitive and constantly innovating industry, the idea is to present the development of this well-known company using feasibility and result analysis tools such as horizontal and vertical analysis, analysis through Indexes, cyclometrics and model Fleury, to have a financial report rich in information.

Key-words: Economic-financial analysis. Positivo Informática S.A.
Financial situation.

LISTA DE TABELAS

| | |
|---|----|
| TABELA 1 – BALANÇOS ORIGINAIS | 31 |
| TABELA 2 - DRES ORIGINAIS | 33 |
| TABELA 3 - BALANÇOS REAJUSTADOS | 34 |
| TABELA 4 - DRES REAJUSTADAS..... | 35 |
| TABELA 5 - ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES | 41 |
| TABELA 6 - CICLOMETRIA..... | 49 |
| TABELA 7 - MODELO FLEURIET | 50 |

LISTA DE QUADROS

| | |
|--|----|
| QUADRO 1 – TIPOS DE SITUAÇÕES FINANCEIRAS..... | 25 |
|--|----|

LISTA DE GRÁFICOS

| | |
|--|----|
| GRÁFICO 1 – ANÁLISES VERTICAL e HORIZONTAL 2011 | 35 |
| GRÁFICO 2 - ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL 2012 | 36 |
| GRÁFICO 3 - ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL 2013 | 36 |
| GRÁFICO 4 - ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL 2014 | 37 |
| GRÁFICO 5 - ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL 2015 | 37 |
| GRÁFICO 6 - LIQUIDEZ IMEDIATA..... | 42 |
| GRÁFICO 7 - LIQUIDEZ SECA..... | 42 |
| GRÁFICO 8 - LIQUIDEZ CORRENTE | 43 |
| GRÁFICO 9 - LIQUIDEZ GERAL..... | 43 |
| GRÁFICO 10 - PARTICIPAÇÃO DE CAPITAL DE TERCEIROS | 44 |
| GRÁFICO 11 - COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO..... | 44 |
| GRÁFICO 12 - IMOBILIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO | 45 |
| GRÁFICO 13 - IMOBILIZAÇÃO DE RECURSOS NÃO CORRENTES..... | 45 |
| GRÁFICO 14 - MARGEM LÍQUIDA..... | 46 |
| GRÁFICO 15 - RENTABILIDADE DO ATIVO..... | 46 |
| GRÁFICO 16 - RENTABILIDADE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO..... | 47 |
| GRÁFICO 17 - GIRO DO ATIVO | 47 |
| GRÁFICO 18 - SITUAÇÃO FINANCEIRA 2011 | 51 |
| GRÁFICO 19 - SITUAÇÃO FINANCEIRA 2012 | 51 |
| GRÁFICO 20 - SITUAÇÃO FINANCEIRA 2013..... | 52 |
| GRÁFICO 21 - SITUAÇÃO FINANCEIRA 2014..... | 52 |
| GRÁFICO 22 - SITUAÇÃO FINANCEIRA 2015..... | 53 |

SUMÁRIO

| | | |
|-------|---|----|
| 1 | INTRODUÇÃO | 10 |
| 1.1 | CONTEXTO E PROBLEMA | 10 |
| 1.2 | OBJETIVOS | 11 |
| 1.2.1 | Objetivo Geral..... | 11 |
| 1.2.2 | Objetivos específicos | 12 |
| 1.3 | JUSTIFICATIVA | 12 |
| 1.4 | ESTRUTURA DA MONOGRAFIA | 13 |
| 2 | REFERENCIAL TEÓRICO | 14 |
| 2.1 | ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE EMPRESAS..... | 14 |
| 2.2 | TÉCNICAS DE ANÁLISE..... | 16 |
| 2.2.1 | Análise Vertical e Horizontal | 16 |
| 2.2.2 | Análise Através de Índices | 18 |
| 2.2.3 | Ciclometria | 22 |
| 2.2.4 | Modelo Fleuriet..... | 23 |
| 3 | METODOLOGIA..... | 27 |
| 3.1 | TIPOS DE PESQUISAS..... | 27 |
| 3.2 | PROCEDIMENTOS DE PESQUISA | 28 |
| 3.3 | ANÁLISE, COLETA E AMBIENTE DA PESQUISA..... | 28 |
| 4 | RESULTADOS / ANÁLISE DE DADOS | 30 |
| 4.1 | HISTÓRICO DA EMPRESA | 30 |
| 4.2 | DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS..... | 31 |
| 4.3 | ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL..... | 35 |
| 4.4 | ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES..... | 40 |
| 4.5 | CICLOMETRIA | 49 |
| 4.6 | MODELO FLEURIET..... | 50 |
| 5 | CONSIDERAÇÕES FINAIS..... | 54 |
| 6 | REFERÊNCIAS | 55 |
| 7 | ANEXOS | 56 |

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTO E PROBLEMA

Esta monografia de conclusão de curso tem como objetivo principal oferecer ao leitor um material de análise econômico-financeira da empresa Positivo Informática S.A., uma empresa nacional criada em maio de 1989 nascida do Grupo Positivo, maior grupo do segmento de Educação do Brasil.

Inicialmente, o objetivo da empresa que será analisada era atender as escolas clientes do Grupo Positivo em todo o Brasil com a fabricação e venda de computadores, mas no ano seguinte foi identificada uma oportunidade de atuar no setor público, por meio de licitações para atender as empresa e instituições do poder público e posteriormente a empresa entrou em novos mercados, sempre inovando e crescendo no setor. A negociação das suas ações na BM&FBovespa iniciou em dezembro de 2006 já no Novo Mercado, mais alto nível de governança corporativa. O rol de produtos que a empresa oferece inclui desktops, notebooks e tablets, produzidos no Brasil nas cidades de Curitiba e Manaus, mas também possui plantas industriais na Argentina e Ruanda.

A constante e acelerada evolução tecnológica somada a um cenário econômico desafiador torna o setor de informática cada vez mais competitivo, que exige das empresas uma velocidade extremamente alta para acompanhar o mercado com produtos que atendam as necessidades de seus clientes. Segundo Volpato e Iglesias (2014) a evolução da tecnologia não é um assunto novo, desde os primórdios as necessidades humanas e a busca pela resolução de todos os tipos de problemas impulsionaram o desenvolvimento da técnica, se expandido e rapidamente ganhando espaço na sociedade com o avanço da tecnologia e o aparecimento do computador. A precursão da evolução tecnológica está diretamente ligada com a computação, que por sua vez tem relação com a evolução matemática, onde foi impulsionada pelo homem na busca por desbravar os limites dessa ciência. Isso nos leva a conclusão de que a história da tecnologia já vem de muitos e muitos anos, mas com certeza a

aceleração no setor é marcada pela geração atual, que vive sob uma maneira sem precedentes de consumir e gerar informação.

De acordo com o site da BM&FBovespa, são nove empresas listadas de capital aberto que compõe o setor de tecnologia da informação e o subsetor de computadores e equipamentos (Apple, Cisco, HP Company, Intel, Itautec, Positivo Inf, Qualcomm, Texas INC e Xerox Corp). Informações retiradas do site da empresa Positivo Informática, indicam que a companhia possui uma participação de mercado correspondente á 14,7% do número total de computadores vendidos no Brasil, 16,6% no mercado oficial e 19,3% do mercado de varejo. O foco da organização agora é crescer nas classes B e C com a venda de dispositivos para esse público, devido tendências de mercado como a baixa penetração de computadores na classe C, incentivos do governo, fácil acesso à linha de crédito e aumento da fiscalização do governo federal para reduzir a sonegação, pirataria e contrabando.

Dado o contexto, tem-se a seguinte questão de pesquisa: Qual o desempenho e como foi a evolução da empresa Positivo Informática S.A. considerando variáveis de análise econômico-financeira a partir do balanço e demonstrações contábeis apresentados pela companhia dos últimos cinco anos?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

A associação do tema ao objetivo geral, conforme Marconi e Lakatos (2009, p.106) “Relaciona-se com o conteúdo intrínseco, quer dos fenômenos e eventos, quer das ideias estudadas”. O objetivo geral do projeto é identificar como foi o desempenho e a evolução da empresa Positivo Informática S.A. considerando variáveis de análise econômico-financeira a partir do balanço e demonstrações contábeis apresentados pela companhia dos últimos cinco anos.

1.2.2 Objetivos específicos

Ainda com base nas ideias de Marconi e Lakatos (2009), os objetivos específicos buscam atingir o objetivo geral, apresentando características mais concretas. No presente projeto foram compilados os seguintes objetivos específicos:

- Analisar o balanço e demonstrações financeiras da empresa Positivo Informática dos últimos cinco anos;
- Calcular, analisar e elaborar conteúdo teórico de análise através de índices, bem como outras variáveis de análise econômico-financeira como ciclometria e tipologia;
- Desenvolver a análise geral de todas as variáveis calculadas e apresentar o resultado e evolução da empresa no período analisado.

1.3 JUSTIFICATIVA

De acordo com Marconi e Lakatos (2009, p.107):

Quando se trata de analisar as razões de ordem teórica ou se referir ao estágio de desenvolvimento da teoria, não se pretende explicitar o referencial teórico que se irá adotar, mas ressaltar a importância da pesquisa no campo da teoria.

Tomando por base tal definição, a presente pesquisa justifica-se pela oportunidade de coletar dados públicos disponibilizados por companhias de capital aberto e aplicar conhecimentos teóricos na área de análise de empresas para identificar seu desempenho, liquidez, endividamento, entre outras variáveis que possibilitam construir um material estruturado sobre a viabilidade do negócio. Falando especificamente sobre a empresa Positivo Informática S.A, a justificativa é entender o desempenho de uma empresa nacional e muito conhecida dentro de um segmento de competitividade alta e inovação tecnológica constante.

1.4 ESTRUTURA DA MONOGRAFIA

Nos próximos capítulos veremos sequencialmente o referencial e embasamento teórico do conteúdo e ferramentas que serão aplicadas na análise econômico-financeira das demonstrações financeiras, a metodologia utilizada na pesquisa e seus critérios, o resultado e a análise de dados e por fim as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE EMPRESAS

Este capítulo inicia-se falando sobre a ideia central do desenvolvimento desta monografia, a análise econômico-financeira nas empresas. Este é um tópico muito importante que deveria estar presente em todas as organizações, seja na hora de criar um projeto, abrir uma empresa ou acompanhar seu desempenho. As ferramentas e técnicas de análise servem para mostrar o cenário em que a empresa se encontra e auxiliar na tomada de decisões dos gestores.

Assaf Neto (2000, p. 48) comenta que “pela análise de balanços extraem-se informações sobre a posição passada, presente e futura (projetada) de uma empresa”.

O principal objetivo de desenvolver uma análise é transformar dados (números ou descrições apenas) em informações (comunicação efetiva que provoca reação ou decisão no indivíduo que a obtém) por meio de relatórios escritos em linguagem corrente de fácil interpretação para quem o ler. (MATARAZZO, 1998).

O analista de balanços preocupa-se com as demonstrações financeiras que, por sua vez, precisam ser transformadas em informações que permitam concluir se a empresa merece ou não crédito, se vem sendo bem ou mal administrada, se tem ou não condições de pagar suas dívidas, se é ou não lucrativa, se vem evoluindo ou regredindo, se é eficiente ou ineficiente, se irá falir ou se continuará operando. (MATARAZZO, 1998, p. 19).

Decisões financeiras são tomadas frequente e continuamente, e envolvem a captação de recursos por meio de decisões de financiamento e aplicação de valores por meio das decisões de investimento. As decisões financeiras definem a estabilidade e atratividade econômica da organização. As decisões financeiras devem ser tomadas de forma interdependente, onde o todo é levado em consideração e todas as variáveis tem importância, que objetivam a continuidade e valorização da instituição. (ASSAF NETO, 2000).

Existem vários usuários interessados em obter diferentes e diversos tipos de informações que envolvem determinada empresa. Entre eles estão os

próprios administradores, clientes, fornecedores, acionistas, intermediários financeiros, governo e concorrentes. Começando pelos próprios administradores, o interesse na análise de balanços é principalmente a possibilidade de acompanhamento e instrumento de avaliação das decisões financeiras. As empresas clientes avaliam a empresa vendedora e sua capacidade em relação a variáveis tanto de curto quanto de longo prazo, principalmente quando ocorre forte dependência ou quando o número de fornecedores é reduzido frente à demanda. O foco dos fornecedores é avaliar a capacidade de pagamento da empresa e extrair conclusões que proporcionem maior segurança. Os acionistas olham sob a ótica da capacidade da empresa de gerar lucro e identificar o retorno de seus investimentos a fim de entender a longevidade da manutenção de suas operações. Os intermediários financeiros são considerados os principais usuários da análise de balanços, pois o interesse básico é tomar conhecimento da posição da empresa de curto e logo prazos para concessão de crédito. O governo tem interesse na análise de balanços para processo de concorrência pública, tomar decisões de subsídio em determinadas áreas, controle do setor público, entre outros. Por último, os concorrentes visam conhecer o mercado e comparar sua posição econômico-financeira dentro do setor de atuação. (ASSAF NETO, 2000).

A análise financeira e de balanços tem a tendência de apresentar diversos problemas, mas se for bem utilizada pode transformar-se em uma ferramenta essencial para a administração. Para que isso aconteça de forma efetiva a contabilidade deve ser imparcial, sem tendências conservadoras ou arrojadadas, contar com o parecer de um auditor independente ou acompanhamento de auditoria interna e corrigir os dados detalhadamente, com o objetivo de reproduzir o poder aquisitivo da moeda naquele momento. (IUDÍCIBUS, 1998).

Para criar informações a partir de dados, deve-se desenvolver uma metodologia efetiva. Para isso, é ideal seguir as etapas e cumpri-las em sequência para que as ideias estejam coordenadas. O primeiro passo é escolher os indicadores que serão analisados, em seguida compará-los com padrões, o terceiro passo é desenvolver o diagnóstico e as conclusões, e por último, acontece o processo de tomada de decisão. (MATARAZZO, 1998).

Dado o contexto de análise econômico-financeira nas demonstrações financeiras da empresa Positivo informática S.A. serão aplicadas as técnicas de análise horizontal e vertical, análise através de índices, ciclometria e balanço Fleuriet com comentários e gráficos.

2.2 TÉCNICAS DE ANÁLISE

2.2.1 Análise Vertical e Horizontal

A análise vertical e horizontal de balanços e demonstrações financeiras envolve a comparação de valores de contas entre si e dos demais em diferentes períodos, assim como o relacionamento desses valores com outros afins, que possuem o objetivo de proporcionar ao analista um material de relacionamento de variáveis para entender fenômenos, e proporcionar sentido à posição estática das demonstrações contábeis. (ASSAF NETO, 2000).

As técnicas de análise vertical e horizontal para Morante (2009, p. 17) são “indicadas como apoio à análise das demonstrações financeiras, estes cálculos permitem comparações, tendências e ilações de bom-senso para melhor interpretar outros indicadores”.

Para Matarazzo (1998, p. 251) a análise horizontal “baseia-se na evolução de cada conta de uma série de demonstrações financeiras em relação à demonstração anterior e/ou em relação a uma demonstração financeira básica, geralmente a mais antiga da série”.

A análise horizontal é um processo de estudo que permite avaliar a evolução verificada nos diversos elementos das demonstrações contábeis ao longo de determinado intervalo de tempo. A grande importância dessa técnica é bem clara: permite que se analise a tendência passada e futura de cada valor contábil. Muitas vezes, o momento de uma empresa está afetado por causas originadas em períodos anteriores, as quais poderão, ainda, refletir-se em períodos futuros. (ASSAF NETO, 2000, P. 104,105).

A análise horizontal tem como objetivo tirar conclusões sobre a evolução da empresa por meio da demonstração da evolução de cada conta e as comparações entre si. (MATARAZZO, 1998).

Quando analisamos diretamente os valores, detalhes como se o crescimento está acima ou abaixo do desejado podem passar despercebidos. Com a técnica de análise horizontal é possível detectar esses detalhes e aplicá-los com a política da empresa para obter conclusões mais assertivas quando combinados com outros tipos de análises. (IUDÍCIBUS, 1998).

A evolução horizontal dos balanços resume-se em três segmentos de estudo: A evolução dos ativos e passivos de curto prazo para avaliar a existência de liquidez de curto prazo, a evolução do ativo permanente produtivo para entender a capacidade instalada de produção / vendas de uma empresa e a evolução da estrutura de capital, para analisar a estrutura de financiamento dos investimentos em ativos. Já nas demonstrações de resultados, o objetivo da técnica é identificar os reflexos sobre os resultados do exercício criados pela evolução dos custos e despesas em relação ao volume de vendas. (ASSAF NETO, 2000).

