

LUIZ ANTONIO CHAVES DA SILVA

**ANALISE FINANCEIRA DA EMPRESA DECORPRINT DECORATIVOS DO
PARANÁ IND. E COM. LTDA.**

Monografia apresentada ao departamento de Contabilidade, do setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, como requisito para obtenção do título de especialista em contabilidade e finanças.

Orientador: Prof. Dr. Vicente Pacheco

CURITIBA

2009

RESUMO

Silva, Análise Financeira. A escolha do tema para a monografia, surgiu do interesse em assimilar os conhecimentos obtidos na disciplina “análise das demonstrações contábeis” que motivou a procurar a Decorprint decorativos do Paraná Ind e Com Ltda de Curitiba a fim de desenvolver o estudo de caso, que forneceu todos os documentos e informações necessárias para a realização do trabalho. A definição da metodologia e dos objetivos no início da pesquisa auxiliou a classificação dos assuntos e autores inerentes ao trabalho para realizar o referencial teórico. Neste sentido, definida a pesquisa científica, deu-se início na reestruturação do balanço patrimonial e da demonstração do resultado do exercício com a padronização de suas contas efetuou-se a aplicação dos métodos de avaliação, sendo que a análise foi realizada com as seguintes técnicas: análise vertical e horizontal, análise dos índices de estrutura da capital, liquidez e rentabilidade, alavancagem financeira, prazos médios e o teste de solvência. Para o desenvolvimento da análise também foram utilizados quadros e gráficos elaborados para facilitar a interpretação dos resultados. No decorrer do trabalho foi visto que algumas contas precisam de uma atenção especial. E sugere-se a reavaliação e a execução de medidas que eliminem ou minimizem os gargalos, podem evitar que no futuro ocorram outras reduções nas sobras da companhia. Para os próximos períodos, a empresa pode-se utilizar dos mesmos métodos de análise ou parte deles para medir o seu crescimento e suas sobras.

Palavras-chave: Análise de Balanço; informação; decisão; interpretação; direcionamento.

ABSTRACT

Silva, Analysis of Balance, The choice of theme for the monograph, there is interest in assimilating the knowledge obtained in the discipline "analysis of financial statements" that led to finding the Decorprint Decorativos do Paraná Ind. E Com Ltda in the west Curitiba to develop the case study, which provided all documents and information necessary to carry out the work. the definition of the methodology and goals at the beginning of the search helped the classification of subjects and authors involved in working to achieve the theoretical framework. In this sense, defined the scientific survey, was started in restructuring the balance sheet or the statement of income for the year with the standardization of their accounts made the application of methods of assessment, and the analysis was performed with the following techniques: Vertical and horizontal analysis, examining the structure of indices of capital, liquidity and profitability, financial leverage, and the analysis was also used tables and graphics to facilitate the interpretation of results. during the work was because some accounts need special attention attention. And it is suggested the reassessment and implementation of measures that eliminate or minimize the bottlenecks may occur in the future to avoid further reductions in the leftovers of the company. For the coming periods, the company can be used the same methods of analysis or part of them to measure their growth and their leftovers.

Key-words Analysis of Balance; information; decision; interpretation; direction.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	7
2. RESUMO DA EMPRESA.....	9
2.1 OPERACIONAL.....	9
2.2 MERCADOS.....	10
2.3 ECONÔMICO-FINANCEIRO.....	10
2.3.1 Diagnóstico	11
2.3.2 Encaminhamento.....	11
2.3.3 Futuro	11
3 ANÁLISE FINANCEIRA.....	12
3.1 BALANÇO PATRIMONIAL	13
3.2 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (DRE).....	14
3.3 A COMUNICAÇÃO DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS AOS USUÁRIOS: EVIDENCIAÇÕES E PUBLICAÇÕES	15
4 METODOLOGIA DE TRABALHO	16
4.1 INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO – ESTRUTURA DE CAPITAL	16
4.1.1 Índice de capital de terceiros sobre os recursos totais.....	18
4.1.2 Índice de capital de terceiros em relação ao capital próprio.....	18
4.1.3 Índice de cobertura de despesas financeiras	19
4.1.4 Índice de composição do endividamento	20
4.2 ANÁLISE ATRAVÉS DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ E RENTABILIDADE.....	21
4.2.1 Indicadores de liquidez.....	23
4.2.1.1 Índice de liquidez corrente (ILC).....	23
4.2.1.2 Índice de liquidez seca (ILS)	24
4.2.1.3 Índice de liquidez geral (ILG).....	25
4.2.1.4 Índice de disponibilidades (ID).....	26
4.2.2 Indicadores de rentabilidade.....	27
4.2.2.1 Índice de margem de lucro	27
4.2.2.2 Índice de rentabilidade do ativo.....	28
4.2.2.3 Índice de retorno do patrimônio líquido	29
4.3 ROTAÇÃO ATIVIDADE.....	29
4.3.1 Rotação de estoques (RE)	30

4.3.2 Prazo médio de recebimento (PMR)	31
4.3.3 Prazo médio de pagamento (PMP)	32
4.3.4 Ciclo operacional	33
4.3.5 Ciclo financeiro	33
4.3.6 Rotação de ativo	33
4.4 A CONTRIBUIÇÃO DOS INDICADORES DE ATIVIDADE NA GESTÃO EMPRESARIAL	34
4.5 FATORES A SEREM OBSERVADOS NA ANÁLISE DOS INDICADORES DE ATIVIDADE	35
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	37
REFERÊNCIAS	39
ANEXO A	40

1 INTRODUÇÃO

Atualmente, o mundo passa por diversas mudanças e o ambiente empresarial é um dos mais atingidos, por diversos motivos: concorrência, globalização, tecnologia, conhecimento, entre outros. As inter-relações nesse ambiente são constantes e a informação, aliada à comunicação, promove nele os diferenciais competitivos. Com isso, as organizações necessitam de sistemas de informações que ordenem e gerenciem as informações necessárias aos usuários para subsidiar o processo decisório. Os fatos contábeis registrados devidamente constituem um rico banco de dados que gera informações importantes aos usuários internos e externos da empresa.

O sistema de informação contábil gera as demonstrações financeiras que serão divulgadas aos usuários interessados. No Brasil, as empresas de capital aberto, regidas pela lei 6.404/76, são obrigadas a publicar suas demonstrações financeiras e evidenciar nas notas explicativas, também é necessário que se faça auditoria independente dessas informações prestadas à comunidade.

Muitos são os interessados nessas informações que deverão dar suporte informativo adequado para sua correta utilização e que sustentarão as decisões tomadas. Com isso, verifica-se a importância da informação como fator fundamental para que os fatos evidenciados sejam explicados de forma clara, segura e confiável.

A comunicação é função básica da atividade contábil, na medida em que se reconhece que sua missão é identificar, mensurar e comunicar os eventos que afetam o patrimônio das organizações. A linguagem utilizada na evidenciação contábil permite uma compreensão satisfatória dos elementos que podem afetar as decisões econômico-financeiras dos usuários da Contabilidade.

Um dos principais objetivos da análise financeira, segundo Silva (2004, p. 68), é o fornecimento de subsídios para a tomada racional de decisão de concessão de crédito e de investimento, a partir de informações de boa qualidade. Um dos métodos de análise financeira baseia-se em indicadores financeiros, que proporcionam uma posição da empresa em relação à liquidez, endividamento, rentabilidade e solvência.

A partir de norteadores tais como os relatórios contábeis mais importantes, como o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício do

período de 2004 até 2008 da Empresa Decorprint Decorativos do Paraná Indústria e Comércio Ltda., juntamente com os indicadores de liquidez e rentabilidade, foram analisadas as demonstrações financeiras, qual a tendência da empresa e em que situação ela se encontra atualmente.

Daí a importância deste trabalho em apresentar uma visão sobre o *modus operandi* no desenvolvimento dessas demonstrações para as organizações. O presente trabalho procura dar uma contribuição aos usuários das informações contábeis da Decorprint com base nos dados das demonstrações financeiras extraídos do seu site e dos principais indicadores financeiros utilizados para a tomada de decisão.

2 RESUMO DA EMPRESA

Em 20/11/1975 foi fundada a Orchard Industrial S.A., empresa que surgiu como uma *joint venture* entre a Orchard do Brasil Ltda. (filial da Orchard Corp. USA) e o Grupo Degenszejn (Satipel Industrial – Formiline), com participação igualitária de 50% de ambos os grupos.

Em 26/12/1985 foi adquirida pelo grupo Dover Industrial S.A., passando a denominar-se Dover do Paraná Ind. e Com. S.A.

Desde 30/06/92, quando foi adquirida por Arthur Claudino dos Santos, a razão social da empresa é Decorprint Decorativos do Paraná Ind. e Com. Ltda.

2.1 OPERACIONAL

O objetivo da empresa, pioneira na América Latina, foi atender à demanda da indústria de painéis de madeira (compensados, aglomerados, MDF e fórmica), fornecendo papéis decorativos para acabamento desses painéis, para o que criou três linhas de decorativos: FF (*finished foils*), BP (baixa pressão) e AP (alta pressão – fórmica).

Como estratégia de diversificação, visando a atender a outros mercados com a utilização da mesma plataforma industrial e tecnológica, a Decorprint lançou no mercado, a partir de janeiro de 1995, produtos para embalagem de proteção para peças e componentes metálicos, atendendo à indústria automobilística, de motos, autopeças e metal-mecânica – linha ORVIC.

A Decorprint sempre se dedicou ao mercado externo, atendendo hoje a clientes permanentes na América Latina (Argentina, Chile, Bolívia e Venezuela) e realizando vendas esporádicas ao Oriente Médio e África.

2.2 MERCADOS

Tabela 1 – Participação da Decorprint no mercado

	Total (R\$ 1000)	Atual	Partic. (%)	Objetivo	Partic. (%)
Decorativos					
<i>Finished Foils</i>	118.051,5	9.680,2	8,2	16.527,5	14,0
Baixa Pressão	104.830,2	5.451,7	5,2	11.531,3	11,0
Alta Pressão	14.482,8	2.215,9	15,3	2.215,9	15,3
Sub-total	237.364,5	17.347,8	7,3	30.256,7	12,8
Anticorrosivos	77.160,5	12.500,0	16,2	13.888,9	18,0
Total	314.525,0	29.847,8	9,5	44.145,6	14,0

Fonte: Decorprint

A participação da Decorprint no mercado de papéis decorativos está limitada (e prejudicada) porque a empresa não possui máquina impressora com largura de 2,10m.

Essa nova largura foi introduzida nos mercados de atuação da Decorprint a partir de 1991 e hoje representa cerca de 30% da produção de painéis.

A partir de 1999, novos *players* se estabeleceram no Brasil – empresas multinacionais de origem alemã (Schattdecor e Impress) –, com o que a participação da Decorprint foi afetada e reduzida.

As exportações representam 28,7% do faturamento bruto.

2.3 ECONÔMICO-FINANCEIRO

Tabela 2 – DRE

	Orçamento 2008 (R\$ 1.000)	%	Meta 2009 (R\$ 1.000)	%
Vendas Brutas	29.847,8	121,8	44.145,6	121,8
Vendas Líquidas	24.489,4	100,0	36.244,3	100,0
Custo do Produto	17.132,5	69,9	25.805,9	71,7
Lucro Bruto	7.356,9	30,1	10.438,3	28,8
Desp. Com. Adm.	5.021,9	20,5	7.611,3	21,0
Desp. Financ.	2.108,8	8,6	2.108,8	5,8
Lucro Líquido	(448,1)	(1,8)	718,2	2,0

Fonte: Decorprint

2.3.1 Diagnóstico

Os problemas estruturais diagnosticados na empresa são:

- a) Incapacidade de produzir decorativos na largura 2,10m, que hoje representam 30% do mercado;
- b) Dificuldade para lançar novos desenhos face ao alto investimento (cerca de €50.000 por desenho);
- c) Estrutura de capital fraca.

2.3.2 Encaminhamento

A empresa adquiriu, com capital próprio, nova máquina para a largura 2,10m (Rotomec), a ser embarcada para o Brasil até dezembro de 2009. Um novo edifício industrial está em construção.

A empresa estabeleceu acordo de cooperação técnica, comercial e industrial com a empresa Decotec Printing S.A. para introduzir no mercado latino-americano, vender e produzir no Brasil os desenhos Decotec e/ou novos desenhos a serem desenvolvidos para esse mercado.

Além disso, a empresa segue em busca de parceiros para fortalecer sua estrutura de capital.

2.3.3 Futuro

Curiosamente, a indústria de papéis decorativos na América Latina está estabelecida exclusivamente no Brasil, mais precisamente em Curitiba, atendendo a todo o mercado das Américas, incluindo os EUA.

A perspectiva de crescimento da Decorprint, superado seu problema de capital, pode ser muito mais efetiva que o projetado.

3 ANÁLISE FINANCEIRA

Com fundamentação em Silva (1999), pode-se dizer que a análise financeira de uma empresa consiste num exame minucioso dos dados financeiros disponíveis sobre ela.

Para que se possa analisar uma empresa no seu aspecto financeiro, devem-se levar em consideração os aspectos internos e externos que contribuem para a tomada de decisões na empresa.

Os aspectos internos que devemos levar em consideração são a forma de organização interna da empresa, sua estrutura a nível gerencial e seus projetos para a permanência e evolução da organização. Como aspectos externos, o nível de economia, a política econômica do país e seus clientes, fornecedores e concorrentes. (SILVA, 1999, p. 21-22).

As demonstrações financeiras, por sua vez, mostram aos seus usuários as condições financeiras da empresa num determinado período e prestam grande contribuição na avaliação dos riscos e potencialidades de retorno da empresa. Pode-se observar a quantidade de dados existentes nas demonstrações financeiras das sociedades anônimas, visto que elas são obrigadas por lei a publicá-las.

Na opinião de Silva (1999, p. 71), as demonstrações financeiras representam

um canal de comunicação da empresa com diversos usuários internos e externos. Um relacionamento sério e transparente, com os investidores, credores, analistas e demais interessados em conhecer a empresa, é parte do contexto que transcende a esfera contábil e fiscal e atinge uma dimensão ética. As empresas conscientes de seus papéis no relacionamento com acionistas, investidores, credores, fornecedores, clientes, governos e empregados têm procurado cada vez mais municiar esses interessados com informações que sejam facilitadoras de suas tomadas de decisões.

Deve-se, contudo, de acordo com esse autor, realizar as demonstrações financeiras de uma forma clara e objetiva, para que se possa manter e aumentar a quantidade de acionistas, mantendo boas relações com os demais usuários.

3.1 BALANÇO PATRIMONIAL

Na opinião de Crepaldi (1999), o Balanço Patrimonial é um demonstrativo contábil que, em dado momento, apresenta de forma sintética e ordenada as contas patrimoniais, agrupadas de acordo com a natureza dos bens, direitos ou obrigações que representam, e tem por finalidade apresentar a situação patrimonial naquele momento. Ele reflete, conforme Silva (1999), a posição financeira em determinado momento, normalmente no fim do ano ou de um período pré-fixado. É a demonstração que encerra a sequência dos procedimentos contábeis, apresentando de forma ordenada os três elementos componentes do patrimônio, de acordo com Marion (1998, p. 65): Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido.

A grande importância do Balanço reside na visão que ele dá das aplicações de recursos feitas pela empresa (Ativos) e quantos desses recursos são devidos a terceiros (Passivos). Isso evidencia o nível de endividamento, a liquidez da empresa, a proporção do capital próprio (Patrimônio Líquido) e outras análises a serem verificadas. A visão de dois ou mais balanços consecutivos mostra facilmente a movimentação ocorrida no período e como a estrutura patrimonial e financeira se modificou no mesmo. A apresentação dos elementos patrimoniais assume grande importância, pois se trata de peça contábil utilizada para revisão e análise dos negócios.

Com o propósito de reduzir excessos de heterogeneidades, caso os responsáveis pela empresa agissem livremente na preparação da demonstração, são estabelecidos certos princípios gerais sobre a forma de apresentação do Balanço, de acordo com a lei 6.404/76.

A classificação das contas depende da natureza da empresa e da função de cada uma no conjunto. A liquidez é comumente utilizada como parâmetro. A lei brasileira classifica os ativos dos mais líquidos aos menos líquidos. Os europeus costumam fazer o contrário. A adoção de agrupamentos padronizados e oficiais é útil, porque facilita a preparação das demonstrações, análises, interpretações, comparações e estudos estatísticos.

3.2 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (DRE)

A Demonstração do Resultado do Exercício, segundo Assaf (2003), tem como finalidade exclusiva apurar o lucro ou prejuízo de exercício; depois, esse resultado é transferido para lucros ou prejuízos acumulados. A DRE é, segundo Crepaldi (1999), um resumo que apresenta, dentro de certa ordenação, os saldos finais dos movimentos das contas do sistema de resultado. Evidencia, conforme Iudícibus (1998), de uma forma estruturada, os componentes que provocaram a alteração na situação líquida patrimonial em determinado período e mostra se a empresa auferiu lucros ou incorreu prejuízos naquele período.

Iudícibus (1998, p. 145-146) afirma que:

A contabilidade, com os dois relatórios, o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício, um completando o outro, atinge a finalidade de mostrar a situação patrimonial e econômico-financeira da empresa. Com os dois relatórios, qualquer pessoa interessada nos negócios da empresa tem condições de obter informações, fazer análises, estimar variações, tirar conclusões de ordem patrimonial e econômico-financeira e traçar novos rumos para futuras transações.