Matarazzo, (1998, p. 249) diz que a análise vertical “se calcula o percentual de cada conta em relação a um valor-base. Por exemplo, na análise vertical do balanço calcula-se o percentual de cada conta em relação ao total do ativo”.

A análise vertical é também um processo comparativo, expresso em porcentagem, que se aplica ao se relacionar uma conta ou grupo de contas com um valor afim ou relacionável, identificado no mesmo demonstrativo. Dessa forma, Dispondo-se dos valores absolutos em forma vertical, pode-se apurar facilmente a participação relativa de cada item contábil no ativo, no passivo ou na demonstração de resultados, e sua evolução no tempo. (ASSAF NETO, 2000, p. 108).

Neste sentido, Matarazzo (1998) comenta que a análise vertical permite identificar se há contas fora das proporções normais por meio da relação de cada conta à demonstração financeira a que pertence, além da comparação com padrões do setor ou da própria empresa em anos anteriores.

Para o mesmo autor, é recomendável que os dois tipos de análise aqui descritos sejam utilizados de forma conjunta. A análise horizontal deve complementar as conclusões da análise vertical para fins de relatório contábil.

2.2.2 Análise Através de Índices

Para construir uma análise das demonstrações financeiras, existe a possibilidade de selecionar uma combinação de índices para estruturar uma ideia para determinada finalidade gerencial, ou para fins de concessão de crédito. É importante saber escolher a quantidade e combinação de índices razoável para determinada circunstância, que permita identificar uma interpretação satisfatória da empresa que se pretende analisar. A quantidade de índices utilizados também tem relação com a profundidade das relações que se queira extrair. Existem duas finalidades distintas, onde acontece uma subdivisão dos índices: Obter informações sobre a situação financeira da empresa, representada pelos índices de liquidez, que indicam a capacidade de pagamento frente aos credores e classificam a segurança dos mesmos receberem seus créditos, e a segunda é obter informações sobre a situação econômica, que por sua vez mede os reflexos patrimoniais do resultado adquirido durante o tempo, classificando a capacidade da empresa em obter recursos próprios por meio da sua atividade profissional. (MORANTE, 2009).

Índice é a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa. Os índices constituem a técnica de análise mais empregada. Muitas vezes, na prática, ou mesmo em alguns livros, confunde-se Análise de Balanços com extração de índices. A característica fundamental dos índices é fornecer visão ampla da situação econômica ou financeira da empresa. (MATARAZZO, 1998, p. 153).

Matarazzo (1998) fala que por mais que existam padrões que permitem a comparação dentro das técnicas de análise econômico-financeira, cada empresa é única e possui suas particularidades dentro de seu setor. Ele classifica os índices que evidenciam os aspectos da situação financeira da empresa (índices de estrutura e liquidez), e os índices que refletem sua situação econômica (índices de rentabilidade).

Os índices de estrutura de capital são:

- Participação de Capitais de Terceiros (Endividamento);
- Composição do Endividamento;
- Imobilização do Patrimônio Líquido;

- Imobilização dos Recursos não Correntes.

Os índices de liquidez são:

- Liquidez Geral;
- Liquidez Corrente;
- Liquidez Seca;
- Liquidez Imediata.

E os índices de rentabilidade (ou resultados) são:

- Giro do Ativo;
- Margem Líquida;
- Rentabilidade do Ativo;
- Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

Índices de Estrutura de Capital:

- Participação de Capital de Terceiros – Esse índice é representado pela fórmula $\text{Capitais de Terceiros} / \text{Patrimônio Líquido} \times 100$. Caso o lucro obtido com a aplicação dos recursos de terceiros nos negócios for menor que a remuneração paga a esses capitais, quanto menor o resultado da equação, melhor. Também chamado de grau de endividamento, ele indica a quantidade que a empresa tomou de recursos de terceiros para cada R\$ 100 de recursos próprios, ou seja, seu risco e sua dependência de capitais de terceiros.
- Composição do Endividamento – Esse índice é representado pela fórmula $\text{Passivo Circulante} / \text{Capitais de Terceiros} \times 100$ e indica qual, em relação às obrigações totais, é o percentual de obrigações de curto prazo. Quanto menor, melhor.
- Imobilização do Patrimônio Líquido – Esse índice é representado pela fórmula $\text{Ativo Permanente} / \text{Patrimônio Líquido} \times 100$. Encontra a porcentagem que a empresa investiu no Ativo Permanente para cada R\$ 100 de Patrimônio Líquido e a dependência (ou não) de capitais de terceiros para financiar o Ativo Circulante.
- Imobilização de Recursos Não Correntes – Esse índice é representado pela fórmula $\text{Ativo Permanente} / \text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível a Longo Prazo} \times 100$. Indica quanto, em relação ao ativo Permanente, a empresa

aplicou de Recursos não Correntes. Quanto menor, melhor, e não deve em regra ser superior a 100%.

Índices de Liquidez

- Liquidez Geral - Esse índice é representado pela fórmula $\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo} / \text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}$. Mede quanto, para cada R\$ 1,00 de dívida total a empresa possui no Ativo Circulante, ou seja, se existe falta ou sobra de caixa para que a empresa consiga honrar com seus compromissos de curto e longo prazo. Quanto maior, melhor.
- Liquidez Corrente – Representado pela fórmula $\text{Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante}$, esse índice indica o montante que a empresa possui no Ativo Circulante para cada R\$ 1,00 do passivo Circulante. Quanto maior, melhor, pois assim representa que a instituição possui investimentos no Ativo Circulante suficientes para cobrir as dívidas de curto prazo e possui folga para eventuais manobras de prazos que se façam necessárias para equilibrar entradas e saídas de caixa.
- Liquidez Seca – esse índice é representado pela fórmula $\text{Disponível} + \text{Aplicações Financeiras} + \text{Clientes de Rápida Conversibilidade em Dinheiro} / \text{Passivo Circulante}$. É um complemento ao índice de Liquidez Corrente que visa medir o grau de excelência da situação financeira da organização. Quanto maior, melhor, pois indica quanto, para cada R\$ 1,00 de Passivo Circulante, a empresa possui de Ativo Líquido. Outros autores como Morante (2009) utilizam a fórmula da liquidez seca da seguinte maneira: $\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} / \text{Passivo Circulante}$ para o mesmo objetivo.
- Liquidez Imediata – Morante (2009) ainda inclui a liquidez imediata para auxiliar no diagnóstico da situação financeira da empresa. Esse índice é representado pela fórmula $\text{Disponível} / \text{Passivo Circulante}$, e demonstra a capacidade de pagamento com recursos disponíveis de todo o passivo circulante.

Índices de Rentabilidade

- Giro do Ativo - Representado pela fórmula: $\text{Vendas líquidas} / \text{Ativo}$. Partindo do pressuposto que existe uma relação direta entre o montante de investimentos e o volume de vendas, esse índice indica qual, para cada R\$ 1,00 de investimento total, foi o volume de vendas da empresa. Quanto maior, melhor.
- Margem líquida – Indica quanto, para cada R\$ 100 vendidos, a empresa obtém de lucro pela fórmula $\text{Lucro Líquido} / \text{Vendas líquidas} \times 100$. Quanto maior, melhor.
- Rentabilidade do Ativo – Esse índice é representado pela fórmula $\text{Lucro Líquido} / \text{Ativo} \times 100$, mostra a relação do Lucro Líquido com o Ativo indicando quanto a empresa realiza de lucro para cada R\$ 100 de investimento total. Quanto maior, melhor.
- Rentabilidade do Patrimônio Líquido – Representado pela fórmula $\text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido Médio} \times 100$, o papel desse índice é identificar a taxa de rendimento do Capital Próprio para que seja comparado com rendimentos alternativos de mercado e taxa livre de risco. Indica quanto, para cada R\$ 100 de Capital Próprio Investido, a empresa obteve de lucro. Quanto maior, melhor.

Morante (2009) revela algumas considerações sobre os índices, entre elas que os índices de liquidez corrente e geral indicam insuficiência financeira para pagamento das obrigações existentes se ficarem abaixo de um. O melhor indicador para a estabilidade dos negócios é o indicador de rentabilidade, pois mesmo que o prejuízo seja eventual, diminui o capital próprio e traz reflexos negativos para percepções de fornecedores e bancos. Em uma comparação de vários exercícios sociais de uma empresa, é tolerável que os índices fiquem abaixo do padrão, caso não haja evidências de queda ano após ano. Fatores externos econômicos, governamentais, entre outros devem ser levados em consideração sobre sua influência no período que a empresa está sendo analisada. Os índices de rentabilidade, além de determinar a capacidade da organização de honrar seus compromissos de longo prazo, verificam se seu resultado deixa margem suficiente para desenvolvimento e manutenção do giro do negócio.

Já para Matarazzo (1998), existem três tipos de avaliação de um índice: A avaliação intrínseca, que analisa cada índice de forma isolada a grosso modo, acaba limitando a análise e deve ser usada apenas quando não há índices-padrão proporcionados pela análise de um conjunto de empresas; A comparação dos índices no tempo, que possibilita ao analista identificar as políticas seguidas pela empresa por meio de tendências observadas em anos anteriores; e a comparação com padrões, onde o objetivo é relacionar o comportamento da empresa com os padrões de mercado e identificar se sua avaliação é ótima, boa, razoável ou deficiente tomando como base informações do setor.

Para o mesmo autor, depois de calculados os índices e comparados com padrões, deve-se fazer o processo de avaliação e em seguida a apresentação de relatórios. Esse processo tem a seguinte ordem: a) Descoberta de indicadores, b) Definição do comportamento do indicador, c) tabulação de padrões e d) Escolha dos melhores indicadores e atribuições dos respectivos pesos.

2.2.3 Ciclotmetria

A análise dos ciclos dentro de uma empresa proporciona importante fonte de informações para a tomada de decisão dos gestores, pois essa ferramenta permite numerosas investigações sobre problemas financeiros que envolvem a direção de origens e aplicações de recursos, mesmo que as quantidades ideais de componentes do ativo e do passivo dificilmente possam ser pré-fixados, tendo em vista a diversidade de variáveis que interferem nas empresas em geral. (SILVEIRA, 2011).

Fleuriet, Kehdy e Blane (2003) abordar os ciclos de uma empresa como correspondentes ao ciclo físico de produção, que por sua vez começa com a transferência de matérias-primas que estão no estoque para o processo produtivo. Na produção, as matérias-primas são transformadas em produtos acabados e os custos de produção se concentram no estoque em elaboração. Depois da produção, se transformam em produtos prontos, e os custos são transferidos para o estoque de produtos acabados. Nesse sentido, existem três

tipos de contas de estoque: matérias-primas, produção em andamento e produtos acabados. Partindo do pressuposto que o fluxo de produção é um processo contínuo, os níveis dos três tipos de contas de estoque, somados com as contas a pagar e a receber, constituem um ciclo que flutuarão com as vendas, programa de produção e políticas de administração da instituição, ou seja, as informações pertinentes a dinâmica da ciclometria permitem uma sequência de eventos e tomadas de decisões como: quando encomendar matéria-prima, quando emprestar ou reduzir caixa para pagamento de contas, que tecnologia utilizar na fabricação do produto, tomar decisões sobre vendas á vista ou a prazo e como cobrar o recebimento dos clientes.

O ciclo econômico caracteriza-se pelo prazo decorrido entre as entradas de matérias-primas (compras) e as saídas de produtos acabados (vendas), enquanto o ciclo financeiro caracteriza-se pelo prazo decorrido entre as saídas de caixa (pagamento a fornecedores) e as entradas de caixa (recebimento de clientes). (FLEURIET, KEHDY e BLANE, 2003, p. 6).

2.2.4 Modelo Fleuriet

Silveira (2011) afirma que o estudo da dinâmica financeira permite analisar as demonstrações financeiras da empresa de forma integrada, onde a técnica fornece explicações sobre causas e status da sua situação financeira, diferente de outras técnicas de análise como o estudo de índices e análises vertical e horizontal, que mostram apenas posições estáticas retiradas das demonstrações contábeis. A análise avançada do capital de giro é útil tanto para os gestores quanto para outros agentes interessados na saúde financeira da empresa. Para construir o modelo Fleuriet, falaremos sobre os temas: capital de giro (CCL), Necessidade de Capital (NCG) de Giro e Saldo de tesouraria (ST).

Para Fleuriet, Kehdy e Blane (2003), o capital de giro tem o mesmo resultado do capital circulante líquido, diferindo apenas da maneira de cálculo, além do seu conceito ter abrangência econômico-financeira que constitui uma fonte de recursos permanentes que tem o objetivo de financiar a NCG da empresa. O CCL pode diminuir com investimentos realizados no ativo

permanente, mas essa redução é compensada caso esses investimentos sejam realizados por fontes do passivo permanente. O capital de giro também pode ser negativo, e esta situação demonstra um maior risco de insolvência tendo em vista que o ativo permanente é maior que o passivo permanente, indicando que a empresa financia parte de seu ativo permanente com recursos de curto prazo. Porém, empresas que possuem maior grau de certeza em suas entradas, geram um fluxo de caixa apropriado mesmo com liquidez negativa.

O mesmo autor fala que a necessidade de capital de giro é a aplicação permanente de fundos da empresa, caracterizada pela diferença entre as contas cíclicas do ativo e as contas cíclicas do passivo. A diferença negativa da equação indica que as saídas ocorrem depois das entradas de caixa, assim, ao invés de fonte de aplicação de fundos, torna-se fonte de fundos, podendo ser utilizada pela empresa para pagamento de credores e acionistas.

Fleuriet, Kehdy e Blane (2003) definem como saldo de tesouraria a diferença entre ativo e passivo erráticos. Em caso de alto risco de insolvência de uma empresa, o ST é negativo, pois o passivo é maior que o ativo errático, indicando que o capital de giro é insuficiente para financiar a necessidade de capital de giro.

Se o Saldo de Tesouraria for positivo, a empresa disporá de fundos de curto prazo que poderão, por exemplo, ser aplicados em títulos de liquidez imediata (*open market*), aumentando assim a sua margem de segurança financeira. É importante observar que um Saldo de Tesouraria positivo e elevado não significa necessariamente uma condição desejável para as empresas; pelo contrário, pode significar que a empresa não esteja aproveitando as oportunidades de investimentos propiciadas por sua estrutura financeira, caso que o Saldo de Tesouraria “engorda” por falta de uma estratégia dinâmica de investimentos. (FLEURIET, KEHDY e BLANE, 2003, p. 6).

Nesse contexto, existem seis tipos de estrutura de balanço que caracterizam as empresas em sua situação e saúde financeira (QUADRO 1).

QUADRO 1 – TIPOS DE SITUAÇÕES FINANCEIRAS

| Tipo I | Restrição | Condição |
|------------------------------------|------------------------|-----------------|
| Excelente Liquidez | ST>0 NCG<0 CCL>0 | ST>CCL>NCG |
| Tipo II | Restrição | Condição |
| Situação Financeira Sólida | ST>0 NCG>0 CCL>0 | ST<CCL>NCG |
| Tipo III | Restrição | Condição |
| Situação Financeira Insatisfatória | ST<0 NCG>0 CCL>0 | ST<CCL<NCG |
| Tipo IV | Restrição | Condição |
| Situação Financeira Péssima | ST<0 NCG>0 CCL<0 | ST<CCL<NCG |
| Tipo V | Restrição | Condição |
| Situação Financeira Muito Ruim | ST<0 NCG<0 CCL<0 | ST>CCL<NCG |
| Tipo VI | Restrição | Condição |
| Situação Financeira de Alto Risco | ST>0 NCG<0 CCL<0 | ST>CCL>NCG |

FONTE: Adaptado de SILVEIRA (2011)

Silveira (2011) diz que as empresas que possuem situação financeira tipo I, de excelente liquidez, apresentam folga financeira frente seus compromissos de curto prazo, indicando que há recursos permanentes aplicados no ativo circulante cíclico. A estrutura tipo II, situação financeira sólida, indica que o capital de giro é suficiente para suprir a necessidade de capital de giro e que existe saldo de tesouraria positivo para suprir as necessidades de capital de giro. A situação financeira insatisfatória, representada pelo tipo III, caracteriza uma situação de dependência das fontes de recursos de curto prazo, ou seja, há uma situação de insuficiência de recursos operacionais para a manutenção das atividades da empresa. O tipo IV, situação financeira péssima, indica um alto risco de insolvência da empresa, tendo em vista que o capital de giro líquido é negativo e demonstrando que a instituição utiliza de recursos onerosos de curto prazo para financiar ativos não

circulantes, causando desequilíbrio entre as aplicações e as fontes de recursos. A estrutura tipo V revela situação financeira muito ruim, onde as operações da empresa e parte de seu permanente são financiadas por recursos de curto prazo. Por fim, o tipo IV indica situação financeira de alto risco, onde o saldo de tesouraria é positivo, pois tanto o CCL quanto o NGC são negativos, ou seja, sobras de recursos são utilizadas para financiar ativos não circulantes e ainda há saldo em tesouraria, indicando que a empresa pode estar desempenhando suas operações de maneira inadequada.