A DRE procura estruturar e ordenar a movimentação das contas de resultado que, transitoriamente, recebe, de acordo com Marion (1998), todas as receitas e custos/despesas da empresa. Essa demonstração é obrigatória para as empresas que estão sob os critérios da lei 6.404/76, conforme determina o seu art. 175. Essa lei define o conteúdo da Demonstração do Resultado do Exercício, que deverá ser apresentado 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.

3.3 A COMUNICAÇÃO DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS AOS USUÁRIOS: EVIDENCIAÇÕES E PUBLICAÇÕES

As evidenciações devem ser destacadas, de acordo com Marion (1998, p. 435), no sentido de auxiliar o usuário das demonstrações financeiras a entendê-las melhor. Visam a apresentar esclarecimentos necessários aos usuários.

Conforme fundamentado em Marion (1998, p. 435-436):

As evidenciações destacadas devem ser relevantes quantitativa e qualitativamente. Quando ocorre mudança nos procedimentos contábeis, de um ano para outro, deve ser destacada se a repercussão no resultado for relevante (significativa). Elas podem estar mencionadas na forma descritiva, na forma de quadros analíticos suplementares ou em outras formas. As principais evidenciações são as notas explicativas, quadros analíticos, informações entre parênteses, comentários do auditor, relatório da diretoria entre outras.

Utilizando-se das informações evidenciadas, os seus usuários terão mais segurança na tomada de decisões. Conforme afirma Assaf (2003, p. 96):

Todas as companhias abertas são obrigadas a publicar, com suas demonstrações financeiras, o parecer dos auditores independentes. Esse parecer procura dizer se foram ou não aplicadas as normas tradicionais da Auditoria Externa, que demonstrações foram auditadas e o Parecer dos Auditores quanto a estarem tais demonstrações dentro dos princípios contábeis em utilização e também quanto à prática uniforme, ou não, ao longo do tempo, dos mesmos critérios contábeis.

Normalmente ocorre que as informações contidas nos comentários do auditor constam nas Notas Explicativas. Essa dupla evidenciação traz maior segurança para o usuário das demonstrações financeiras.

Contudo, a análise financeira vem sendo focalizada como de grande importância para o equilíbrio organizacional das empresas, sendo corresponsável pelo sucesso dos negócios. É dentro dessa perspectiva que este estudo se apresenta. A seguir, evidenciar-se-ão os procedimentos metodológicos utilizados.

4 METODOLOGIA DE TRABALHO

Em razão da realização da pesquisa exploratório-descritiva, foram adotados, com base em Marconi; Lakatos (1999), Gil (1999) e Fachin (2003), os seguintes procedimentos metodológicos de operacionalização dos objetivos propostos:

- a) Definição do universo de pesquisa: a escolha do universo/realidade estudado recaiu na companhia Decorprint Decorativos do Paraná Ind. e Com. Ltda., empresa nacional de capital fechado, de alta influência no mercado brasileiro e internacional de exportação de papel impregnado para indústria moveleira, matéria-prima que está diretamente relacionada ao desenvolvimento sustentável. O foco de observação na referida empresa foi definido mediante a identificação de indicadores de análise financeira, calculados com base nas demonstrações contábeis da empresa.
- b) Métodos e técnicas utilizadas: utilizou-se a observação direta e indireta para levar a efeito os procedimentos citados a seguir.
- c) Pesquisa/revisão bibliográfica: foi efetuada pesquisa junto à literatura nacional sobre o tema central "Análise das Demonstrações Financeiras", procurando construir um referencial de apoio ao desenvolvimento da pesquisa.
- d) Pesquisa documental: a pesquisa documental foi desenvolvida junto à Empresa Decorprint, para a identificação dos relatórios/demonstrações contábeis que foram utilizados no estudo de caso, efetuando-se o cálculo dos indicadores financeiros para comparação entre eles no período de 2004 até 2008.

4.1 INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO – ESTRUTURA DE CAPITAL

Os Indicadores de endividamento, conforme fundamentado em Assaf (2003), medem a capacidade da empresa de saldar as obrigações a longo prazo. As políticas operacionais e a capacidade de geração de lucro da empresa também afetam essa família de indicadores, que medem os níveis de imobilização de recursos próprios, relacionam a composição de capital e buscam diversas relações na estrutura e na qualidade da dívida da empresa. São compostos pelos Índices de

Endividamento Geral, de Capital de Terceiros em Relação ao Capital Próprio, de Cobertura de Despesas Financeiras e de Cobertura de Disponibilidades.

Tabela 3 – Participação de Capital de Terceiros

	2004	2005	2006	2007	2008
Capital de Terceiros	20.464.520,85	22.369.235,41	26.641.213,48	29.938.987,05	30.784.407,31
Patrimônio Líquido	12.965.296,52	12.873.994,05	12.261.368,93	5.869.167,10	4.440.033,79
Índice (%)	158%	174%	217%	510%	693%

Fonte: Decorprint

Tabela 4 – Composição do Endividamento

	2004	2005	2006	2007	2008
Passivo Circulante	4.112.207,12	6.501.959,55	10.353.265,35	8.902.910,26	10.431.659,35
Capital de Terceiros	20.464.520,85	22.369.235,41	26.641.213,48	29.938.987,05	30.784.407,31
Índice (%)	20%	29%	39%	30%	34%

Fonte: Decorprint

Tabela 5 – Imobilização do Patrimônio Líquido

	2004	2005	2006	2007	2008
Ativo Permanente	20.914.644,71	22.341.161,06	22.572.680,43	22.645.247,97	22.227.565,42
Patrimônio Líquido	12.965.296,52	12.873.994,05	12.261.368,93	5.869.167,10	4.440.033,79
Índice (%)	161%	174%	184%	386%	501%

Fonte: Decorprint

Tabela 6 – Endividamento Geral

	2004	2005	2006	2007	2008
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo	20.464.520,85	22.369.235,41	26.641.213,48	29.938.987,05	30.784.407,31
Ativo Total	33.429.817,37	35.243.229,46	38.902.582,41	35.808.154,15	35.224.441,10
Índice (%)	61%	63%	68%	84%	87%

Fonte: Decorprint

Tabela 7 – Capitalização

	2004	2005	2006	2007	2008
Patrimônio Líquido	12.965.296,52	12.873.994,05	12.261.368,93	5.869.167,10	4.440.033,79
Ativo Total + Duplicatas Descontadas	37.471.087,28	38.356.684,59	40.725.843,01	36.793.989,59	36.730.282,88
Índice (%)	35%	34%	30%	16%	12%

Fonte: Decorprint

4.1.1 Índice de capital de terceiros sobre os recursos totais

Hoji (2003) comenta que o índice de capital de terceiros sobre os recursos totais demonstra a quantidade de capital de terceiros utilizado pela empresa em relação ao total aplicado em Bens e Direitos no Ativo. Esse indicador é calculado de acordo com a fórmula abaixo:

$$\text{CTRT} = \frac{\text{PC} + \text{ELP}}{\text{PT}} \times 100$$

onde:

CTRT: Capital de Terceiros sobre os Recursos Totais

PC: Passivo Circulante

ELP: Exigível a Longo Prazo

PT: Passivo Total

Houve um aumento de 16% do índice de capital de terceiros sobre os recursos totais no ano de 2005 em comparação a 2004. Em 2006, houve um aumento dessa participação em relação a 2005. Continua no ano 2007 um forte aumento da a participação de capital de terceiros na companhia, chegando a 693% do capital líquido a participação e terceiros.

4.1.2 Índice de capital de terceiros em relação ao capital próprio

Outra análise interessante é a comparação entre o capital de terceiros e o capital próprio. Assaf (2003) comenta que essa relação é obtida adicionando-se o Passivo Circulante e o Exigível a Longo Prazo e dividindo-se a soma pelo Patrimônio Líquido, utilizando-se para esse cálculo a fórmula:

$$\text{RCTCP} = \frac{\text{PC} + \text{ELP}}{\text{PL}}$$

onde:

RCTCP: Relação Capital Terceiros e Capital Próprio

PC: Passivo Circulante

ELP: Exigível a Longo Prazo

PL: Patrimônio Líquido

Nota-se que houve aumento da participação de capital de terceiros em relação ao capital próprio no período de 2004 a 2008, período em que as maiores variações ocorreram em 2007 em comparação com 2006 e em 2008 relativamente a 2007. É importante destacar que a empresa não deve se exceder na alavancagem em capital de terceiros, visto que pode comprometer sua saúde financeira .