3 METODOLOGIA

O objetivo da ciência é revelar a veracidade dos fatos juntamente com outras formas de conhecimento que também buscam a verdade, cada qual em seu ramo, como nos casos dos conhecimentos filosófico, teológico e empírico. Porém, o que destaca o conhecimento científico dos outros é a sua verificabilidade, que é a possibilidade de demonstrar qual o método que possibilitou chegar a tal conhecimento. (SILVA, 2005, p. 33).

Para Silva (2005) o método é como alcançar o objetivo do conhecimento que se quer apresentar, utilizando determinadas técnicas e procedimentos intelectuais.

3.1 TIPOS DE PESQUISAS

Silva (2005, p. 47) diz que “a pesquisa é uma forma de resolver problemas, buscando verdades por meio de métodos científicos”. A pesquisa pura é voltada para a generalização, em busca de desenvolver teorias que atendam o público em geral sem a preocupação de aplicações específicas de seu resultado, já a pesquisa aplicada descende da geral, mas tem a finalidade de aplicar seu resultado e utilizar as consequências práticas de seu conhecimento imediato.

Silva (2005) descreve três importantes tipos de pesquisa, diferenciados por suas finalidades específicas. A primeira é a pesquisa bibliográfica, que tem o objetivo de utilizar referências teóricas já publicadas para resolver um problema por meio de contribuições científicas do passado. A segunda é a pesquisa descritiva, que busca descobrir o comportamento do fenômeno que está sendo estudado, com a maior precisão possível, por meio do relacionamento dos fatos sem alterações. Dentro da pesquisa descritiva existem algumas formas de abordagem dos estudos e pesquisas. O estudo exploratório, que visa fazer com que o pesquisador descubra novas ideias, por isso é recomendável quando o problema foi pouco ou nunca estudado e não possui muitas informações; O estudo descritivo, que objetiva descrever características, relações e particularidades do objeto que está sendo estudado; O estudo de caso, que pesquisa sobre determinado tema a fim de examinar

seus aspectos; A pesquisa de opinião, que envolve investigações de fenômenos acerca da opinião e preferências que as pessoas têm sobre determinado assunto; A pesquisa de motivação, que envolve o estudo das razões inconscientes que motivam as pessoas a escolher determinado produto ou apresentar determinado comportamento; E a pesquisa documental, que investiga documentos com o objetivo de comparar informações, descrever comportamentos e visualizar características. Já a terceira é a pesquisa experimental, que manipula as variáveis do objeto de estudo com a finalidade de interferir naquela realidade e identificar o resultado após a mudança.

Com base nessas informações, a presente pesquisa mostra-se bibliográfica e descritiva, com formato de estudo descritivo, de caso e documental.

3.2 PROCEDIMENTOS DE PESQUISA

Quanto aos procedimentos, Silva (2005) fala sobre as diferenças entre a pesquisa quantitativa e qualitativa. A pesquisa quantitativa tem abrangência estatística, onde por meio da matemática descreve as características de determinado tema, estabelecendo a relação entre a teoria e os dados observados. A pesquisa qualitativa visa à análise e interpretação da realidade geralmente sem o uso de ferramentas como amostragem, gráficos e tabelas, mas leva em consideração o ambiente social como importante fator para investigar significados, valores, atitudes, entres outros.

Em relação ao procedimento, esta pesquisa como qualitativa e quantitativa, considerando a abordagem e desenvolvimento do estudo.

3.3 ANÁLISE, COLETA E AMBIENTE DA PESQUISA

Dados primários – são dados coletados de “primeira mão”, pelo pesquisador ou sua equipe de trabalho, no ambiente em que se realiza o estudo. Por exemplo: dados obtidos de funcionários de uma determinada empresa, por meio de entrevistas informais ou de questionário de pesquisa previamente elaborado.

Dados secundários – são informações prontas disponíveis e livros, revistas, internet. Não são coletados pelo autor do trabalho ou sua

equipe, mas tais dados foram acessados, quando o assunto referente ao seu objeto de estudo estava sendo pesquisado. Por exemplo, resultados de uma pesquisa realizada num determinado grupo de pescadores, publicada no jornal. Supondo que tal pesquisa seja interessante e que se relacione com o trabalho em desenvolvimento, poderá ser utilizada, citando a fonte, que, no caso, é o jornal que a publicou. Os dados deste artigo de jornal são dados secundários. (SILVA, 2005, p. 105).

A coleta de dados primários para construção da pesquisa será por meio de busca no site da BM&FBovespa e no site da companhia, que dará acesso aos balanços e demonstrações financeiras para desenvolvimento da análise de resultados. Quanto aos dados secundários serão obtidos por meio de livros e publicações para elaboração do referencial teórico.

4 RESULTADOS / ANÁLISE DE DADOS

4.1 HISTÓRICO DA EMPRESA

Conforme dados retirados do site da companhia, a empresa Positivo Informática S.A., criada em maio de 1989, nasceu do Grupo Positivo, que atua em três segmentos: educacional, gráfico-editorial e informática, sendo o maior grupo do segmento de educação no Brasil. O objetivo inicial era a fabricação e venda de computadores para as escolas clientes do Grupo positivo, mas já no ano seguinte houve a oportunidade de ingressar no setor público por meio de licitações para atender empresas e instituições do poder público.

Em 1994, deu início a venda de softwares educacionais para escolas e para o varejo com o novo segmento de Tecnologia Educacional. Lançou o Portal Educacional voltado para escolas privadas em 2000 e em 2001 criou o Portal Aprende Brasil, com o objetivo de atender as secretarias de educação e escolas públicas.

A empresa ingressou no mercado de varejo se tornando a maior fabricante de computadores do Brasil em 2004, e no mesmo ano entrou nos EUA com a comercialização da mesa educacional E-Blocks (produto que atualmente é exportado para mais de 40 países). No final de 2005 iniciou a venda para o mercado corporativo de hardware e em 2006 recebeu o importante prêmio de melhor empresa do setor de tecnologia e computação pela revista exame.

A negociação das suas ações na BM&FBovespa iniciou em dezembro de 2006 já no Novo Mercado, mais alto nível de governança corporativa. A empresa ingressou também nos índices IGC (Índice de Governança Corporativa Diferenciada) e ITAG (Índice de Tag Along Diferenciado) da BM&FBovespa. Depois de nove meses de estréia na bolsa, as ações passaram a compor a carteira IBX-100, que representa as 100 ações mais negociadas na BM&FBovespa e em dezembro de 2007 passaram a participar da carteira INDX, o índice do setor industrial.

Entre os anos de 2008 e 2011, a Positivo Informática S.A. iniciou a fabricação de vários novos produtos, canais de vendas, adquiriu marcas e

formou alianças para expandir a comercialização dos seus produtos. Até que em 2012 a companhia lançou três modelos de smartphones para entrar no mercado de celulares. A diversificação de produtos e mercados continuou uma marca forte dentro da empresa, recentemente a empresa inaugurou a unidade de negócios Quantum, focada na venda de smartphones com melhor custo-benefício e alto desempenho e também deu início às vendas de notebooks da marca VAIO no Brasil.

De acordo com a IDC base de 2015, a Positivo Informática possui uma participação de mercado correspondente á 14,7% do número total de computadores vendidos no Brasil, 16,6% no mercado oficial e 19,3% do mercado de varejo. Atualmente a empresa vê uma oportunidade para crescer nas classes B e C com a venda de dispositivos para esse público, devido tendências de mercado como a baixa penetração de computadores na classe C, incentivos do governo, fácil acesso à linha de crédito e aumento da fiscalização do governo federal para reduzir a sonegação, pirataria e contrabando.

4.2 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Abaixo as demonstrações originais oferecidas pela empresa Positivo Informática S.A (TABELA 1) e (TABELA 2).

TABELA 1 – BALANÇOS ORIGINAIS

| BALANÇO PATRIMONIAL POSITIVO S/A | | | | | |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 31/12/2011 | 31/12/2012 | 31/12/2013 | 31/12/2014 | 31/12/2015 |
| ATIVO | | | | | |
| ATIVO CIRCULANTE | | | | | |
| Caixa e Equivalente de Caixa | 156.707 | 110.048 | 164.974 | 224.361 | 554.886 |
| Instrumentos Financeiros Derivativos | 16.887 | | 4.544 | 3.412 | 41.067 |
| Contas a Receber | 562.159 | 562.240 | 499.872 | 480.646 | 277.784 |
| Estoques | 411.736 | 579.638 | 660.710 | 479.503 | 393.709 |
| Partes Relacionadas | 16.607 | 9.106 | 33.912 | 18.319 | 32.970 |
| Impostos a Recuperar | 61.511 | 66.512 | 112.955 | 118.471 | 189.606 |
| Adiantamentos Diversos | 16.024 | 29.401 | 16.848 | 22.422 | 32.696 |
| Outros Créditos | 31.689 | 27.037 | 24.253 | 29.021 | 27.893 |
| | 1.273.320 | 1.383.982 | 1.518.068 | 1.376.155 | 1.550.611 |
| NÃO CIRCULANTE | | | | | |
| Realizável a Longo Prazo | | | | | |
| Impostos a Recuperar | 39.411 | 78.288 | 82.366 | 118.390 | 118.465 |
| Tributos Diferidos | 70.250 | 71.173 | 71.173 | 71.073 | 71.073 |
| Outros Créditos | 11.250 | 13.192 | 14.618 | 16.603 | 14.426 |
| | 120.911 | 162.653 | 168.157 | 206.066 | 203.964 |
| Investimento em Controladas | | | | | |
| Investimento em Empreendimento Controlado em Conjunto ("joint venture") | | 39.964 | 42.657 | 58.883 | 41521 |
| Imobilizado | 73.422 | 75.164 | 61.593 | 50.556 | 53203 |
| Intangível | 89.250 | 102.399 | 89.259 | 68.136 | 69741 |
| | 162.672 | 217.527 | 193.509 | 177.575 | 164.465 |
| | 283.583 | 380.180 | 361.666 | 383.641 | 368.429 |
| TOTAL ATIVO | 1.556.903 | 1.764.162 | 1.879.734 | 1.759.796 | 1.919.040 |
| PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO | | | | | |
| CIRCULANTE | | | | | |
| Fornecedores | 281.717 | 382.302 | 397.491 | 311.023 | 283.081 |
| Empréstimos - Terceiros | 288.293 | 397.421 | 386.778 | 249.931 | 666.976 |
| Instrumentos Financeiros Derivativos | | 7.465 | 5.435 | 5.032 | |
| Salários e Encargos a pagar | 33.754 | 38.333 | 33.092 | 34.840 | 17.506 |
| Provisões | 124.629 | 117.942 | 115.526 | 111.192 | 97.434 |
| Provisões para Riscos Tributários, Trabalhista e Cíveis | | 4.992 | 10.313 | 8.297 | 5.500 |
| Tributos a Recolher | 17.095 | 14.716 | 23.946 | 21.829 | 11.410 |
| Dividendos a Pagar | | 7.548 | 3.900 | 5.821 | 2 |
| Receita Diferida | 30.623 | 30.273 | 23.375 | 15.085 | 12.834 |
| Partes Relacionadas | 1.196 | 998 | 965 | 484 | 1.295 |
| Outras Contas a pagar | 5.771 | 4.236 | 10.041 | 6.883 | 5.243 |
| | 783.078 | 1.006.226 | 1.010.862 | 770.417 | 1.101.281 |
| PASSIVO NÃO CIRCULANTE | | | | | |
| Empréstimos - Terceiros | 116.377 | 79.627 | 167.454 | 269.218 | 181.604 |
| Provisões | 20.897 | 13.827 | 18.978 | 19.725 | 19.394 |
| Provisão para Riscos Tributários, Trabalhistas e Cíveis | 17.379 | 19.370 | 32.902 | 36.900 | 38.071 |
| Passivo a Descoberto em Controladas | | | | 241 | 334 |
| Outras Contas a pagar | | 5.080 | 3.810 | 2.539 | 1.961 |
| | 154.653 | 117.904 | 223.144 | 328.623 | 241.364 |
| TOTAL PASSIVO | 937.731 | 1.124.130 | 1.234.006 | 1.099.040 | 1.342.645 |
| PATRIMÔNIO LÍQUIDO | | | | | |
| Capital Social | 389.000 | 389.000 | 389.000 | 389.000 | 389.000 |
| Reserva de Capital | 120.309 | 120.309 | 120.309 | 120.389 | 121.201 |
| Ajuste de Avaliação Patrimonial | 757 | - 1.025 | - 7.021 | - 7.489 | - 12.785 |
| Reserva de Lucros | 144.536 | 167.178 | 178.870 | 196.323 | 116.446 |
| Ações em Tesouraria | - 35.430 | - 35.430 | - 35.430 | - 37.467 | - 37.467 |
| | 619.172 | 640.032 | 645.728 | 660.756 | 576.395 |
| TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO | 1.556.903 | 1.764.162 | 1.879.734 | 1.759.796 | 1.919.040 |

FONTE: site <http://ri.positivoinformatica.com.br>

TABELA 2 - DRES ORIGINAIS

| DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO NO EXERCÍCIO (Análise Horizontal e Vertical) | | | | | |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 31/12/2011 | 31/12/2012 | 31/12/2013 | 31/12/2014 | 31/12/2015 |
| RECEITA | 2.081.291 | 2.102.501 | 2.566.533 | 2.331.559 | 1.843.191 |
| Custos dos Produtos Vendidos e Serviços Prestados | -1.628.298 | -1.585.671 | -2017408 | -1.805.507 | -1.496.034 |
| LUCRO BRUTO | 452.993 | 516.830 | 549.125 | 526.052 | 347.157 |
| Despesas com vendas | -435.470 | -371.703 | -393288 | -352.847 | -305.424 |
| Despesas Gerais e Administrativas | -87.758 | -100.386 | -110134 | -122.336 | -107.276 |
| Outras Receitas Operacionais Líquidas | 17.412 | 1.059 | 8385 | 13.970 | -4.051 |
| Resultado de Equivalência Patrimonial | | 14.526 | 20776 | 22.066 | 7.642 |
| | -505.816 | -456.504 | -474.261 | -439.147 | -409.109 |
| RESULTADO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO | -52.823 | 60.326 | 74.864 | 86.905 | -61.952 |
| Receitas Financeiras | 52.924 | 36683,00 | 38358 | 40.489 | 70.310 |
| Despesas Financeiras | -60.991 | -53197,00 | -67627 | -89.479 | -122.644 |
| Variação Cambial Líquida | -10.879 | -14544,00 | -29951 | -14.610 | 34.544 |
| | -18.946 | -31.058 | -59.220 | -63.600 | -17.790 |
| LUCRO / PREJUÍZO ANTES DOS EFEITOS TRIBUTÁRIOS | -71.769 | 29.268 | 15.644 | 23.305 | -79.742 |
| Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social | | | | -34 | -139 |
| Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos | 3.862 | 922 | -54 | | |
| | 3.862 | 922 | -54 | -34 | -139 |
| LUCRO LÍQUIDO (PREJUÍZO) NO EXERCÍCIO | -67.907 | 30.190 | 15.590 | 23.271 | -79.881 |
| LUCRO POR AÇÃO | | | | | |
| Básico | -0,7887 | N/A | N/A | N/A | N/A |
| Diluído | -0,7887 | N/A | N/A | N/A | N/A |

FONTE: site <http://ri.positivoinformatica.com.br>

Os valores das demonstrações financeiras foram corrigidos pelo índice IGPM, conforme apresentado no (ANEXO 2 – ÍNDICE IGPM). Abaixo as demonstrações financeiras reajustadas pelo índice IGPM e submetidas aos cálculos das análises horizontal e vertical (TABELA 3) e (TABELA 4).

TABELA 3 - BALANÇOS REAJUSTADOS

| BALANÇO PATRIMONIAL POSITIVO S/A | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|------------------|--------------------|------------|------------------|-------------------|---------------|------------------|--------------------|------------|------------------|-------------------|---------------|------------------|---------------|---------------|
| ATIVO | 31/12/2011 | | | 31/12/2012 | | | 31/12/2013 | | | 31/12/2014 | | | 31/12/2015 | | |
| | VA | AV% | AH% | VA | AV% | AH% | VA | AV% | AH% | VA | AV% | AH% | VA | AV% | AH% |
| ATIVO CIRCULANTE | IGPM | 1,078119223 | | IGPM | 1,05256582 | | IGPM | 1,036748851 | | IGPM | 1,10544294 | | IGPM | 1 | |
| Disponível | 187.155 | 11,15 | 100 | 116.129 | 6,24 | 62,05 | 175.748 | 9,02 | 94 | 251.790 | 12,94 | 134,54 | 595.953 | 31,05 | 318,43 |
| Caixa e Equivalente de Caixa | 168.949 | 10,07 | 100 | 116.129 | 6,24 | 68,74 | 171.037 | 8,78 | 101 | 248.018 | 12,75 | 146,80 | 554.886 | 28,91 | 328,43 |
| Instrumentos Financeiros Derivativos | 18.206 | 1,08 | 100 | - | - | - | 4.711 | 0,24 | - | 3.772 | 0,19 | - | 41.067 | 2,14 | - |
| Contas a Receber | 606.074 | 36,11 | 100 | 593.307 | 31,87 | 97,89 | 518.242 | 26,59 | 86 | 531.327 | 27,31 | 87,67 | 277.784 | 14,48 | 45,83 |
| Cientes | 606.074 | 36,11 | 100 | 593.307 | 31,87 | 97,89 | 518.242 | 26,59 | 86 | 531.327 | 27,31 | 87,67 | 277.784 | 14,48 | 45,83 |
| Estoque | 443.900 | 26,45 | 100 | 611.667 | 32,86 | 137,79 | 684.990 | 35,15 | 154 | 530.063 | 27,25 | 119,41 | 393.709 | 20,52 | 88,69 |
| Materiais | 314.421 | 18,73 | 100 | 390.196 | 20,96 | 124,10 | 404.746 | 20,77 | 129 | 308.421 | 15,85 | 98,09 | 298.833 | 15,57 | 95,04 |
| Produtos Acabados | 154.540 | 9,21 | 100 | 154.521 | 8,30 | 99,99 | 182.232 | 9,35 | 118 | 176.415 | 9,07 | 114,16 | 108.853 | 5,67 | 70,44 |
| Importações em Andamento | 42.509 | 2,53 | 100 | 84.276 | 4,53 | 198,25 | 54.724 | 2,81 | 129 | 27.374 | 1,41 | 64,40 | 4.578 | 0,24 | 10,77 |
| Adiantamentos a Fornecedores | 14.848 | 0,88 | 100 | 45.813 | 2,46 | 308,55 | 99.486 | 5,10 | 670 | 56.864 | 2,92 | 382,98 | 27.750 | 1,45 | 186,90 |
| Provisão para Estoques | - 82.417 | - 4,91 | 100 | - 63.139 | - 3,39 | 76,61 | - 56.198 | - 2,88 | 68 | - 39.011 | - 2,01 | 47,33 | - 46.305 | - 2,41 | 56,18 |
| Realizável a Curto Prazo | 135.661 | 8,08 | 100 | 139.353 | 7,49 | 102,72 | 194.876 | 10,00 | 144 | 208.081 | 10,70 | 153,38 | 283.165 | 14,76 | 208,73 |
| Partes Relacionadas | 17.904 | 1,07 | 100 | 9.609 | 0,52 | 53,67 | 35.158 | 1,80 | 196 | 20.251 | 1,04 | 113,10 | 32.970 | 1,72 | 184,15 |
| Impostos a Recuperar | 66.316 | 3,95 | 100 | 70.187 | 3,77 | 105,84 | 117.106 | 6,01 | 177 | 130.963 | 6,73 | 197,48 | 189.606 | 9,88 | 285,91 |
| Adiantamentos Diversos | 17.276 | 1,03 | 100 | 31.026 | 1,67 | 179,59 | 17.467 | 0,90 | 101 | 24.786 | 1,27 | 143,47 | 32.696 | 1,70 | 199,26 |
| Outros Créditos | 34.165 | 2,04 | 100 | 28.531 | 1,53 | 83,51 | 25.144 | 1,29 | 74 | 32.081 | 1,65 | 93,90 | 27.893 | 1,45 | 81,64 |
| SOMA | 1.372.791 | 81,79 | 100 | 1.460.456 | 78,45 | 106,39 | 1.573.855 | 80,76 | 115 | 1.521.261 | 78,20 | 110,82 | 1.550.611 | 80,80 | 112,95 |
| NÃO CIRCULANTE | | | | | | | | | | | | | | | |
| Realizável a Longo Prazo | 130.356 | 7,77 | 100 | 213.813 | 11,49 | 164,02 | 218.561 | 11,22 | 168 | 292.886 | 15,06 | 224,68 | 245.485 | 12,79 | 188,32 |
| Impostos a Recuperar | 42.490 | 2,53 | 100 | 82.614 | 4,44 | 194,43 | 85.393 | 4,38 | 201 | 130.873 | 6,73 | 308,01 | 118.465 | 6,17 | 278,81 |
| Tributos Diferidos | 75.738 | 4,51 | 100 | 75.106 | 4,03 | 99,17 | 73.789 | 3,79 | 97 | 78.567 | 4,04 | 103,74 | 71.073 | 3,70 | 93,84 |
| Outros Créditos | 12.129 | 0,72 | 100 | 13.921 | 0,75 | 114,78 | 15.155 | 0,78 | 125 | 18.354 | 0,94 | 151,32 | 14.426 | 0,75 | 118,94 |
| Investimento em Empreendimento Controlado em Conjunto ("joint venture") | - | - | 100 | 42.172 | 2,27 | - | 44.225 | 2,27 | - | 65.092 | 3,35 | - | 41.521 | 2,16 | - |
| Ativo Permanente | 175.380 | 10,45 | 100 | 187.375 | 10,07 | 106,84 | 156.396 | 8,03 | 89 | 131.207 | 6,74 | 74,81 | 122.944 | 6,41 | 70,10 |
| Imobilizado | 79.158 | 4,72 | 100 | 79.317 | 4,26 | 100,20 | 63.856 | 3,28 | 81 | 55.887 | 2,87 | 70,60 | 53.203 | 2,77 | 67,21 |
| Custo | 110.102 | 6,56 | 100 | 126.366 | 6,79 | 114,77 | 129.569 | 6,65 | 118 | 145.572 | 7,48 | 132,22 | 147.171 | 7,67 | 133,67 |
| Máquinas e equipamentos | 51.107 | 3,04 | 100 | 56.413 | 3,03 | 110,38 | 56.055 | 2,88 | 110 | 65.086 | 3,35 | 127,35 | 59.824 | 3,12 | 117,06 |
| Benefícios s/ imóvel locado | 17.243 | 1,03 | 100 | 18.959 | 1,02 | 109,95 | 19.405 | 1,00 | 113 | 21.617 | 1,11 | 125,36 | 20.591 | 1,07 | 119,41 |
| Hardware | 24.405 | 1,45 | 100 | 34.601 | 1,86 | 141,78 | 36.416 | 1,87 | 149 | 39.842 | 2,05 | 163,25 | 37.443 | 1,95 | 153,42 |
| Móveis e utensílios | 6.974 | 0,42 | 100 | 6.738 | 0,36 | 96,61 | 6.942 | 0,36 | 100 | 7.467 | 0,38 | 107,07 | 7.909 | 0,41 | 113,40 |
| Instalações Industriais | 4.899 | 0,29 | 100 | 6.737 | 0,36 | 137,51 | 7.085 | 0,36 | 145 | 8.126 | 0,42 | 165,87 | 16.133 | 0,84 | 329,31 |
| Edificações | 2.156 | 0,13 | 100 | 2.111 | 0,11 | 97,88 | 2.073 | 0,11 | 96 | 2.211 | 0,11 | 102,53 | 2.000 | 0,10 | 92,75 |
| Outros imobilizados | 3.316 | 0,20 | 100 | 808 | 0,04 | 24,37 | 1.592 | 0,08 | 48 | 1.223 | 0,06 | 36,87 | 3.271 | 0,17 | 98,63 |
| Depreciação | - 30.944 | - 1,84 | 100 | - 47.049 | - 2,53 | 152,04 | - 65.712 | - 3,37 | 212 | - 89.686 | - 4,61 | 289,83 | - 93.968 | - 4,90 | 303,67 |
| Máquinas e equipamentos | - 11.894 | - 0,71 | 100 | - 16.954 | - 0,91 | 142,54 | - 24.219 | - 1,24 | 204 | - 33.017 | - 1,70 | 277,60 | - 37.016 | - 1,93 | 311,22 |
| Benefícios s/ imóvel locado | - 3.221 | - 0,19 | 100 | - 5.071 | - 0,27 | 157,40 | - 7.261 | - 0,37 | 225 | - 9.730 | - 0,50 | 302,04 | - 11.371 | - 0,59 | 352,98 |
| Hardware | - 11.068 | - 0,66 | 100 | - 19.156 | - 1,03 | 173,08 | - 26.377 | - 1,35 | 238 | - 36.752 | - 1,89 | 332,05 | - 34.744 | - 1,81 | 313,91 |
| Móveis e utensílios | - 2.502 | - 0,15 | 100 | - 3.320 | - 0,18 | 132,67 | - 3.985 | - 0,20 | 159 | - 4.992 | - 0,26 | 199,50 | - 5.132 | - 0,27 | 205,09 |
| Instalações Industriais | - 1.421 | - 0,08 | 100 | - 2.136 | - 0,11 | 150,31 | - 3.373 | - 0,17 | 237 | - 4.556 | - 0,23 | 320,60 | - 5.185 | - 0,27 | 364,89 |
| Edificações | - 331 | - 0,02 | 100 | - 408 | - 0,02 | 123,39 | - 484 | - 0,02 | 146 | - 605 | - 0,03 | 182,69 | - 467 | - 0,02 | 141,10 |
| Outros imobilizados | - 507 | - 0,03 | 100 | - 4 | - 0,00 | 0,83 | - 12 | - 0,00 | 2 | - 34 | - 0,00 | 6,76 | - 53 | - 0,00 | 10,46 |
| Intangível | 96.222 | 5,73 | 100 | 108.057 | 5,80 | 112,30 | 92.539 | 4,75 | 96 | 75.320 | 3,87 | 78,28 | 69.741 | 3,63 | 72,48 |
| Custo | 167.939 | 10,01 | 100 | 203.580 | 10,94 | 121,22 | 224.621 | 11,53 | 134 | 257.852 | 13,25 | 153,54 | 286.181 | 14,91 | 170,41 |
| Projetos de desenvolvimento | 84.497 | 5,03 | 100 | 112.585 | 6,05 | 133,24 | 130.019 | 6,67 | 154 | 154.920 | 7,96 | 183,34 | 204.039 | 10,63 | 241,48 |
| Projetos sistema - ERP | 44.691 | 2,66 | 100 | 47.002 | 2,52 | 105,17 | 47.074 | 2,42 | 105 | 50.440 | 2,59 | 112,86 | 46.129 | 2,40 | 103,22 |
| Software | 6.497 | 0,39 | 100 | 13.132 | 0,71 | 202,13 | 15.195 | 0,78 | 234 | 18.015 | 0,93 | 277,30 | 18.577 | 0,97 | 285,94 |
| Licenças de uso | 12.185 | 0,73 | 100 | 6.359 | 0,34 | 52,19 | 6.247 | 0,32 | 51 | 6.661 | 0,34 | 54,67 | 3.263 | 0,17 | 26,78 |
| Outros | 4.789 | 0,29 | 100 | 9.546 | 0,51 | 199,33 | 11.393 | 0,58 | 238 | 12.148 | 0,62 | 253,66 | - | - | - |
| Ágio em controlada | 15.280 | 0,91 | 100 | 14.956 | 0,80 | 97,88 | 14.694 | 0,75 | 96 | 15.667 | 0,81 | 102,53 | 14.173 | 0,74 | 92,75 |
| Amortização | - 71.716 | - 4,27 | 100 | - 95.523 | - 5,13 | 133,20 | - 132.082 | - 6,78 | 184 | - 182.532 | - 9,38 | 254,52 | - 216.440 | - 11,28 | 301,80 |
| Projetos de desenvolvimento | - 41.290 | - 2,46 | 100 | - 51.904 | - 2,79 | 125,71 | - 74.617 | - 3,83 | 181 | - 109.170 | - 5,61 | 264,40 | - 153.932 | - 8,02 | 372,81 |
| Projetos sistema - ERP | - 19.023 | - 1,13 | 100 | - 27.568 | - 1,48 | 144,91 | - 36.197 | - 1,86 | 190 | - 48.442 | - 2,49 | 254,64 | - 44.603 | - 2,32 | 234,46 |
| Software | - 4.134 | - 0,25 | 100 | - 8.978 | - 0,48 | 217,20 | - 11.937 | - 0,61 | 289 | - 14.853 | - 0,76 | 359,32 | - 14.765 | - 0,77 | 357,20 |
| Licenças de uso | - 5.763 | - 0,34 | 100 | - 5.145 | - 0,28 | 89,29 | - 6.135 | - 0,31 | 106 | - 6.660 | - 0,34 | 115,58 | - 3.140 | - 0,16 | 54,49 |
| Outros | - 1.507 | - 0,09 | 100 | - 1.928 | - 0,10 | 127,92 | - 3.195 | - 0,16 | 212 | - 3.407 | - 0,18 | 226,05 | - | - | - |
| SOMA | 305.736 | 18,21 | 100 | 401.187 | 21,55 | 131,22 | 374.957 | 19,24 | 123 | 424.093 | 21,80 | 138,71 | 368.429 | 19,20 | 120,51 |
| TOTAL ATIVO | 1.678.527 | 100,00 | 100 | 1.861.644 | 100,00 | 110,91 | 1.948.812 | 100,00 | 116 | 1.945.354 | 100,00 | 115,90 | 1.919.040 | 100,00 | 114,33 |
| PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO | | | | | | | | | | | | | | | |
| CIRCULANTE | | | | | | | | | | | | | | | |
| Fornecedores | 303.725 | 30,04 | 100 | 403.427 | 34,01 | 132,83 | 412.098 | 32,21 | 135,68 | 343.818 | 28,30 | 113 | 283.081 | 21,08 | 93 |
| Empréstimos - Terceiros | 310.814 | 30,74 | 100 | 419.381 | 35,35 | 134,93 | 400.992 | 31,34 | 129,01 | 276.284 | 22,74 | 89 | 666.976 | 49,68 | 215 |
| Instrumentos Financeiros Derivativos | - | - | 100 | 7.877 | 0,66 | - | 5.635 | 0,44 | - | 5.563 | 0,46 | - | - | 0,00 | - |
| Salários e Encargos a pagar | 36.391 | 3,60 | 100 | 40.451 | 3,41 | 111,16 | 34.308 | 2,68 | 94,28 | 38.514 | 3,17 | 106 | 17.506 | 1,30 | 48 |
| Provisões | 134.365 | 13,29 | 100 | 124.459 | 10,49 | 92,63 | 119.771 | 9,36 | 89,14 | 122.916 | 10,12 | 91 | 97.434 | 7,26 | 73 |
| Provisões para Riscos Tributários, Trabalhista e Cíveis | - | - | 100 | 5.268 | 0,44 | - | 10.692 | 0,84 | - | 9.172 | 0,75 | - | 5.500 | 0,41 | - |
| Tributos a Recolher | 18.430 | 1,82 | 100 | 15.529 | 1, | | | | | | | | | | |