4.1.3 Índice de cobertura de despesas financeiras

Analisou-se, com base em Silva (1999), a posição da empresa em relação à cobertura das obrigações com as despesas financeiras. Por meio desse indicador, é possível identificar se a empresa utiliza demasiadamente recursos de terceiros através de empréstimos, gerando com isso consideráveis aumentos das despesas financeiras pela obrigação do pagamento de juros dos empréstimos e/ou financiamentos contraídos. Para calcular as condições que a empresa possui para saldar essa modalidade de despesas utiliza-se o cálculo a seguir:

$$ICDF = \frac{L AJI}{DF}$$

onde:

ICDF: Índice de Cobertura de Despesas Financeiras

L AJI: Lucro Antes dos Juros e Impostos

DF: Despesas Financeiras

O ICDF da CVRD nos anos de 2004 e 2005 foi baixo, porém, com resultados que cobrem parte dessas despesas. De 2006 até 2008, a companhia

aumentou suas despesas financeiras, fazendo com que esse índice estivesse descoberto, alcançando um pico em 2007. Já em 2008, o prejuízo continuou consideravelmente em relação a 2007, correspondendo a uma piora no resultado econômico.

4.1.4 Índice de composição do endividamento

O índice de composição do endividamento indica, segundo Silva (1999), quanto da dívida total da empresa deverá ser paga no curto prazo, comparada com as obrigações totais. É calculado através da seguinte fórmula:

$$ICE = \frac{PC}{PC + ELP} \times 100$$

onde:

ICE: Índice de Composição do Endividamento

PC: Passivo Circulante

ELP: Exigível a Longo Prazo

Observa-se que a companhia vem aumentando sua composição do endividamento por meio da análise dos anos de 1996 a 1999, ano este em que houve o pico de endividamento no curto prazo em relação ao endividamento total com terceiros. No período mencionado, o aumento dessa composição foi de 26,6%. Percebe-se que a partir de 2000 até 2002, a companhia utilizou mais recursos de terceiros de longo prazo, fazendo com que esse índice diminuísse, assim como o risco de liquidez de curto prazo, cuja queda da variação, de 1999 a 2002, foi de 33,3%.

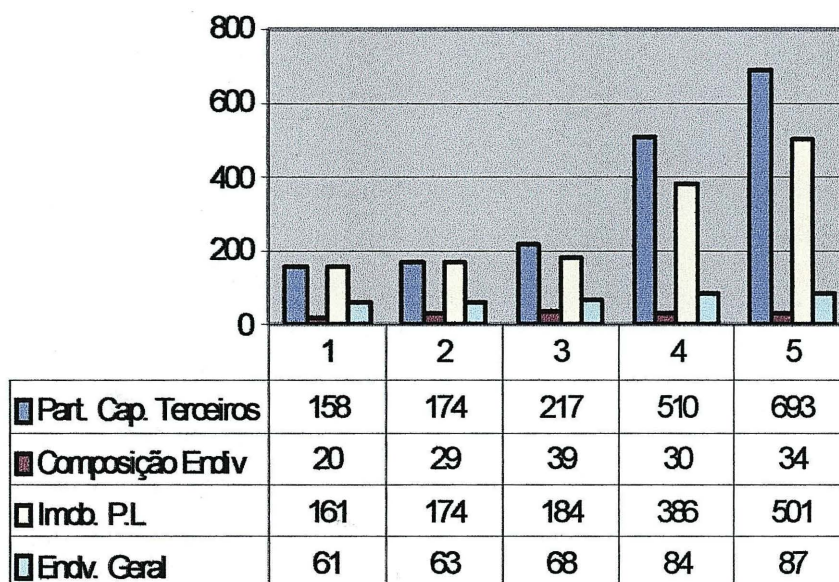


Gráfico 1 – Indicadores de Endividamento
Fonte: Decorprint

4.2 ANÁLISE ATRAVÉS DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ E RENTABILIDADE

Utilizou-se, como passo metodológico seguinte, a análise através dos indicadores financeiros identificados junto à Decorprint. Tal análise está apoiada no seguinte conceito de Assaf (2003, p. 97):

A análise das demonstrações financeiras visa o estudo do desempenho econômico-financeiro de uma empresa em determinado período passado, para diagnosticar, em consequência, sua posição atual e produzir resultados que sirvam de base para a previsão de tendências futuras. O que se pretende avaliar na realidade são os reflexos que as decisões tomadas por uma empresa determinam sobre sua liquidez, estrutura patrimonial e rentabilidade.

A técnica mais empregada na análise de empresas baseia-se, segundo Assaf (2003), na apuração dos índices econômico-financeiros, que são extraídos basicamente das demonstrações financeiras levantadas pelas empresas.

O método também encontra apoio em Matarazzo (1998), que comenta ser o índice a relação entre contas ou grupo de contas das demonstrações financeiras, cujo objetivo é evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa. Os indicadores financeiros são ferramentas de comparação e

investigação das relações entre as diferentes informações financeiras e representam uma das formas mais importantes de análise das empresas pelos tomadores de decisões.

Aos usuários externos das informações econômico-financeiras da empresa, essas técnicas de análise por meio dos indicadores são de grande utilidade para que possam conhecer a situação e a evolução previsível da empresa. Para os usuários internos, os dirigentes podem valer-se das informações para a tomada de decisões, buscando eliminar os pontos fracos e aproveitar os pontos fortes, para que os objetivos da empresa sejam alcançados. A análise através dos indicadores é uma parte da análise global que se pode fazer acerca de uma empresa.

Além disso, outro conceito importante que auxiliou esta pesquisa é de Silva (1999, p. 228). Conforme o autor, para que sirva como medida relativa de grandeza, o índice deve permitir, inicialmente, que se compreenda o seu significado, que é o ponto de partida para a análise da relação das partes das demonstrações financeiras que ele apresenta; que se possa comparar sua evolução histórica numa mesma empresa, a partir da observação de seu comportamento ano a ano; que, numa mesma época ou momento, se possa comparar o índice de uma empresa em particular com o mesmo índice relativo a outras empresas de mesma atividade, porte e região geográfica, para se saber como está a empresa em relação às suas principais concorrentes ou mesmo em relação aos padrões do seu segmento de atuação.

As demonstrações utilizadas, o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício da Decorprint, objeto de estudo desta pesquisa, dos anos de 2004 até 2008, identificados mediante consulta junto à empresa, foram efetuadas mediante a aplicação de dois grupos de indicadores: indicadores de liquidez e indicadores de rentabilidade.

Como produto da metodologia desenvolvida e descrita anteriormente, os resultados obtidos bem como os comentários e interpretação a respeito são apresentados a seguir.

4.2.1 Indicadores de liquidez

Os indicadores de liquidez, como afirma Assaf (2003), proporcionam informações sobre a liquidez da empresa, que consiste na capacidade da empresa de pagar suas contas no curto prazo e são de grande interesse dos credores de curto prazo. Como os administradores financeiros operam constantemente com bancos e outros fornecedores de recursos a curto prazo, é essencial o conhecimento desses indicadores.

O gráfico 2 mostra os índices de liquidez da Decorprint no período de 2004 a 2008.

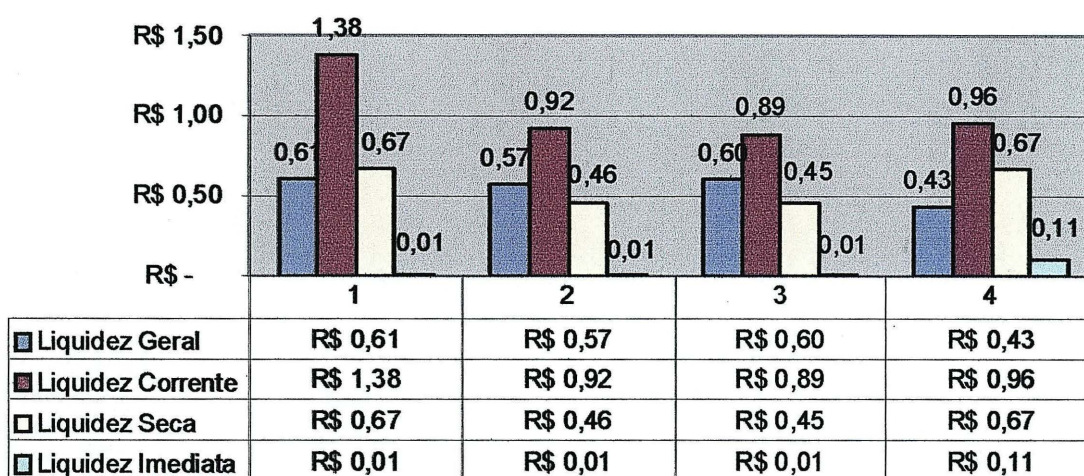


Gráfico 2 – Índices de Liquidez
Fonte: Decorprint

4.2.1.1 Índice de liquidez corrente (ILC)

Assaf (2003) comenta que o índice de liquidez corrente refere-se à relação existente entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante. Indica quanto a empresa possui em Bens e Direitos realizáveis no curto prazo comparando-os com suas Obrigações a serem pagas no mesmo período. É obtido através do seguinte cálculo:

$$ILC = \frac{AC}{PC}$$

onde:

ILC: Índice de Liquidez Corrente

AC: Ativo Circulante

PC: Passivo Circulante

A companhia manteve o índice de liquidez corrente estável nos anos de 2005 até 2008, obtendo uma variação de 0,92 a 0,965 durante o período. No ano 2005, houve queda para 0,92 para cada real do ativo circulante e, no ano seguinte, houve outra queda para 0,89. Em 2008, o aumento foi e a companhia obteve o um melhor resultado, chegando a 0,96. isso ainda não deixa a empresa em condições de saldar suas obrigações de curto prazo com os seus recursos disponíveis de mesmo prazo.