TABELA 4 - DRES REAJUSTADAS

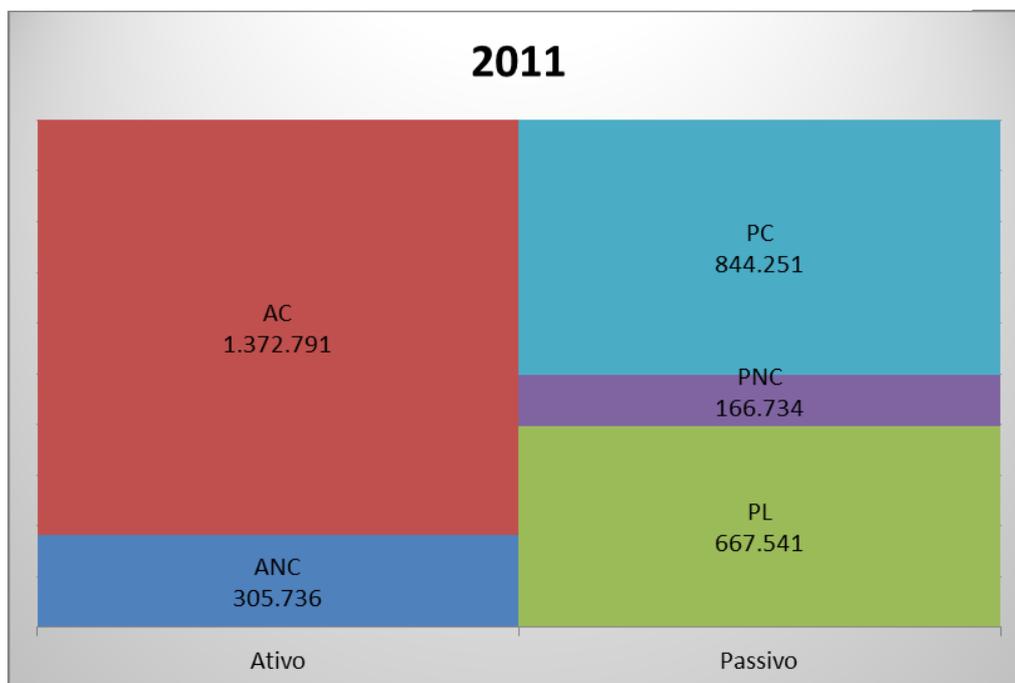
| | DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO NO EXERCÍCIO (Análise Horizontal e Vertical) | | | | | | | | | | | | | | |
|--|--|----------------|------------|------------------|---------------|----------------|------------------|---------------|----------------|------------------|---------------|----------------|------------------|----------------|---------------|
| | 31/12/2011 | | | 31/12/2012 | | | 31/12/2013 | | | 31/12/2014 | | | 31/12/2015 | | |
| | VA | AV% | AH% | VA | AV% | AH% | VA | AV% | AH% | VA | AV% | AH% | VA | AV% | AH% |
| | IGPM | 1,078119223 | | IGPM | 1,055256582 | | IGPM | 1,036748851 | | IGPM | 1,10544294 | | IGPM | 1 | |
| Receita | 2.243.880 | 100,00 | 100 | 2.218.678 | 100,00 | 98,88 | 2.660.850 | 100,00 | 118,58 | 2.577.405 | 100,00 | 114,86 | 1.843.191 | 100,00 | 82,14 |
| Custos dos Produtos Vendidos e Serviços Prestados | -1.755.499 | -78,23 | 100 | -1.673.290 | -75,42 | 95,32 | -2.091.545 | -78,60 | 119,14 | -1.995.885 | -77,44 | 113,69 | -1.496.034 | -81,17 | 85,22 |
| Lucro Bruto | 488.380 | 21,77 | 100 | 545.388 | 24,58 | 111,67 | 569.305 | 21,40 | 116,57 | 581.520 | 22,56 | 119,07 | 347.157 | 18,83 | 71,08 |
| Despesas / Receitas Operacionais | -545.330 | -111,66 | 100 | -481.729 | -88,33 | 88,34 | -491.690 | -86,37 | 90,16 | -485.452 | -83,48 | 89,02 | -409.109 | -117,85 | 75,02 |
| Despesas com vendas | -469.489 | -96,13 | 100 | -392.242 | -71,92 | 83,55 | -407.741 | -71,62 | 86,85 | -390.052 | -67,07 | 83,08 | -305.424 | -87,98 | 65,05 |
| Despesas Gerais e Administrativas | -94.614 | -19,37 | 100 | -105.933 | -19,42 | 111,96 | -114.181 | -20,06 | 120,68 | -135.235 | -23,26 | 142,93 | -107.276 | -30,90 | 113,38 |
| Outras Receitas Operacionais Líquidas | 18.772 | 3,84 | 100 | 1.118 | 0,20 | 5,95 | 8.693 | 1,53 | 46,31 | 15.443 | 2,66 | 82,27 | -4.051 | -1,17 | -21,58 |
| Resultado de Equivalência Patrimonial | - | - | - | 15.329 | - | - | 21.539 | 3,78 | - | 24.393 | 4,19 | - | 7.642 | 2,20 | - |
| Resultado Operacional Antes do Resultado Financeiro | -56.949 | -11,66 | 100 | 63.659 | 11,67 | -111,78 | 77.615 | 13,63 | -136,29 | 96.069 | 16,52 | -168,69 | -61.952 | -17,85 | 108,78 |
| Resultado Financeiro | -20.426 | -4,18 | 100 | -32.774 | -6,01 | 160,45 | -61.396 | -10,78 | 300,58 | -70.306 | -12,09 | 344,20 | -17.790 | -5,12 | 87,09 |
| Receitas Financeiras | 57.058 | 11,68 | 100 | 38710 | 7,10 | 67,84 | 39.768 | 6,99 | 69,70 | 44.758 | 7,70 | 78,44 | 70.310 | 20,25 | 123,22 |
| Despesas Financeiras | -65.756 | -13,46 | 100 | -56136 | -10,29 | 85,37 | -70.112 | -12,32 | 106,63 | -98.914 | -17,01 | 150,43 | -122.644 | -35,33 | 186,51 |
| Varição Cambial Líquida | -11.729 | -2,40 | 100 | -15348 | -2,81 | 130,85 | -31.052 | -5,45 | 264,75 | -16.151 | -2,78 | 137,70 | 34.544 | 9,95 | -294,52 |
| Lucro / Prejuízo Antes dos Efeitos Tributários | -77.376 | -15,84 | 100 | 30.885 | 5,66 | -39,92 | 16.219 | 2,85 | -20,96 | 25.762 | 4,43 | -33,30 | -79.742 | -22,97 | 103,06 |
| Contribuição Social Sobre o Lucro | 4.164 | 0,85 | 100 | 973 | 0,18 | 23,37 | -56 | -0,01 | -1,34 | -38 | -0,01 | -0,90 | -139 | -0,04 | -3,34 |
| Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social | - | - | - | - | - | - | - | - | - | -38 | -0,01 | - | -139 | -0,04 | - |
| Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos | 4.164 | 0,85 | 100 | 973 | 0,18 | 23,37 | -56 | -0,01 | -1,34 | - | - | - | - | - | - |
| Lucro Líquido (Prejuízo) no Exercício | -73.212 | -14,99 | 100 | 31.858 | 5,84 | -43,52 | 16.163 | 2,84 | -22,08 | 25.725 | 4,42 | -35,14 | -79.881 | -23,01 | 109,11 |

FONTE: Dados da pesquisa

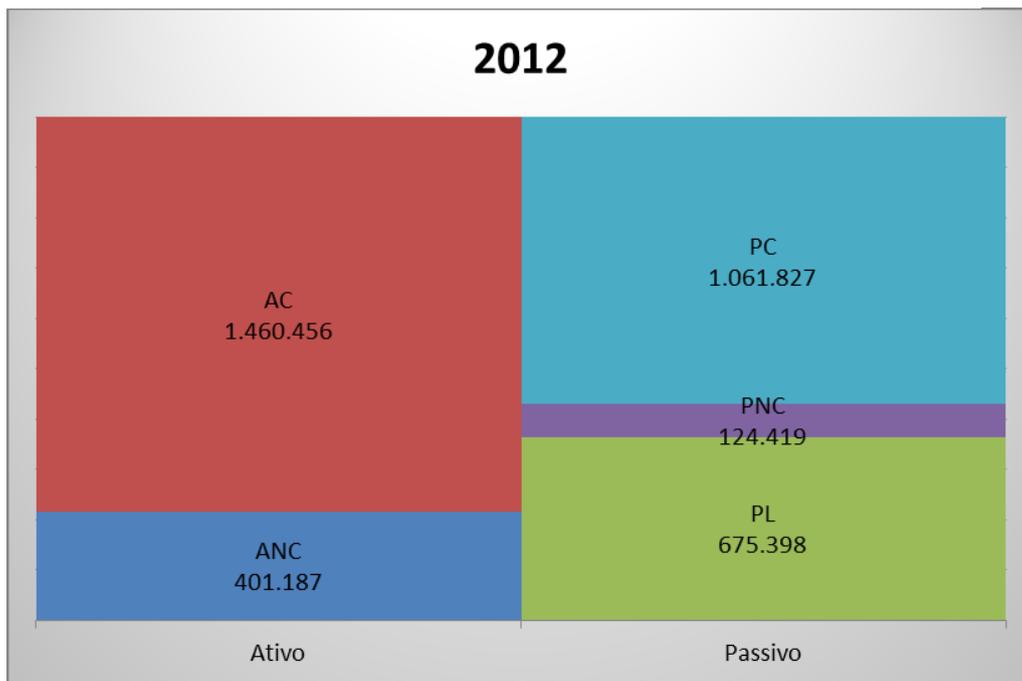
4.3 ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL

A seguir os gráficos correspondentes as análises vertical e horizontal da empresa:

GRÁFICO 1 – ANÁLISES VERTICAL e HORIZONTAL 2011

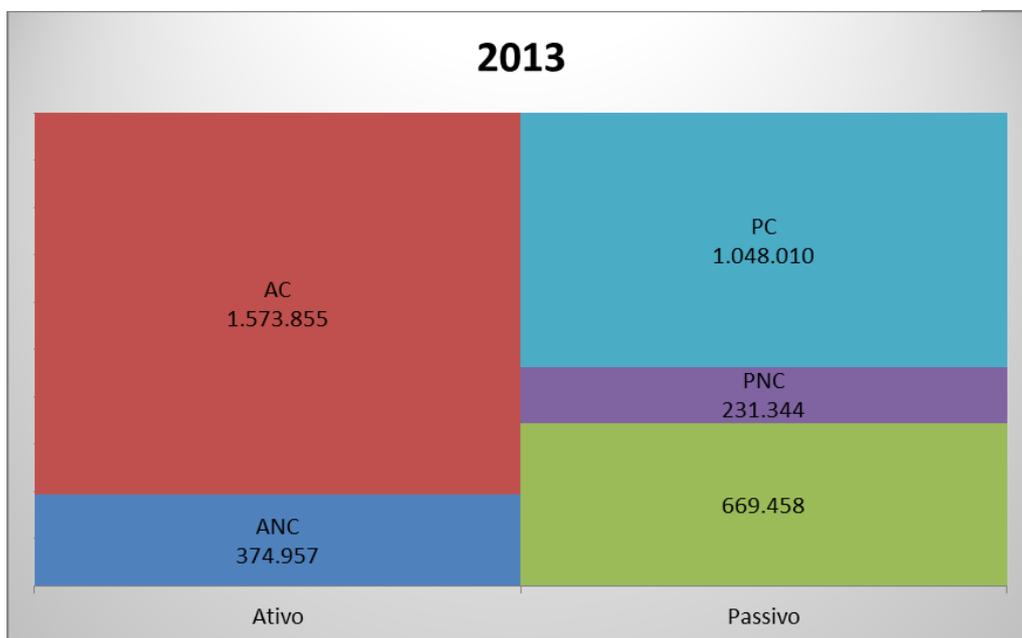


FONTE: Dados da pesquisa

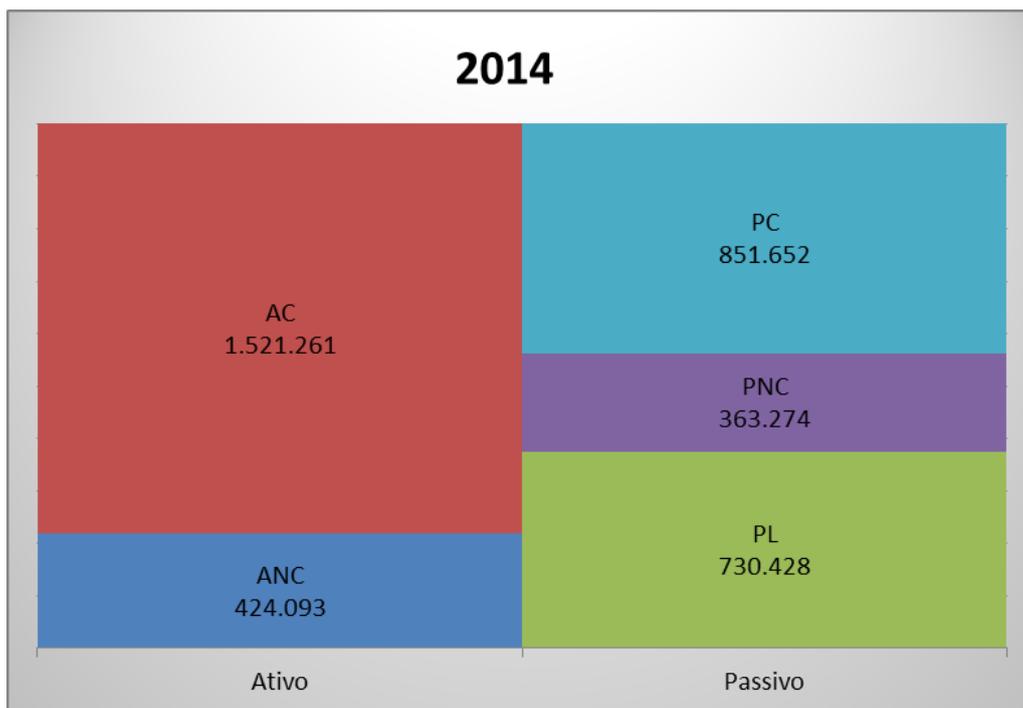


FONTE: Dados da pesquisa

GRÁFICO 3 - ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL 2013

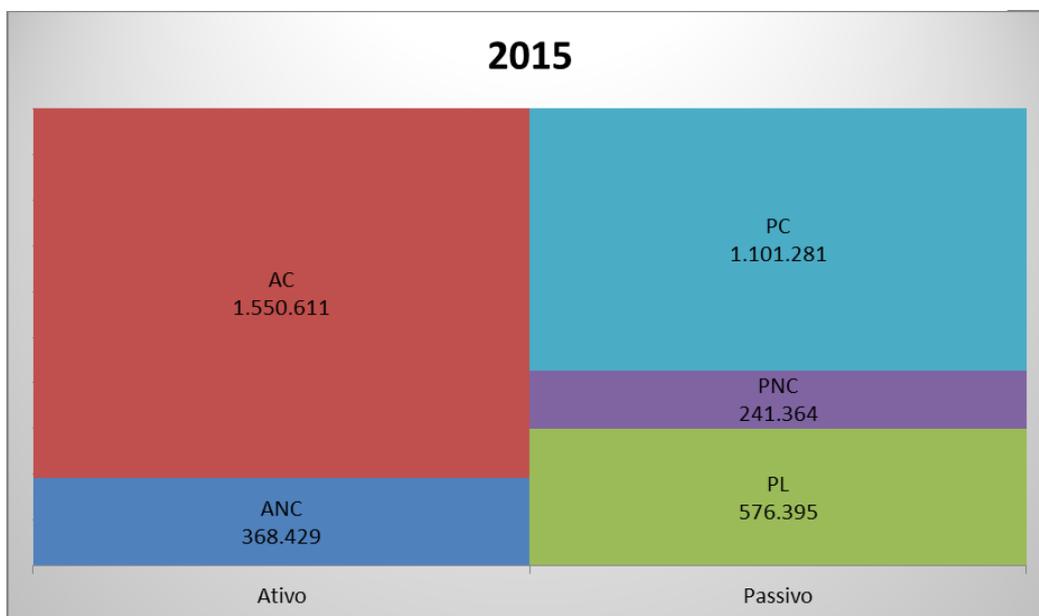


FONTE: Dados da pesquisa



FONTE: Dados da pesquisa

GRÁFICO 5 - ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL 2015



FONTE: Dados da pesquisa

Podemos observar nos balanços e demonstrações de resultado da empresa, alguns fatores pontuais sobre suas contas. O ativo circulante, no

decorrer dos cinco anos possui uma representatividade por volta de 80% do ativo total, ficando o restante representado pelo ativo não circulante / permanente. No que diz respeito as contas do ativo circulante, o disponível tem uma parcela nos quatro anos por volta de 10 %, sem oscilações representativas, com exceção do quinto ano que apresenta um salto de 318% em relação ao ano anterior, subindo para 31% da composição do ativo total. As contas a receber começam na casa de 30 % em 2011 e 2012, mas sempre em processo de queda, caindo para a casa dos 20 % nos dois anos subsequentes e finalizando com 14% no último ano. O estoque se mantém na média dos 30% no decorrer dos anos, com uma queda mais acentuada também em 2015 para 21%. As contas de realizável a curto prazo ficam na casa na média dos 10% sem variações expressivas. Já as contas do ativo não circulante possuem uma parcela pequena do ativo total (média de 20%), enquanto o realizável a longo prazo tem um processo de aumento gradativo mas não muito forte no decorrer dos anos, caindo um pouco no último ano, o ativo permanente vai diminuindo com o tempo, iniciando em 10% e finalizando com 6%.