4.2.1.2 Índice de liquidez seca (ILS)

O índice de liquidez seca é obtido, conforme afirma Assaf (2003), mediante o relacionamento dos ativos circulantes de maior liquidez com o total do passivo circulante, ou seja, extrai-se a conta estoques do ativo circulante. O estoque muitas vezes é o ativo circulante menos líquido. Também é o ativo para o qual os valores contábeis são menos confiáveis como medidas de valor de mercado, pois a qualidade do estoque não é levada em conta. Parte do estoque pode acabar e, na verdade, ser representada por bens danificados, obsoletos ou pode haver alguma perda. Além disso, estoques relativamente grandes comumente sinalizam dificuldades próximas. A empresa pode ter superestimado suas vendas e comprado mercadorias ou produzido bens em quantidade excessiva. Nesse caso, uma parcela substancial da liquidez da empresa pode estar presa em estoques de giro muito lento. O ILS é obtido, segundo Assaf (2003), através do seguinte cálculo:

$$ILS = \frac{AC - E}{PC}$$

onde:

ILS: Índice de Liquidez Seca

AC: Ativo Circulante

E: Estoques

PC: Passivo Circulante

Pode-se observar no Gráfico 2 que o índice de liquidez seca do período pesquisado sofreu leve variação durante os anos de 2004 a 2007, enquanto em 2008 identifica-se o melhor resultado do período. Conclui-se que a companhia controla adequadamente esse índice, que retira os estoques do cálculo, como também busca melhorá-lo, o que se comprova com a evolução nos dois últimos anos pesquisados.

4.2.1.3 Índice de liquidez geral (ILG)

O índice de liquidez geral, conforme afirma Assaf (2003), retrata a saúde financeira a longo prazo da empresa. Indica quanto a empresa possui em Bens e Direitos realizáveis a curto prazo e longo prazo, comparando-os com suas Obrigações a serem pagas no mesmo período. É obtido através do seguinte cálculo:

$$ILG = \frac{AC + RLP}{PC + ELP}$$

onde:

ILG: Índice de Liquidez Geral

AC: Ativo Circulante

RLP: Realizável a Longo Prazo

PC: Passivo Circulante

ELP: Exigível a Longo Prazo

Comparando esse indicador com o controle das obrigações de curto e longo prazo face aos recursos de mesmo período, percebe-se uma evolução desse índice

de 2004 até 2007, fato importante, período em que o seu melhor resultado foi obtido em 2004. Em 2007, houve queda de 18,5% em relação ao ano anterior. Estabilizou-se e manteve-se nos anos de 2007 e 2008, o que mostra que a empresa, nos três últimos anos, aumentou suas dívidas de curto e longo prazo.

4.2.1.4 Índice de disponibilidades (ID)

O índice de disponibilidades demonstra, segundo Marion (1998), a capacidade de pagamento imediato da empresa. Expressa a fração de reais que a empresa dispõe de imediato nas contas Caixa e Bancos para saldar suas dívidas. Um credor de prazo muito curto é interessado nessa informação. O ID é obtido através do seguinte cálculo:

$$ID = \frac{DISP}{PC}$$

onde:

ID: Índice de Disponibilidades

DISP: Disponibilidades (Caixa e Bancos)

PC: Passivo Circulante

Nos dois primeiros anos da pesquisa, o índice de disponibilidades da Decorprint foi muito baixo, devido ao saldo disponível nas contas Caixa e Bancos serem baixos em relação às dívidas de curto prazo. A sua possibilidade de saldar as obrigações de curto prazo com as suas disponibilidades imediatas aumentaram consideravelmente no ano de 2006, em comparação ao ano anterior, verificando-se uma variação alta. A partir de 2006 até 2007, houve uma estabilização desse indicador, observando-se que a companhia pesquisada efetuou um bom controle do indicador, obtendo um resultado em 2007 como o melhor do período pesquisado, idêntico também ao ano de 2004, conseguindo nestes anos ter disponível imediatamente 12% de recursos para saldar suas dívidas de curto prazo.

4.2.2 Indicadores de rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade visam, segundo Assaf (2003), à avaliação dos resultados auferidos por uma empresa em relação a determinados parâmetros que melhor revelem suas dimensões. Eles mostram o grau de sucesso econômico da empresa e associam as receitas, lucro líquido, ativo total e patrimônio líquido. Esse grupo de indicadores é composto pelos índices de margem de lucro, rentabilidade do ativo e retorno do patrimônio líquido.

O gráfico 3 mostra os índices de rentabilidade da Decorprint no período de 2004 a 2008.

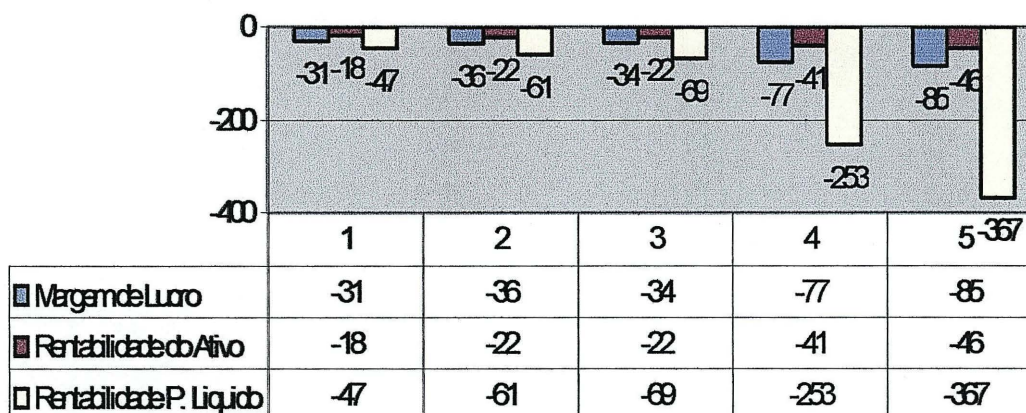


Gráfico 3 – Índices de Rentabilidade
Fonte: Decorprint

4.2.2.1 Índice de margem de lucro

O índice de margem de lucro analisa, segundo Assaf (2003), a relação entre o Lucro Líquido e a Receita Operacional Líquida. As empresas dão muita atenção às suas margens de lucro e a maioria delas utiliza esses dados nos projetos orçamentários dos períodos seguintes. O resultado é obtido através do seguinte cálculo:

$$IML = \frac{LL}{ROL} \times 100$$

onde:

IML: Índice de Margem de Lucro

LL: Lucro Líquido

ROL: Receita Operacional Líquida

A análise indica que houve um aumento de 16,13% em 2005 comparado a 2004, ano este em que obteve o menor prejuízo no período pesquisado. Também houve redução de 5,56% do prejuízo em 2006 comparado a 2005. Já em 2007, a companhia incorreu em um aumento em seu prejuízo de 126,47% em relação ao ano de 2006. Voltou a crescer em 2008, em relação ao ano anterior, 10,39%, ocorrendo um aumento de 174,19% em comparação ao ano de 2004.

4.2.2.2 Índice de rentabilidade do ativo

O índice de rentabilidade do ativo indica, conforme as afirmações de Matarazzo (1998), a lucratividade que a empresa propicia em relação aos investimentos totais. É uma medida de potencial de geração de lucro da empresa. Esse conceito é muito utilizado na área de finanças, na qual o lucro é caracterizado como uma espécie de prêmio pelo risco do investimento na empresa. Obtém-se esse resultado através do seguinte cálculo:

$$RSA = \frac{LL}{AT} \times 100$$

onde:

RSA: Retorno Sobre o Ativo

LL: Lucro Líquido

AT: Ativo Total

Com a análise do índice de rentabilidade do ativo, percebe-se um crescimento constante de 2004 até 2008, período em que houve um aumento de

155,56%. Em 2008 a companhia obteve seu maior prejuízo e o menor prejuízo ocorreu no ano de 2004.

4.2.2.3 Índice de retorno do patrimônio líquido

Segundo Matarazzo (1998), o índice de retorno do patrimônio líquido é uma medida de desempenho do investimento dos acionistas durante o ano. Como a empresa deve beneficiar os acionistas, o RSPL (Retorno Sobre o Patrimônio Líquido) é, num sentido contábil, a verdadeira medida de desempenho em termos de lucro, podendo ser comparado com os investimentos oferecidos pelo mercado financeiro. É obtido através da fórmula:

$$RSPL = \frac{LL}{PL} \times 100$$

onde:

RSPL: Retorno Sobre o Patrimônio Líquido

LL: Lucro Líquido

PL: Patrimônio Líquido

A companhia não obteve boa evolução desse indicador de 2002 até 2008, piorando no longo do período analisado. Comparando com o ano de 2002, obteve um aumento em seu prejuízo de 166%, elevando o retorno do patrimônio líquido para -46% em relação ao ano anterior.

4.3 ROTAÇÃO ATIVIDADE

Para se iniciar um estudo de análise é preciso obter as informações necessárias no Balanço Patrimonial, nas Demonstrações de Resultado e em Notas Explicativas. Essas informações são as contas ali inseridas, com seus valores e

explicações a respeito de alguma mudança ocorrida ou, ainda, de algum fator externo ou interno que tenha provocado as mudanças. No processo de análise dessas contas, de posse das fórmulas matemáticas utilizadas para se analisar o balanço, observou-se a capacidade que a empresa possui de saldar suas dívidas de curto e de longo prazo, o volume de atividade da empresa e o resultado decorrente dessa atividade, que retorno o empreendimento está oferecendo aos investidores e aos próprios acionistas, como estão sendo distribuídos os recursos e muitos outros dados de grande valia para aqueles que se interessam pela situação financeira do empreendimento.

Neste trabalho o foco serão apenas os indicadores de atividade, que indicam as rotações sofridas pelo capital e por valores empregados na produção, indicando quantas vezes foram empregados e recuperados. Sabe-se que o lucro é o principal objetivo de um empreendimento, de modo que é imprescindível que se saiba como estão fluindo os negócios, quanto tempo se leva para recuperar os investimentos, pagar os fornecedores e receber dos clientes e se o seu ciclo operacional condiz com a sua realidade. Dessa forma, serão estudados minuciosamente os indicadores de atividade, que mostram toda essa realidade.

Os principais indicadores financeiros que possibilitam conhecer a evolução da atividade operacional da empresa são os prazos de rotação dos estoques, recebimento das vendas, pagamentos das compras, ciclo operacional, ciclo financeiro e rotação de ativo. Esses indicadores demonstram quantos dias em média a empresa leva para pagar suas compras, receber suas vendas, renovar seus estoques e recuperar seu ativo.

4.3.1 Rotação de estoques (RE)

Os estoques nas empresas comerciais são formados por mercadorias adquiridas para venda, enquanto nas empresas industriais, por matéria prima, produtos em processo de elaboração e produtos acabados. Há, também, outros materiais que compõem os estoques, como aqueles adquiridos para uso futuro. Os estoques permanecem na empresa até a sua venda. Seu volume indica o montante

de recursos que a empresa compromete com os mesmos, pois existem muitos gastos envolvendo a sua produção, estocagem e venda.

O prazo médio de rotação dos estoques é o período compreendido entre o tempo em que permanece armazenado e o momento da venda. O seu volume depende da política de estocagem e do volume de vendas. Quanto maior o volume de vendas, mais rápida será a rotação dos estoques e em menos tempo o ativo será recuperado. Pelas quantidades vendidas, pode-se identificar, tendo como base dois períodos consecutivos no mínimo e utilizando os cálculos de análise, quantas vezes os estoques se renovaram. A fórmula utilizada para cálculo do prazo médio de rotação dos estoques é:

$$PMRE = \frac{CPV}{EM}$$

onde:

PMRE: Prazo Médio de Rotação dos Estoques

CPV: Custo Produto Vendido

EM: Estoque Médio

Calculando a rotação dos estoques da empresa Decorprint obtidos nos dois últimos exercícios, obtêm-se os seguintes resultados:

Tabela 8 – Rotação de Estoque

	2004	2005	2006	2007	2008
Custo Produto Vendido	14.054.988,20	15.536.536,12	17.451.653,08	14.833.722,00	12.929.095,15
Estoque	2.924.273,03	3.035.807,99	4.468.562,43	2.567.530,51	2.468.717,09
Índice (dias)	5	5	4	6	5

Fonte: Decorprint

4.3.2 Prazo médio de recebimento (PMR)

O prazo médio de recebimento é o período compreendido entre o momento em que foram efetuadas as vendas e o momento do pagamento dessas vendas e indica quanto tempo em média a empresa leva para receber as suas vendas. Nesse

caso, deve-se estar atento para a quantidade de vendas a prazo e os prazos concedidos. Quanto maiores os prazos concedidos e maior a quantidade de vendas a prazo, pior para a empresa, pois o seu prazo de recebimento será bastante dilatado, comprometendo dessa forma o seu capital de giro.

A fórmula utilizada para o cálculo do prazo médio de recebimento é a seguinte:

$$PMR = \frac{DR}{V} \times 360$$

onde:

PMR: Prazo Médio de Recebimento

DR: Duplicatas a Receber

V: Vendas

Tabela 9 – Rotação de Duplicatas a Receber

	2004	2005	2006	2007	2008
Vendas	19.690.375,09	21.787.691,89	24.748.553,63	19.336.924,42	19.116.717,22
Média de Duplicatas a Receber	6.360.471,56	5.220.255,62	4.421.676,13	2.736.555,15	2.705.572,08
Índice (dias)	3	4	6	7	7

Fonte: Decorprint

4.3.3 Prazo médio de pagamento (PMP)

O prazo médio de pagamento é o período compreendido entre o momento em que foram efetuadas as compras e o momento de seu pagamento.

Tabela 10 – Prazo Médio de Renovação do Estoque

	2004	2005	2006	2007	2008
Estoque x 360	1.052.738.290,80	1.092.890.876,40	1.608.682.474,80	924.310.983,60	888.738.152,40
Custo Produto Vendido	14.054.988,20	15.536.536,12	17.451.653,08	14.833.722,00	12.929.095,15
Índice (dias)	75	70	92	62	69

Fonte: Decorprint

4.3.4 Ciclo operacional

O ciclo operacional compreende desde a aquisição da matéria prima, sua transformação em produto acabado, sua estocagem até que seja vendido, o período em que são efetuados os pagamentos aos fornecedores e o período do recebimento das vendas. O ciclo operacional compara os prazos de pagamento e de recebimento e a rotação dos estoques. Essa comparação é de fundamental importância para o empreendimento, pois evidencia a atividade principal da empresa, sua evolução, seu retorno e sua eficiência.

4.3.5 Ciclo financeiro

O ciclo financeiro é o período compreendido entre a efetivação dos pagamentos e o recebimento dos clientes. É o período em que a empresa financia o ciclo operacional e não deve ser um intervalo de tempo muito grande, o que tornaria o ciclo operacional muito oneroso.

Tabela 11 – Ciclo Operacional e Ciclo Financeiro

	2004	2005	2006	2007	2008
Prazo Médio de Estocagem	75	70	92	62	69
Prazo Médio de Recebimento	10	7	5	4	4
Ciclo Operacional	85	78	98	67	73
Prazo Médio de Pagamento	5	5	5	8	7
Ciclo Financeiro	80	73	92	59	66

Fonte: Decorprint

4.3.6 Rotação de ativo

A rotação de ativo é um indicador que evidencia quantas vezes o ativo foi recuperado mediante as vendas efetuadas no período. Quanto maior o índice,

melhor. Há empresas que têm um giro de ativo lento, pelas suas próprias características, outras, por sua vez, apresentam um giro mais dinâmico. Deve-se sempre observar o ramo de atividade do empreendimento. A fórmula para se calcular o giro do ativo é a seguinte:

$$RA = \frac{VL}{AM}$$

onde:

RA: Rotação do Ativo

VL: Vendas Líquidas

AM: Ativo Médio

Tabela 12 – Rotação do Ativo

	2004	2005	2006	2007	2008
Vendas	19.690.375,09	21.787.691,89	24.748.553,63	19.336.924,42	19.116.717,22
Ativo	33.429.817,37	35.243.229,46	38.902.582,41	35.808.154,15	35.224.441,10
Índice	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5

Fonte: Decorprint

4.4 A CONTRIBUIÇÃO DOS INDICADORES DE ATIVIDADE NA GESTÃO EMPRESARIAL

Uma das principais contribuições dos indicadores de atividade é levar ao conhecimento dos interessados a situação operacional da empresa. Eles mostram se os estoques são vultosos demais, se as vendas condizem com a estrutura de produção e se os prazos de pagamento estão equivalentes aos prazos de recebimento. Há uma série de informações fornecidas por essa análise capazes de otimizar a gestão do empreendimento, como a comparação com outras empresas no mesmo ramo de atividade e, a mais importante, o controle interno dos estoques, das vendas, dos pagamentos e dos recebimentos.