Quanto ao passivo, a maior parte também pertence ao passivo circulante, na casa dos 80%, subindo para 90% em 2012 e caindo para 70% em 2014. As contas de maior representatividade são fornecedores e empréstimos de terceiros, as duas iniciam em 30%, apresentam oscilações pequenas nos dois anos subsequentes, já nos últimos 2 anos a conta de fornecedores reduz, chegando em 21% em 2015 e a conta de empréstimos cai para 22% em 2014 mas dá um salto para 49,68% em 2015. A conta que se destaca no passivo não circulante também é empréstimo de terceiros, com uma queda de 12 % para 7% de 2011 para 2012, em 2013 sobe para 14% com um pico de 25% em 2014 e reduzindo para 14% em 2015.

O patrimônio líquido é constituído em sua maioria pelo capital social e reserva de lucro, seguido de reserva de capital. O capital social mantém-se por volta de 60% nos quatro primeiros anos, aumentando para 67% no ano de 2015. A reserva de lucros sofre um aumento constante durante os quatro primeiros anos iniciando com 23% e caindo em 2015 para 20%. Já a reserva de capital mostra-se estável com menor valor em 2014, de 18% e maior em 2015 de 21%.

Quanto a DRE, o custo dos produtos vendidos representa entre 75% a 78% da receita nos quatro primeiros anos, aumentando para 81,17 em 2015. Em 2011 e 2015 temos lucro líquido negativo nos dois exercícios, onde as despesas superam o lucro bruto. Em 2011 as despesas operacionais representam 112% do lucro bruto e em 2015 esse percentual é de 118%, o maior responsável por esse percentual é a conta de despesas com vendas. Em 2012, 2013 e 2014 a empresa apresenta lucro líquido positivo, o melhor resultado em 2012. Nesses três anos o lucro bruto supera a despesa, aonde a representatividade vai diminuindo, começando em 88%, em seguida 86% e 83% em 2014. Mesmo o lucro líquido não sendo o maior por conta das despesas, o ano que a receita foi mais expressiva foi em 2013 e o ano em que a receita foi menor foi em 2015.

O setor de informática sempre foi marcado por intensos desafios, pois falamos de um ambiente em constante mudança, alto dinamismo, competitividade e velocidade que aumenta a cada ano. O ano de 2011 foi marcado por um período de amadurecimento e adaptação da organização frente à concorrência do mercado, pois o Brasil tornou-se o terceiro maior mercado de computadores do mundo atraindo novos competidores para o setor. Ainda ocorreram duas crises envolvendo memória e discos rígidos, com o terremoto no Japão e a enchente na Tailândia e o preço dos PCs foram influenciados pela queda do dólar médio do período e outros fatores que impactaram a receita. Também foi um ano de muito investimento na criação de novos produtos e serviços para explorar as oportunidades de mercado, como a implantação da tecnologia 3D. Mesmo com a primeira contração no mercado desde 2009 e intensa competição, no ano de 2012 a Positivo Informática S.A. apresentou volume recorde de vendas em sua história e superou o resultado negativo do ano anterior. Também foi um ano de forte investimento, principalmente na unidade de Curitiba para ampliar sua capacidade produtiva de placas-mãe e lançamento de nova geração de tablets. Com isso, a organização em seu balanço original conseguiu aumentar a receita bruta (com o reajuste do IGPM este valor ficou menor) e o custo dos produtos vendidos sofreram queda em relação ao ano anterior. Em 2013 a empresa apresentou a maior receita da história da companhia (superando o ano anterior em 118,58%), destacada pelo forte crescimento de vendas de PCs e tablets e

também pela boa aceitação do segmento de telefones celulares. Porém a lucratividade não cresceu na mesma proporção devido à desvalorização do real e a dificuldade no repasse de preços aos canais de venda no início do segundo semestre do ano. O custo do produto vendido cresceu em relação ao ano anterior devido o encarecimento de alguns componentes no mercado internacional e aumento da taxa média do dólar. Em 2014 houve contração no mercado com a redução no consumo e volatilidade na taxa de câmbio, mesmo assim a empresa apresentou lucro líquido maior que o ano anterior devido a ações de saneamento do capital de giro e redução de portfólio de produtos e também com o faturamento triplicado no mercado de celulares e introdução da venda com as operadoras. O custo do produto vendido reduziu em relação ao ano anterior por conta do custo dos insumos em função da alteração do perfil das vendas e as despesas operacionais reduziram por conta do investimento menor em marketing e assistência técnica. O ano de 2015 foi marcado por muitos desafios, a começar pela recessão da economia brasileira e a instabilidade da taxa de câmbio. Houve redução no volume de vendas, adoção de medidas para combater a formação de excesso de estoques, uma delas foi realização de promoções de produtos com maior tempo de estoque e também medidas para redução de custos, como a desativação da fábrica de Ilhéus (BA) e enxugamentos de quadro na área administrativa. Esses fatores influenciaram diretamente a redução da receita em relação ao ano anterior.

4.4 ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

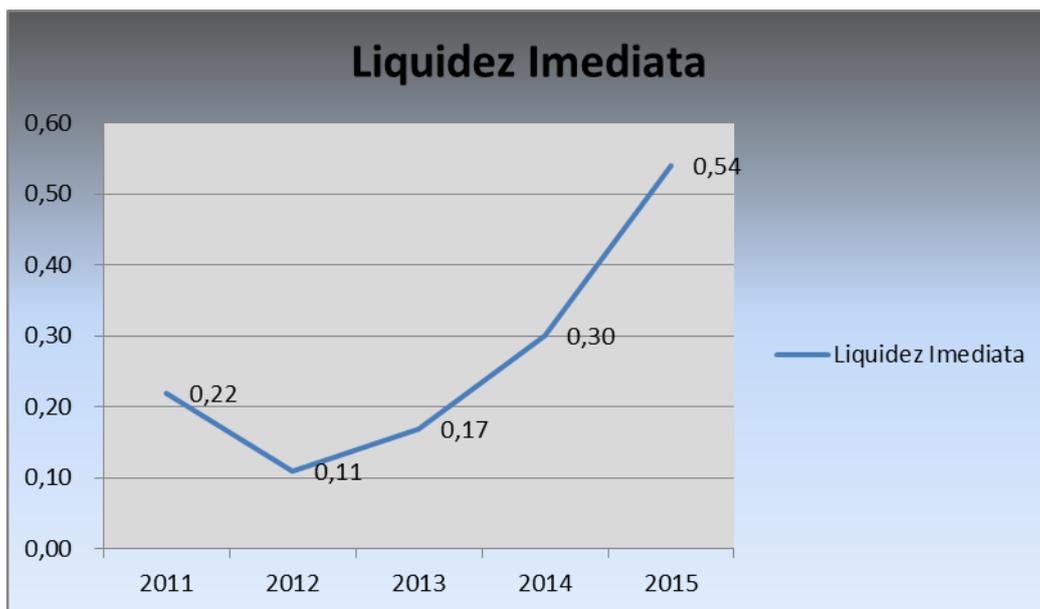
Abaixo os cálculos dos índices da empresa Positivo Informática S.A. (TABELA 5).

TABELA 5 - ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

| ÍNDICES SCHULZ S/A | | | | | | | |
|---|--|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| GRUPO | DENOMINAÇÃO | FÓRMULA | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| L I Q U I D E Z | Liquidez Imediata | $\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$ | 0,22 | 0,11 | 0,17 | 0,30 | 0,54 |
| | Liquidez Seca | $\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$ | 1,10 | 0,80 | 0,85 | 1,16 | 1,05 |
| | Liquidez Corrente | $\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$ | 1,63 | 1,38 | 1,50 | 1,79 | 1,41 |
| | Liquidez Geral | $\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$ | 1,49 | 1,41 | 1,40 | 1,49 | 1,34 |
| E S T R U T U R A | Participação do Capital de Terceiros | $\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$ | 151,45% | 175,64% | 191,10% | 166,33% | 232,94% |
| | Composição do Endividamento | $\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}}$ | 83,51% | 89,51% | 81,92% | 70,10% | 82,02% |
| | Imobilização do Patrimônio Líq | $\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$ | 26,27% | 27,74% | 23,36% | 17,96% | 21,33% |
| | Imobilização de Recursos Não Correntes | $\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$ | 21,02% | 23,43% | 17,36% | 12,00% | 15,03% |
| R E N T A B I L I D A D E | Margem Líquida | $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$ | -3,26% | 1,44% | 0,61% | 1,00% | -4,33% |
| | Rentabilidade do Ativo | $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}}$ | -4,36% | 1,71% | 0,83% | 1,32% | -4,16% |
| | Rentabilidade do Patrimônio Líquido | $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$ | | 3,17% | 1,60% | 2,49% | -7,84% |
| | Giro do Ativo | $\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo}}$ | 1,34 | 1,19 | 1,37 | 1,32 | 0,96 |

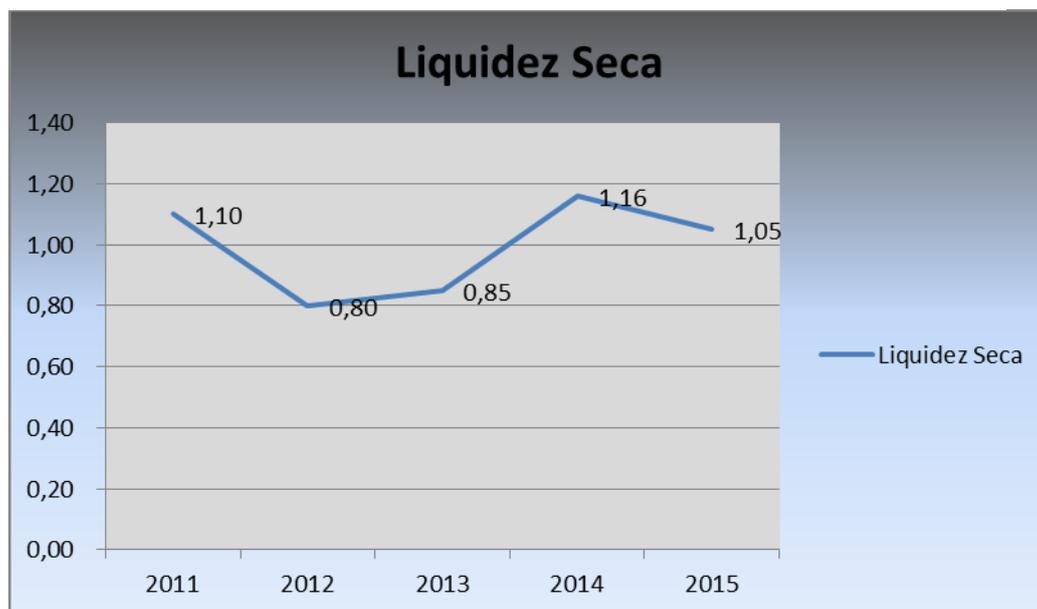
FONTE: Dados da pesquisa

Agora os respectivos gráficos referentes aos índices calculados nos grupos de liquidez, estrutura e rentabilidade:

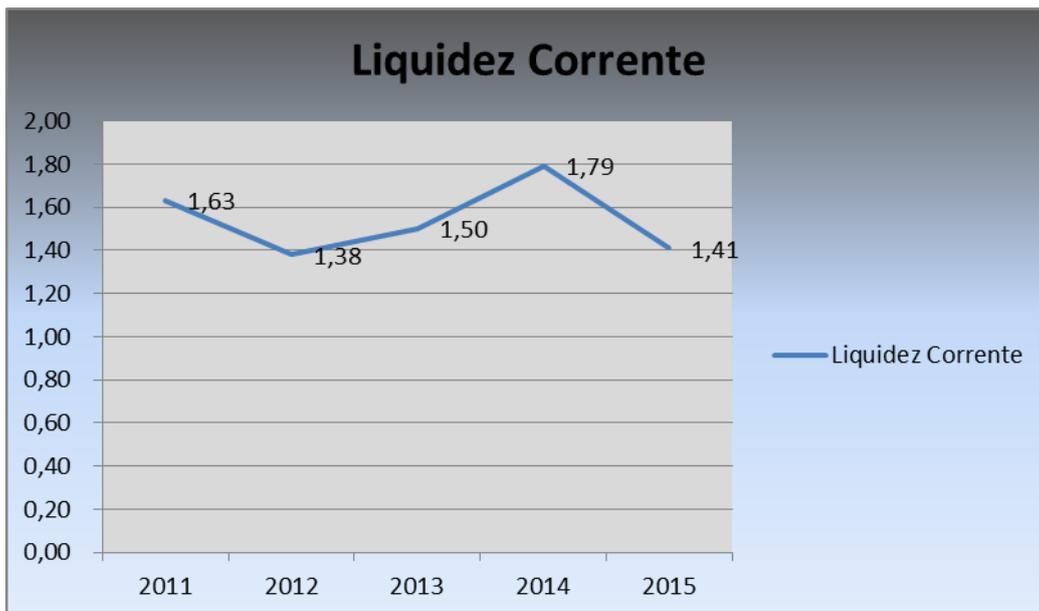


FONTE: Dados da pesquisa

GRÁFICO 7 - LIQUIDEZ SECA

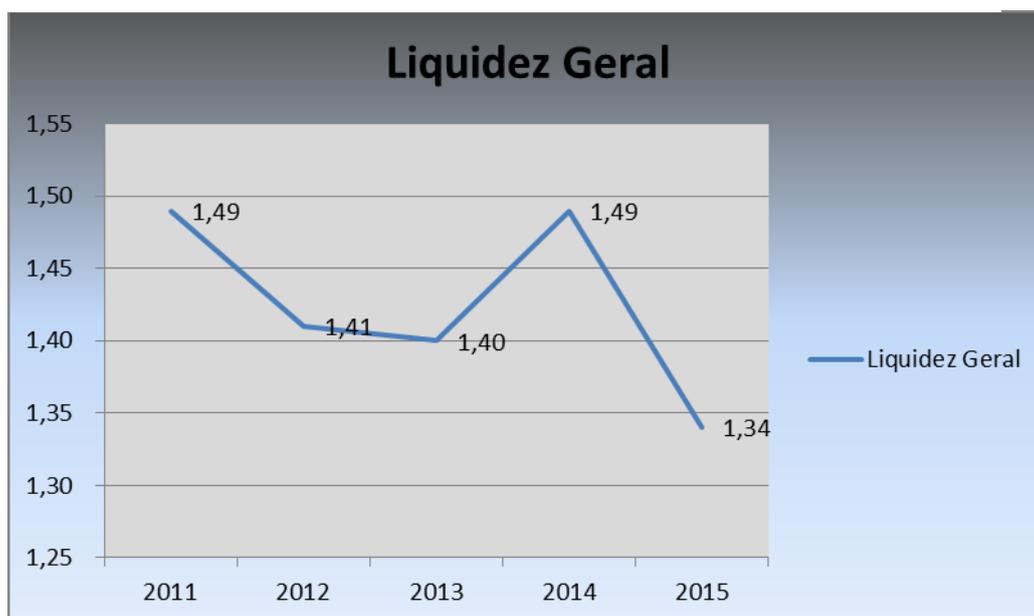


FONTE: Dados da pesquisa

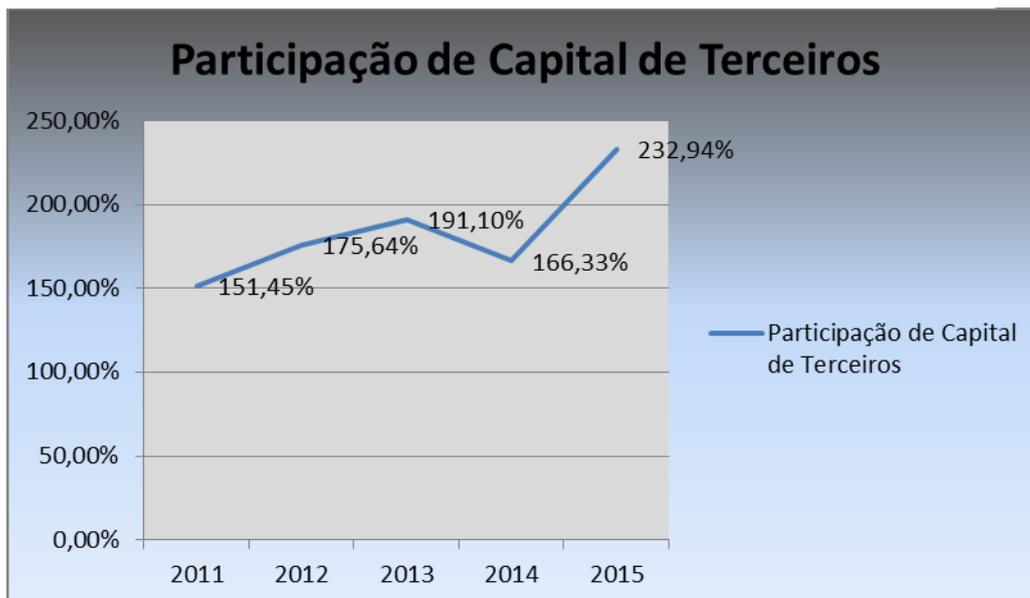


FONTE: Dados da pesquisa

GRÁFICO 9 - LIQUIDEZ GERAL

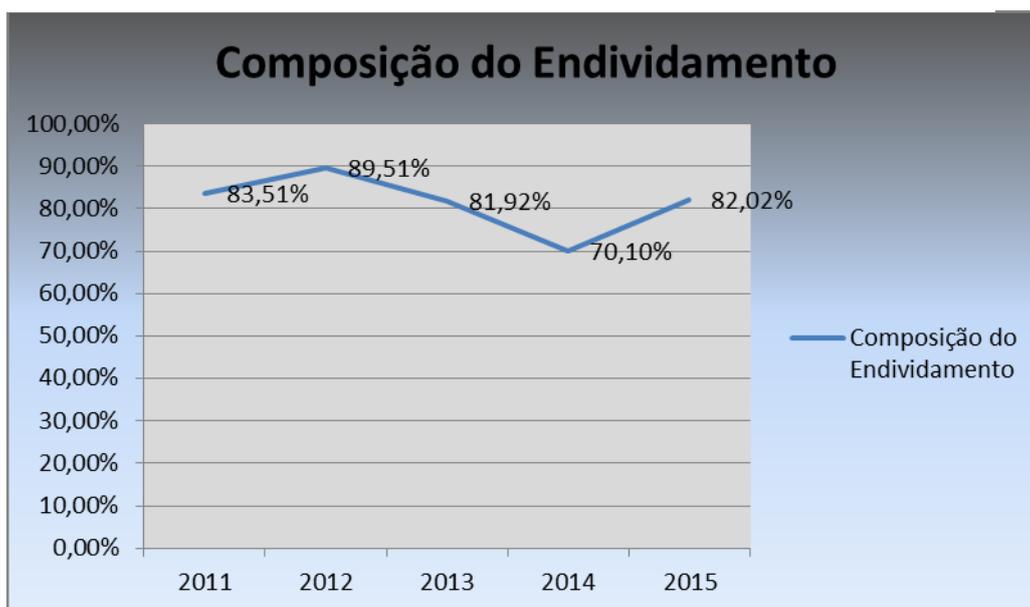


FONTE: Dados da pesquisa

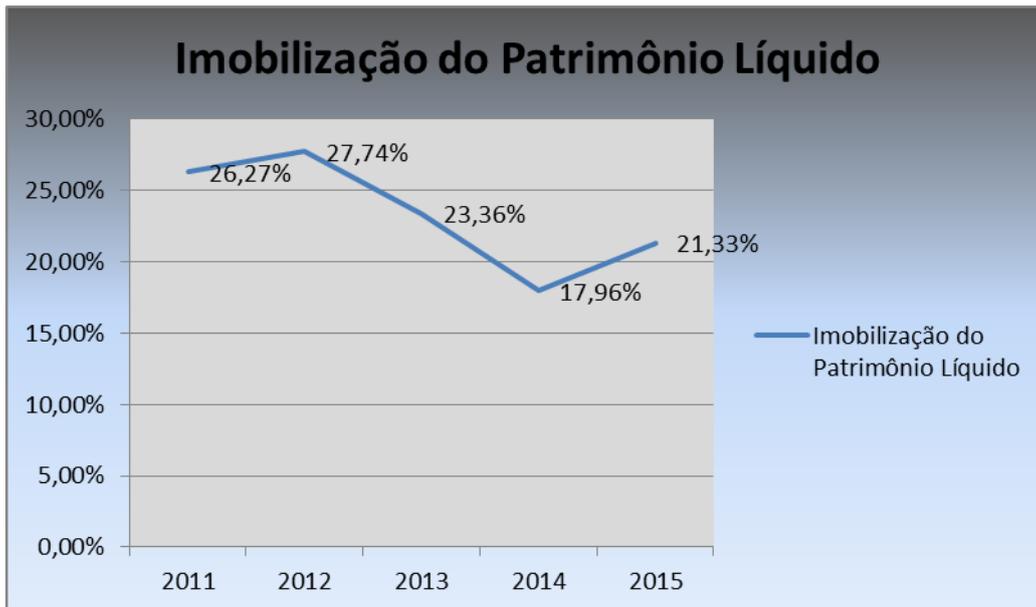


FONTE: Dados da pesquisa

GRÁFICO 11 - COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO

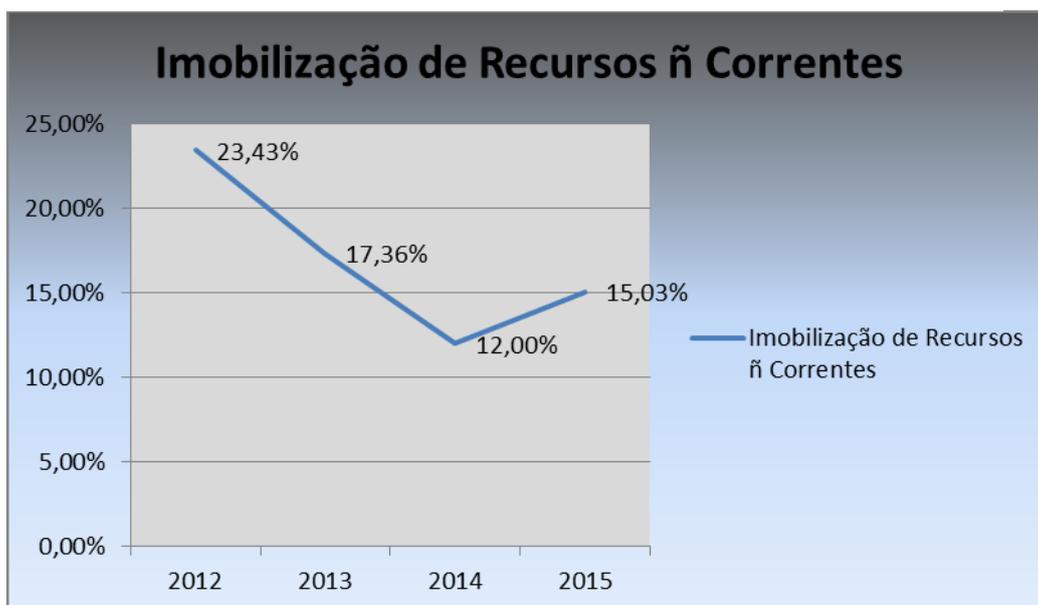


FONTE: Dados da pesquisa

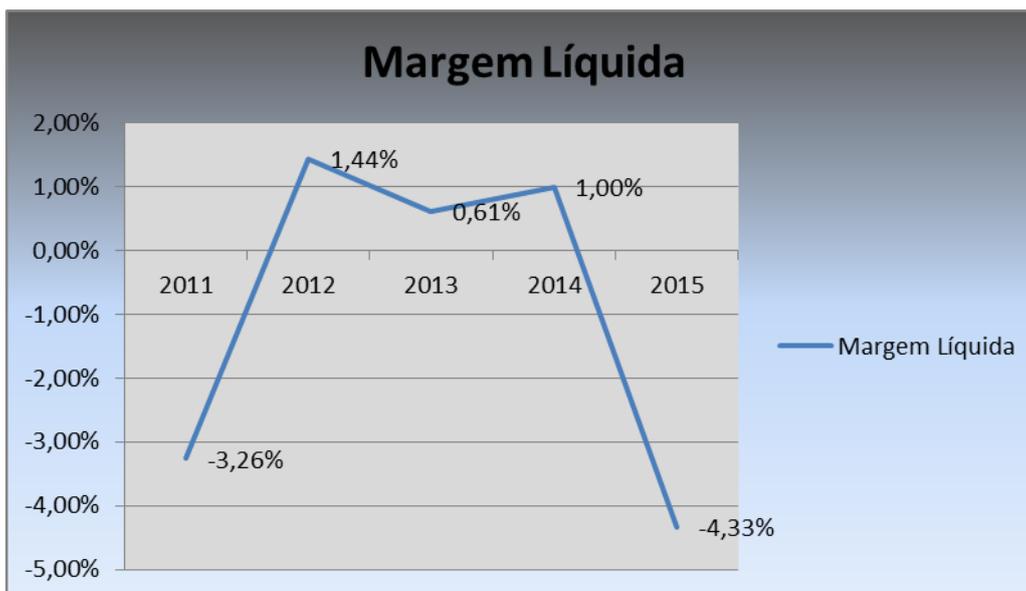


FONTE: Dados da pesquisa

GRÁFICO 13 - IMOBILIZAÇÃO DE RECURSOS NÃO CORRENTES

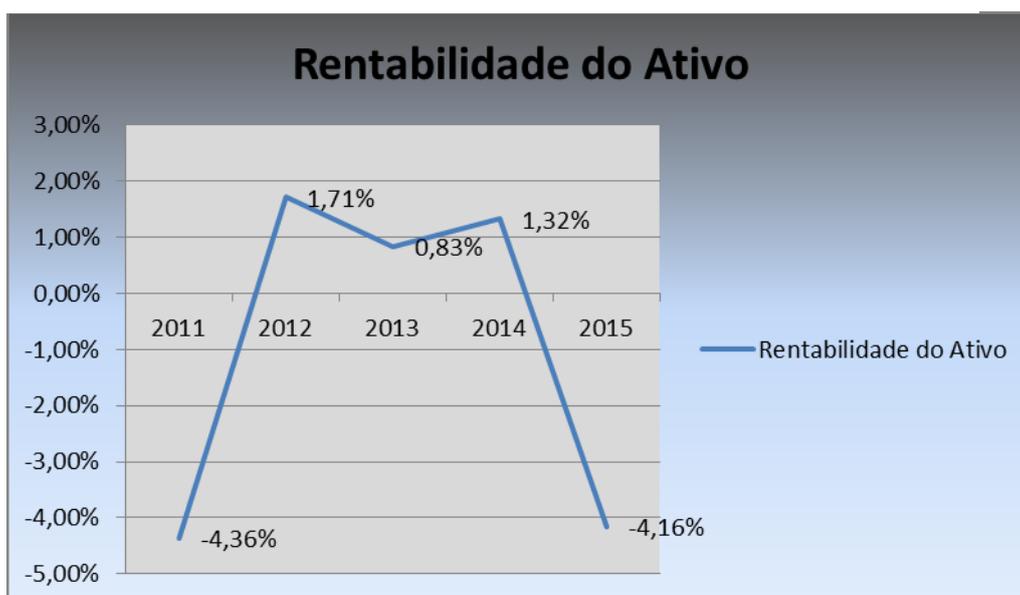


FONTE: Dados da pesquisa

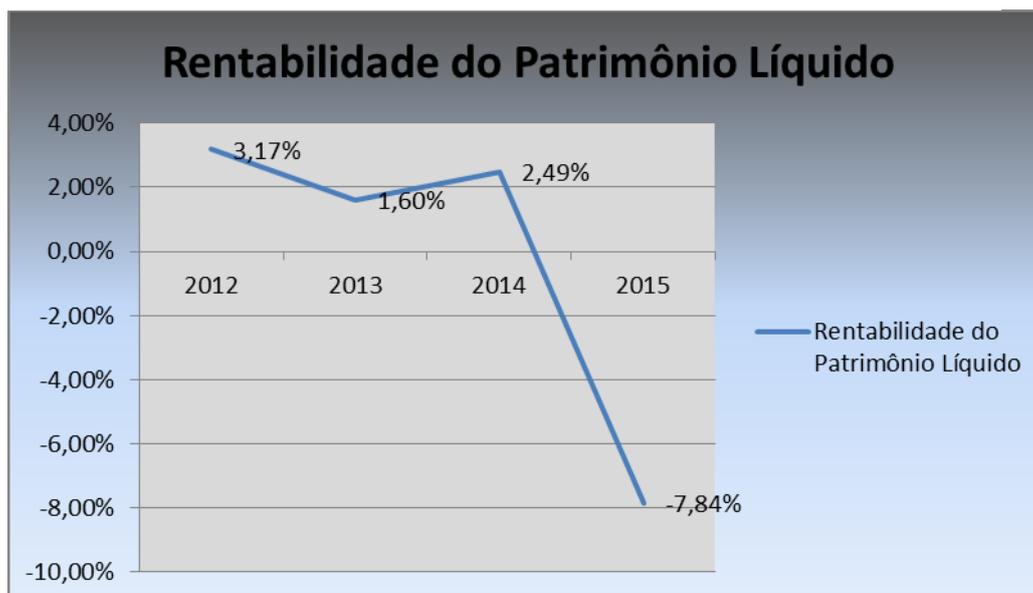


FONTE: Dados da pesquisa

GRÁFICO 15 - RENTABILIDADE DO ATIVO



FONTE: Dados da pesquisa



FONTE: Dados da pesquisa

GRÁFICO 17 - GIRO DO ATIVO



FONTE: Dados da pesquisa

Sobre os índices de liquidez, os índices de liquidez geral e corrente apresentam números favoráveis tendo em vista que o resultado é maior que 1, indicando que a empresa possui sobra de recursos para liquidar suas dívidas de curto prazo e também suas dívidas totais. Isso acontece em todos os anos para os dois indicadores, sendo que o melhor ano foi em 2014, onde há uma sobra de 0,79 centavos para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo e 0,49 centavos para cada R\$ 1,00 de dívidas totais. Quanto à liquidez seca,

observamos que nos anos 2011, 2014 e 2015 a empresa possui sobra de caixa para honrar com suas dívidas de curto prazo apenas com seu ativo líquido, sobrando 0,10, 0,16 e 0,05 centavos respectivamente para cada R\$ 1,00 de obrigações de curto prazo. Já nos anos de 2012 e 2013 esses números são insatisfatórios, pois há uma falta de caixa líquido para pagamento das dívidas. Por último, a liquidez imediata indica uma situação realmente desfavorável para a instituição, pois em todos os anos os números estão aquém de conseguir cumprir com as obrigações do passivo circulante com os recursos disponíveis. O pior ano é 2012, onde para cada R\$ 1,00 de dívidas a empresa possui 0,11 centavos de valores disponíveis, e o melhor ano é em 2015, onde há pouco mais da metade de recursos disponíveis para quitar as obrigações de curto prazo.

Quanto aos índices de estrutura, em todos os anos, a empresa apresenta alto nível de endividamento, indicando alta dependência de recursos de terceiros em relação ao capital próprio, principalmente em 2012, 2013 e 2015, chegando a 233% no último ano. Em relação à composição do endividamento, a maior parte das dívidas nos cinco anos é de curto prazo, chegando a 90% em 2012, sendo que o único ano que ficou abaixo de 80% foi em 2014, apresentando 70% de obrigações de curto prazo. No que diz respeito à imobilização do patrimônio líquido, podemos perceber alta dependência de recursos de terceiros, tendo em vista a baixa representatividade do capital próprio para financiar o ativo permanente em especial em 2014 e 2015, onde esse percentual é de 17,96 e 21,33, respectivamente. Já na imobilização de recursos não correntes, a empresa apresenta percentuais relativamente pequenos, sendo o menor resultado em 2014, de 12%, indicando baixa aplicação de recursos não correntes em relação ao ativo permanente.

Falando sobre os índices de rentabilidade, vemos que sobre o giro do ativo, nos quatro primeiros anos de análise a empresa teve maior volume de vendas em relação ao ativo total, fato positivo pensando na rentabilidade, mas em 2015 o investimento no ativo superou o volume de vendas em 0,04%. A margem líquida da empresa apresentou-se negativa em 2011 e 2015, fato esperado considerando o resultado negativo nos dois anos, já de 2012 à 2014 a margem foi positiva, sendo o melhor resultado em 2012, ano de melhor lucro líquido apurado. Mesma situação encontramos na rentabilidade do ativo, onde

em 2011 e 2015 o resultado foi negativo, indicando que a empresa não realizou lucro em relação ao investimento total, revertendo o resultado em 2012 (melhor ano), 2013 e 2014. A rentabilidade do patrimônio líquido sofre o mesmo efeito, o pior resultado em 2015, negativo em 7,84% representa prejuízo na taxa de retorno do capital próprio da empresa em seus negócios.

4.5 CICLOMETRIA

A seguir os resultados dos cálculos referentes ao ciclo de produção da empresa (TABELA 6).