Imagine-se, por exemplo, que uma empresa apresentasse, no seu primeiro ano de atividade, um prazo de rotação dos estoques de 50 dias, prazo médio de

recebimento de 30 dias, prazo médio de pagamento das compras de 95 dias, ciclo operacional de 95 dias e ciclo financeiro que permite que a empresa trabalhe 15 dias com capital alheio.

Pode-se observar que a empresa apresentaria prazos excelentes. Primeiramente receberia de seus clientes para posteriormente pagar suas compras, o que lhe permite trabalhar 15 dias com o dinheiro do fornecedor, não precisando financiar, com recursos próprios, sua atividade operacional. A maioria das empresas comerciais apresenta esse padrão, supermercados, por exemplo, que vendem à vista e têm uma rotatividade de estoque bastante elevada.

Se essa mesma empresa apresentasse um prazo médio de recebimento de 60 dias, prazo médio de pagamento das compras de 30 dias, seu ciclo operacional fosse de 110 dias e seu ciclo financeiro, de 80 dias, haveria uma grande mudança em relação ao primeiro exemplo. Nesse caso, a empresa estaria primeiro pagando suas compras para depois receber de seus clientes, o que não é o ideal. Além disso, estaria financiando 80 dias do seu ciclo operacional. Para uma empresa comercial, esses prazos, quanto mais dilatados, pior para a empresa. Se a rotação dos estoques for demorada, a situação financeira torna-se ainda mais complicada.

No caso das empresas industriais, esses prazos apresentam-se mais dilatados, sem, contudo, apresentarem riscos para o empreendimento. Suponha-se que uma empresa industrial apresente os seguintes indicadores: prazo médio de rotação dos estoques de 225 dias, prazo médio de recebimento das vendas de 130 dias e prazo médio de pagamento das compras 86 dias.

Observa-se que a empresa apresenta um ciclo operacional de 355 dias e um ciclo financeiro de 269 dias. Para suportar um ciclo financeiro dessa magnitude é preciso elevadas aplicações de recursos. É preciso observar o montante de duplicatas a receber e os seus prazos de pagamento.

4.5 FATORES A SEREM OBSERVADOS NA ANÁLISE DOS INDICADORES DE ATIVIDADE

Em relação ao aumento dos estoques, deve-se atentar para o comportamento do mercado consumidor, observando a diminuição do poder

aquisitivo por elevação dos índices inflacionários ou porque a concorrência oferece o mesmo produto por um valor inferior ao praticado pela empresa, o que acarretará um aumento dos estoques e diminuição das vendas. Esse aumento pode indicar que a empresa está aplicando recursos demais em ativos que, naquele momento, poderão ser de difícil conversibilidade em numerário e, além disso, estoques vultosos consomem capital com a sua manutenção. Pode ser, porém, que a empresa esteja praticando uma política de estocagem. No mundo moderno essa política não é favorável, já que pela ação da natureza e obsolescência, os estoques poderão perder seu poder de lucro.

Os prazos médios de pagamento devem ser sempre comparados com os prazos médios de recebimento. Quando a empresa paga seus fornecedores muito antes de receber de seus clientes, ela está comprometendo a sua operacionalidade, pois passa a financiar suas operações até receber as suas vendas. Esse fator é bastante comprometedor para o empreendimento no caso das empresas comerciais. É necessário, também, avaliar os prazos e vencimentos das duplicatas para identificar se os pagamentos estão vencendo muito antes das duplicatas serem recebidas. Se a empresa paga seus fornecedores a cada 30 dias e somente irá começar a receber suas duplicatas após 180 dias, pode-se concluir que terá de bancar as suas despesas por seis meses.

Sabe-se que o objetivo principal de uma empresa comercial é o lucro, assim sendo, quanto mais condizentes com a realidade do empreendimento estiverem esses indicadores, melhor será para empresa e para os investidores, pois evidenciará a sua saúde e a competência de sua gestão.

Com o incremento das vendas, a recuperação do ativo será mais veloz e o empreendimento, mais rentável. Mas deve-se observar que investimentos exagerados em ativos de difícil ou demorada conversibilidade poderão tornar esse retorno muito demorado. E caso as vendas tenham sido efetuadas com pagamentos a longo prazo e alguns desses pagamentos se tornem incobráveis, esse retorno poderá se tornar fictício. É necessário conhecer bem os clientes e a natureza das operações de vendas para não ocorrerem equívocos.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Na pesquisa desenvolvida, ficou evidenciada a importância das demonstrações financeiras para acompanhar o andamento das atividades das empresas em geral. Entre as principais finalidades das demonstrações financeiras, está a de levar ao conhecimento dos sócios, acionistas, credores, investidores e os interessados em geral a situação patrimonial, situação econômica (resultados ou rentabilidade do negócio) e a situação financeira (liquidez, solvência, endividamento) da companhia em questão.

A Lei 6.404/76 (Lei das Sociedades Anônimas) tornou obrigatória a divulgação das demonstrações financeiras, para as companhias abertas, ou seja, aquelas que têm ações negociadas na Bolsa de Valores. A referida lei também dispôs sobre a atuação da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), tudo visando à proteção dos acionistas em geral. Embora aparentemente a necessidade de cumprir tal divulgação recaia somente sobre as S/As (sociedades anônimas) ou Cias. (companhias), na prática a referida Lei (6.404/76) também é aplicável às demais sociedades, como as sociedades por quotas de responsabilidade limitada (Ltda.), pois essas sociedades (as limitadas), muitas vezes, para obtenção de créditos ou financiamentos e estudos de viabilidade econômica, são solicitadas pelos bancos, órgãos do governo ou investidores a apresentar suas demonstrações financeiras nos moldes exigidos pela Lei das S/As.

Portanto, a importância das demonstrações financeiras está intimamente ligada à sua divulgação junto aos sócios, acionistas, investidores, credores e interessados em geral para que se tenha o devido conhecimento da situação em que se encontra uma determinada sociedade e dos riscos que essa possa oferecer, bem como transmitir de forma clara e objetiva as informações demonstradas nesses relatórios para o completo esclarecimento e entendimento, facilitando com isso a tomada de decisão, principalmente se essas informações tão úteis estiverem disponibilizadas em um meio de comunicação de fácil e rápido acesso, como a Web. Aos contabilistas em geral, cabe a responsabilidade de elaborar demonstrações financeiras fidedignas, isto é, que expressem a verdadeira situação da empresa, seja quanto aos seus lucros e sua situação financeira, seja quanto à sua situação patrimonial. A análise das demonstrações financeiras não pode ser tida como a

solução dos problemas empresariais, haja vista que no seu desenvolvimento a seleção de indicadores adotados poderá demonstrar mais problemas do que soluções. Entretanto, se utilizado de forma consciente, transformar-se-á num verdadeiro painel de controle da administração de negócios para o acompanhamento gerencial e dos usuários externos.

REFERÊNCIAS

- ASSAF, A. Finanças corporativas e valor. São Paulo: Atlas, 2003.
- ASSAF, A. Mercado financeiro. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- BRAGA, H. R. Demonstrações contábeis: estrutura, análise e interpretação. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- BRAGA, R. Fundamentos e técnicas de administração financeira. São Paulo: Atlas, 1995.
- CREPALDI, S. A. Curso básico de contabilidade. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- FACHIN, O. Fundamentos de metodologia. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2003.
- FRANCO, H. Contabilidade comercial. 13. ed. São Paulo: Atlas, 1992.
- FRANCO, H. Contabilidade geral. 22. ed. São Paulo: Atlas, 1989.
- GIL, A. C. Métodos e técnicas de pesquisa social. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- GOUVEIA, N. Contabilidade básica. 2. ed. São Paulo: Harbra, 1993.
- HOJI, M. Administração financeira uma abordagem prática. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2003.
- IUDÍCIBUS, S. Análise de balanços. 6. ed. São Paulo: Atlas, 1996.
- IUDÍCIBUS, S. Contabilidade introdutória. 9. ed. São Paulo: Atlas, 1998.
- MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. Técnicas de pesquisa. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- MARION, J. C. Contabilidade empresarial. 8. ed. São Paulo: Atlas, 1998.
- MATARAZZO, Dante Carmine. Análise financeira de balanços. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1998.
- OLIVEIRA, L. M.; PEREZ JR., J. H. Contabilidade avançada. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1998.
- RIBEIRO, O. M. Contabilidade básica fácil. 19. ed. São Paulo: Saraiva, 1995.
- SILVA, J. P. Análise financeira das empresas. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ANEXO A – Balanço Patrimonial da Decorprint