TABELA 6 - CICLOMETRIA

| ANÁLISE DOS CICLOS EQUIVALENTES DA EMPRESA | | | | | | |
|--|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Denominação | Fórmulas | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Ciclo de Produção | $CP = PMpa + PMpe + PMmp$ | 79,41 | 85,54 | 80,12 | 75,50 | 85,75 |
| Ciclo Operacional | $CO = PMRE + PMRV$ | 162,00 | 175,45 | 150,23 | 144,20 | 160,78 |
| Ciclo Financeiro | $CF = CO - PMdpg$ | 121,50 | 122,69 | 98,80 | 94,55 | 102,64 |

FONTE: Dados da pesquisa

Podemos perceber que o ciclo de produção da Positivo Informática S.A. nos cinco anos analisados gira em torno de 80 dias desde que chega a matéria prima até quando sai o produto acabado. O ano que apresentou o prazo mais curto foi em 2014, podendo ser influenciado pela medida da empresa de redução do portfolio de produtos, e o ano que apresentou maior prazo foi 2015, refletindo a dificuldade econômica e os desafios da empresa tendo que tomar medidas para redução do excesso de estoques.

Analisando o ciclo operacional, reparamos que o prazo que compreende a recepção dos materiais de produção até a cobrança efetiva das vendas está acima de cinco meses nos cinco anos exceto em 2014, onde este tempo está um pouco abaixo. O ano em que o prazo para recebimento das vendas é mais longo corresponde a 2012 (cinco meses e vinte e cinco dias), podendo ser relacionado ao lançamento de uma nova linha de tablets, aumentando o volume de vendas, conseqüentemente o parcelamento para

aquisição dos produtos. O reflexo desse prazo para recebimento das vendas também indica e pode ser relacionado com o alto endividamento da empresa, pois os investimentos continuam e esse financiamento, caso não seja retirado do prazo que os fornecedores concedem para pagamento das compras, precisa ser obtido pelos demais passivos em especial de curto prazo.

O ciclo financeiro em 2011 e 2012 apresenta-se com pouco mais de quatro meses, e em 2013, 2014 e 2015 com pouco mais de três meses. Com isso concluímos que realmente o prazo que os fornecedores dão para pagamento das compras não supre o prazo para recebimento das vendas, levando a empresa a recorrer ao empréstimo de curto prazo para financiar suas operações. O ano com maior endividamento de curto prazo é 2012, já o menor é 2014, reafirmando o percentual encontrado nos índices de estrutura de capital, em especial de composição do endividamento.

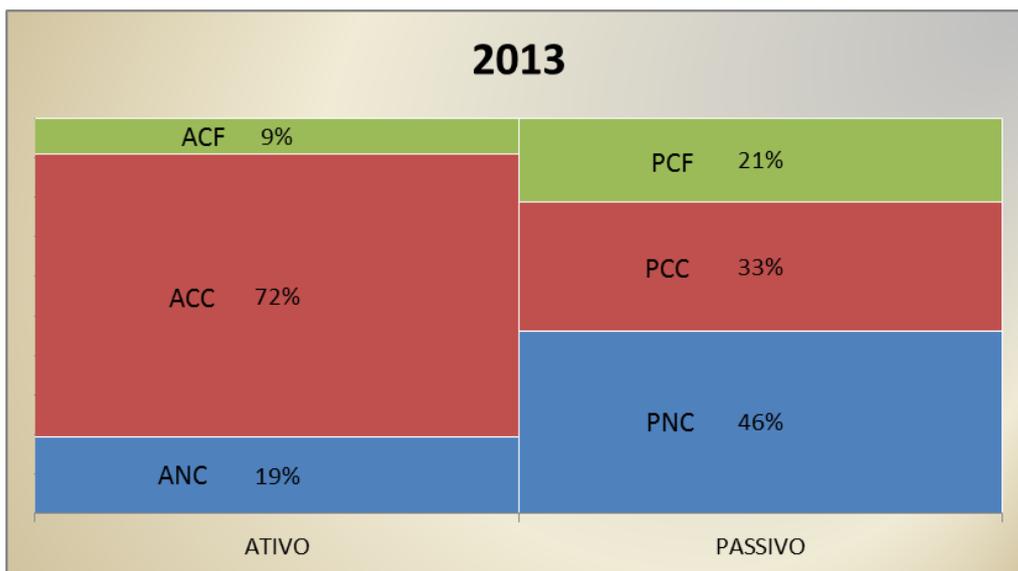
4.6 MODELO FLEURIET

A seguir os resultados referentes ao modelo Fleuriet (TABELA 7).

TABELA 7 - MODELO FLEURIET

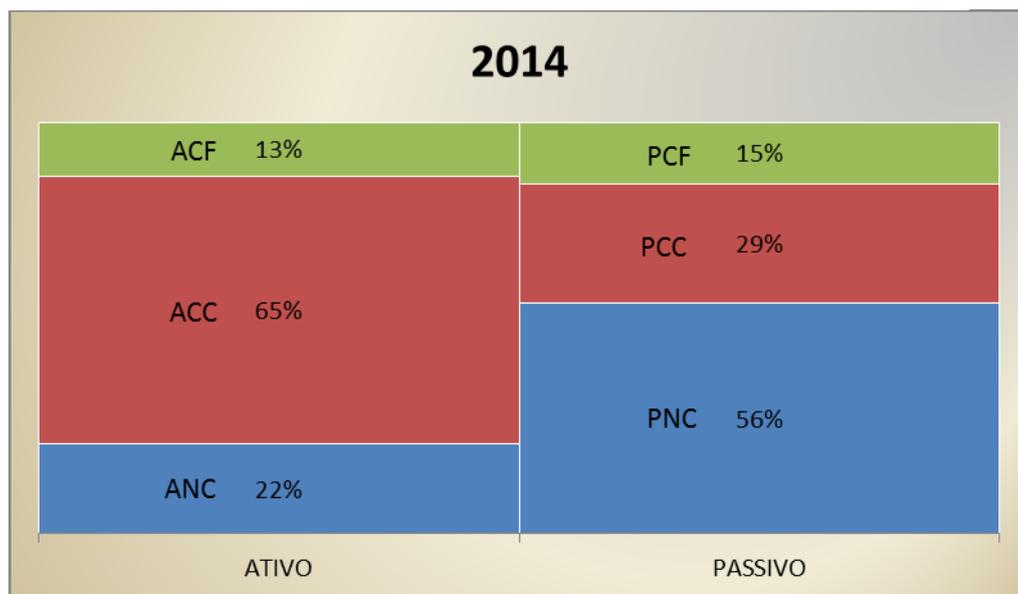
| ANO | ST | CCL | NCG | Condição | Tipo |
|------|----------|---------|---------|------------|------------------------------------|
| 2011 | -114.699 | 490.242 | 604.941 | ST<CCL<NCG | Situação Financeira Insatisfatória |
| 2012 | -302.386 | 377.756 | 680.142 | ST<CCL<NCG | Situação Financeira Insatisfatória |
| 2013 | -226.595 | 507.206 | 733.801 | ST<CCL<NCG | Situação Financeira Insatisfatória |
| 2014 | -33.011 | 605.738 | 638.749 | ST<CCL<NCG | Situação Financeira Insatisfatória |
| 2015 | -71.025 | 449.330 | 520.355 | ST<CCL<NCG | Situação Financeira Insatisfatória |

FONTE: Dados da pesquisa



FONTE: Dados da pesquisa

GRÁFICO 21 - SITUAÇÃO FINANCEIRA 2014



FONTE: Dados da pesquisa

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

No decorrer do desenvolvimento deste projeto, fica claro a representatividade da empresa Positivo Informática S.A. no seu setor de atuação, no que diz respeito ao seu crescimento, projetos, expansão, participação de mercado e sua evolução ao longo de mais de vinte e sete anos de existência. Percebemos que o setor de informática é sempre marcado por fortes desafios por ser um segmento altamente competitivo e de constante mudança, onde a instituição precisa ter uma administração de muita inovação, criatividade, competência e ter muita articulação para sobreviver neste ambiente. Nesse aspecto, a organização analisada compreende muito bem as necessidades inerentes de sua atividade, trabalhando de forma a se adaptar a inovação tecnológica aproveitando o melhor do mercado em cada momento.

No que diz respeito aos temas abordados ao longo do desenvolvimento das análises, percebemos um elevado grau de coerência entre as técnicas utilizadas, indicando exatamente onde foram as dificuldades e os sucessos da empresa no período estudado. Identificamos que por mais que seja uma instituição sólida, passa por um momento de relativa dificuldade financeira, marcada especialmente pelos anos de 2011 e 2015, este último com elevada influência externa, com a recessão econômica e redução do consumo. Em 2012, por mais que tenha sido o melhor resultado financeiro no período, podemos observar uma falha na administração pela baixa qualidade dos índices e ciclos, caracterizando alto endividamento e falta de liquidez.

Cada ano foi marcado por uma série de fatores tanto internos quanto externos que contribuíram para o desempenho institucional levando a determinadas tomadas de decisões, mas podemos perceber um ponto de atenção na administração de caixa e dívidas para que a empresa suba de patamar na disposição de sua situação econômico-financeira.

6 REFERÊNCIAS

BM&FBOVESPA Disponível em < <http://www.bmfbovespa.com.br>>. Acesso em: 19/08/2016.

Demonstrações Financeiras POSITIVO INFORMÁTICA S.A Disponível em: < <http://ri.positivoinformatica.com.br>>. Acesso em: 19/08/2016.

FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANE, G. **O modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas**. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

Histórico POSITIVO INFORMÁTICA S.A Disponível em: < <http://ri.positivoinformatica.com.br>>. Acesso em: 19/08/2016.

Índice Geral de Preços de Mercado – IGPM. Fundação Getúlio Vargas. Disponível em: < http://portaldefinancas.com/igp_m_fgv.htm>. Acesso em: 10/08/2016.

IUDÍCIBUS, S. **Contabilidade Gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. **Metodologia do trabalho científico**. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2009

MATARAZZO, D. C. **Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

SILVA, M. A. F. **Métodos e Técnicas de Pesquisa**. 2. ed. Curitiba: Ibpex, 2005.

SILVEIRA, M. P. **Gestão Econômico – Financeira nas Empresas**. Programa de Pós Graduação do Departamento de Ciências Contábeis, 2011.

VOLPATO, T.; IGLESIAS, T. C. **A revolução da tecnologia e seu impacto sobre o homem e seus processos de produção**. Disponível em: < http://web.unipar.br/~seinpar/2014/artigos/graduacao/Tiago_Volpato%20II.pdf>. Acesso em: 05/10/2016.

7 ANEXOS

ANEXO 1 – TABELA IGPM

| Mês/ ano | Índice do mês (em %) | Índice Acumulado no ano (em %) | Índice Acumulado nos últimos 12 meses (em %) | Número Índice Acumulado |
|----------|----------------------|--------------------------------|--|-------------------------|
| dez/15 | 0,49 | 10,5443 | 10,5443 | 1484,9310 |
| nov/15 | 1,52 | 10,0053 | 10,6873 | 1477,6903 |
| out/15 | 1,89 | 8,3582 | 10,0985 | 1455,5657 |
| set/15 | 0,95 | 6,3482 | 8,3588 | 1428,5658 |
| ago/15 | 0,28 | 5,3474 | 7,5538 | 1415,1222 |
| jul/15 | 0,69 | 5,0533 | 6,9639 | 1411,1709 |
| jun/15 | 0,67 | 4,3334 | 5,5829 | 1401,5005 |
| mai/15 | 0,41 | 3,6390 | 4,1041 | 1392,1730 |
| abr/15 | 1,17 | 3,2158 | 3,5442 | 1386,4884 |
| mar/15 | 0,98 | 2,0222 | 3,1451 | 1370,4541 |
| fev/15 | 0,27 | 1,0321 | 3,8499 | 1357,1540 |
| jan/15 | 0,76 | 0,7600 | 3,9638 | 1353,4995 |
| dez/14 | 0,62 | 3,6749 | 3,6749 | 1343,2905 |
| nov/14 | 0,98 | 3,0361 | 3,6543 | 1335,0134 |
| out/14 | 0,28 | 2,0361 | 2,9460 | 1322,0573 |
| set/14 | 0,20 | 1,7512 | 3,5414 | 1318,3658 |
| ago/14 | -0,27 | 1,5481 | 4,8848 | 1315,7344 |
| jul/14 | -0,61 | 1,8230 | 5,3265 | 1319,2965 |
| jun/14 | -0,74 | 2,4480 | 6,2484 | 1327,3936 |
| mai/14 | -0,13 | 3,2117 | 7,8434 | 1337,2825 |
| abr/14 | 0,78 | 3,3461 | 7,9837 | 1339,0302 |
| mar/14 | 1,67 | 2,5462 | 7,3087 | 1328,6666 |
| fev/14 | 0,38 | 0,8618 | 5,7677 | 1306,8424 |
| jan/14 | 0,48 | 0,4800 | 5,6729 | 1301,8952 |
| dez/13 | 0,60 | 5,5257 | 5,5257 | 1295,6759 |
| nov/13 | 0,29 | 4,8963 | 5,6096 | 1287,9482 |
| out/13 | 0,86 | 4,5930 | 5,2726 | 1284,2244 |
| set/13 | 1,50 | 3,7011 | 4,3959 | 1273,2738 |
| ago/13 | 0,15 | 2,1686 | 3,8507 | 1254,4570 |
| jul/13 | 0,26 | 2,0156 | 5,1780 | 1252,5781 |
| jun/13 | 0,75 | 1,7510 | 6,3110 | 1249,3299 |
| mai/13 | 0,00 | 0,9936 | 6,2160 | 1240,0296 |
| abr/13 | 0,15 | 0,9936 | 7,2994 | 1240,0296 |
| mar/13 | 0,21 | 0,8423 | 8,0494 | 1238,1724 |
| fev/13 | 0,29 | 0,6310 | 8,2866 | 1235,5777 |
| jan/13 | 34,00 | 0,3400 | 7,9087 | 1232,0049 |
| dez/12 | 0,68 | 7,8119 | 7,8119 | 1227,8302 |
| nov/12 | -0,03 | 7,0838 | 6,9553 | 1219,5374 |
| out/12 | 0,02 | 7,1159 | 7,5223 | 1219,9033 |
| set/12 | 0,97 | 7,0945 | 8,0705 | 1219,6594 |
| ago/12 | 1,43 | 6,0656 | 7,7280 | 1207,9424 |
| jul/12 | 1,34 | 4,5703 | 6,6766 | 1190,9123 |
| jun/12 | 0,66 | 3,1876 | 5,1397 | 1175,1651 |
| mai/12 | 1,02 | 2,5110 | 4,2623 | 1167,4599 |
| abr/12 | 0,85 | 1,4759 | 3,6534 | 1155,6720 |
| mar/12 | 0,43 | 0,6207 | 3,2422 | 1145,9316 |
| fev/12 | -0,06 | 0,1898 | 3,4376 | 1141,0252 |
| jan/12 | 0,25 | 0,2500 | 4,5347 | 1141,7102 |
| dez/11 | -0,12 | 5,0977 | 5,0977 | 1138,8631 |
| nov/11 | 0,50 | 5,2240 | 5,9501 | 1140,2313 |
| out/11 | 0,53 | 4,7005 | 6,9516 | 1134,5586 |
| set/11 | 0,65 | 4,1485 | 7,4622 | 1128,5771 |
| ago/11 | 0,44 | 3,4759 | 7,9961 | 1121,2887 |
| jul/11 | -0,12 | 3,0226 | 8,3509 | 1116,3767 |
| jun/11 | -0,18 | 3,1464 | 8,6438 | 1117,7179 |
| mai/11 | 0,43 | 3,3324 | 9,7649 | 1119,7334 |
| abr/11 | 0,45 | 2,8900 | 10,5955 | 1114,9392 |
| mar/11 | 0,62 | 2,4290 | 10,9478 | 1109,9445 |
| fev/11 | 1,00 | 1,7979 | 11,3007 | 1103,1052 |
| jan/11 | 0,79 | 0,7900 | 11,4990 | 1092,1834 |

FONTE: site portaldefinancas.com

ANEXO 2 – ÍNDICE IGPM

| IGPM ACUMULADO | | |
|----------------|----------------|-------------|
| ANO | N Índice Acum. | Coeficiente |
| 2015 | 1484,9310 | 1 |
| 2014 | 1343,2905 | 1,10544294 |
| 2013 | 1295,6759 | 1,036748851 |
| 2012 | 1227,8302 | 1,055256582 |
| 2011 | 1138,8631 | 1,078119223 |

FONTE: Dados da pesquisa