	2004	A . V	2005	A . V	A . H	2006	A . V	A . H	2007	A . V	A . H	2008	A . V	A . H	
2.1.3	SALARIOS E CONTR A PAGAR	112.250,79	0,336%	283.089,07	0,803%	152,193%	691.578,09	1,778%	516,101%	60.744,70	0,170%	-45,885%	716.749,80	2,035%	538,525%
2.1.3.1	SH-SALARIOS E HONORAR A P	(1.918,73)	-0,006%	(20.493,48)	-0,058%	968,075%	7.623,16	0,020%	-497,302%	9.180,40	0,026%	-578,462%	2.231,03	0,006%	-216,276%
2.1.3.2	CR-CONTRIBUICOES A RECOLH	114.169,52	0,342%	303.582,55	0,861%	165,905%	683.954,93	1,758%	499,070%	51.564,30	0,144%	-54,835%	714.518,77	2,028%	525,840%
2.1.4	IMPOSTOS A RECOLHER	33.230,71	0,099%	812.688,62	2,306%	2345,595%	2.294.734,59	5,899%	6805,464%	60.350,67	0,169%	81,611%	1.501.698,66	4,263%	4419,009%
2.1.4.1	IF-POSTOS FEDERAIS A RECO	32.544,24	0,097%	514.232,06	1,459%	1480,102%	1.464.638,78	3,765%	4400,455%	40.448,59	0,113%	24,288%	1.054.761,06	2,994%	3141,007%
2.1.4.2	IE-IMPOSTOS ESTADUAIS A R	-	0,000%	297.492,99	0,844%	100,000%	826.868,16	2,125%	#DIV/0!	16.052,45	0,045%	#DIV/0!	444.886,01	1,263%	#DIV/0!
2.1.4.3	IM-IMP MUNICIPAIS A RECOL	686,47	0,002%	963,57	0,003%	40,366%	3.227,65	0,008%	370,181%	3.849,63	0,011%	460,786%	2.051,59	0,006%	198,861%
2.1.5	PROVISOES	174.593,69	0,522%	321.462,86	0,912%	84,121%	235.647,01	0,606%	34,969%	303.322,38	0,847%	73,730%	405.586,10	1,151%	132,303%
2.1.5.1	PS-PROV.SALARIAIS/ENC.SOC	174.593,69	0,522%	321.462,86	0,912%	84,121%	235.647,01	0,606%	34,969%	303.322,38	0,847%	73,730%	405.586,10	1,151%	132,303%
2.1.6	OBRIGACOES A PAGAR	56.933,13	0,170%	335.463,18	0,952%	489,223%	1.075.093,66	2,764%	1788,345%	2.230.792,89	6,230%	3818,268%	2.645.926,00	7,512%	4547,428%
2.1.6.2	OP-OUTRAS OBRIGACOES	56.933,13	0,170%	335.463,18	0,952%	489,223%	1.075.093,66	2,764%	1788,345%	2.230.792,89	6,230%	3818,268%	2.645.926,00	7,512%	4547,428%
2.1.7	MATERIAIS DE PROPRIED DE	343.427,03	1,027%	257.057,55	0,729%	-25,149%	244.366,50	0,628%	-28,845%	203.277,96	0,568%	-40,809%	18.851,90	0,054%	-94,511%
2.1.7.0	MAT PROPR DE TERCEIROS	343.427,03	1,027%	257.057,55	0,729%	-25,149%	244.366,50	0,628%	-28,845%	203.277,96	0,568%	-40,809%	18.851,90	0,054%	-94,511%
2.1.8	VALORES E TITULOS A PAGAR	363.105,22	1,086%	715.608,52	2,030%	97,080%	2.325.944,26	5,979%	540,570%	1.719.239,99	4,801%	373,483%	1.464.700,15	4,158%	303,382%
2.1.8.1	EMPRESTIMO MUTUO	363.105,22	1,086%	715.608,52	2,030%	97,080%	2.325.944,26	5,979%	540,570%	1.284.890,06	3,588%	253,862%	1.084.977,40	3,080%	198,805%
2.1.8.2	COMPRAS P/ CONSIGNACOES	-	-	-	-	-	-	-	-	434.349,93	-	-	379.722,75	-	-
2.2	EXIGIVEL A LONGO PRAZO	16.352.313,73	48,915%	15.867.275,86	45,022%	-2,966%	16.287.948,13	41,869%	0,395%	21.036.076,79	58,747%	-22,265%	20.352.747,96	56,838%	-19,655%
2.2.1	EMPRESTIMOS E FINANCIAMEN	5.861.556,92	17,534%	5.861.556,92	16,632%	0,000%	5.861.556,92	15,067%	0,000%	9.153.223,57	25,562%	56,157%	8.494.223,53	24,115%	44,914%
2.2.1.1	FL-FINANCIAMENTO P/ATIVO	5.861.556,92	17,534%	5.861.556,92	16,632%	0,000%	5.861.556,92	15,067%	0,000%	9.153.223,57	25,562%	56,157%	8.494.223,53	24,115%	44,914%
2.2.2	PARCELAMENTO DE IMPOSTOS	6.960.746,10	20,822%	6.340.308,14	17,990%	-8,913%	6.179.411,56	15,884%	-11,225%	10.482.165,51	29,273%	50,590%	10.481.188,22	29,755%	50,576%
2.2.2.1	PARCELAMENTO DE IMPOSTOS	2.032.849,25	6,081%	1.969.738,49	5,589%	-3,105%	1.911.345,13	4,913%	-5,977%	1.900.823,27	5,308%	-6,495%	1.900.823,27	5,396%	-6,495%
2.2.2.2	PROGRAMA REFIS FEDERAL	4.927.896,85	14,741%	4.370.569,65	12,401%	-11,310%	4.268.066,43	10,971%	-13,390%	4.268.066,43	11,919%	-13,390%	4.268.066,43	12,117%	-13,390%
2.2.2.3	IPA - IMPOSTOS DE PERIODOS ANTERIORES	-	-	-	-	-	-	-	-	4.313.275,81	-	-	4.312.298,52	-	-
2.2.3	IPI MAND.SEG.199933110-5	2.601.761,04	7,783%	2.461.094,43	6,983%	-5,407%	2.461.094,43	6,326%	-5,407%	-	0,000%	-100,000%	-	0,000%	-100,000%
2.2.3.1	IC-IMPOSTOS A COMPENSAR	2.601.761,04	7,783%	2.461.094,43	6,983%	-5,407%	2.461.094,43	6,326%	-5,407%	-	0,000%	-100,000%	-	0,000%	-100,000%
2.2.4	VALORES E TITULOS A PAGAR	809.875,87	2,423%	1.041.792,60	2,956%	28,636%	1.477.704,31	3,798%	82,461%	1.212.393,13	3,386%	49,701%	1.163.100,63	3,302%	43,615%
2.2.4.1	VTP-VAL E TIT A PAGAR	809.875,87	2,423%	1.041.792,60	2,956%	28,636%	1.477.704,31	3,798%	82,461%	1.212.393,13	3,386%	49,701%	1.163.100,63	3,302%	43,615%
2.2.5	CONTAS COMPENS.PASSIVO	118.373,80	0,354%	162.523,77	0,461%	37,297%	308.180,91	0,792%	160,346%	188.294,58	0,526%	59,068%	214.235,58	0,608%	80,982%
2.2.5.1	CONTAS COMPENS.PASSIVO	118.373,80	0,354%	162.523,77	0,461%	37,297%	308.180,91	0,792%	160,346%	188.294,58	0,526%	59,068%	214.235,58	0,608%	80,982%
2.5	PATRIMONIO LIQUIDO	12.965.296,52	38,784%	12.873.994,05	36,529%	-0,704%	12.261.368,93	31,518%	5,741%	5.869.167,10	16,391%	120,905%	4.440.033,79	12,400%	192,009%
2.5.1	CAPITAL SOCIAL	6.000.000,00	17,948%	6.000.000,00	17,025%	0,000%	6.000.000,00	15,423%	0,000%	6.000.000,00	16,756%	0,000%	6.000.000,00	17,034%	0,000%
2.5.1.2	CS-CAPITAL SUBSCRITO	6.000.000,00	17,948%	6.000.000,00	17,025%	0,000%	6.000.000,00	15,423%	0,000%	6.000.000,00	16,756%	0,000%	6.000.000,00	17,034%	0,000%
2.5.2	RESERVAS DE CAPITAL	13.082.996,10	39,136%	14.714.837,38	41,752%	12,473%	14.714.837,38	37,825%	12,473%	14.714.836,50	41,094%	12,473%	14.714.836,50	41,775%	12,473%
2.5.2.1	RC-RESERVAS DE CAPITAL	13.082.996,10	39,136%	14.714.837,38	41,752%	12,473%	14.714.837,38	37,825%	12,473%	14.714.836,50	41,094%	12,473%	14.714.836,50	41,775%	12,473%
2.5.4	LUCROS OU PREJUIZOS ACUMU	(6.117.699,58)	-18,300%	(7.840.843,33)	-22,248%	28,167%	(8.453.468,45)	-21,730%	38,181%	(14.845.669,40)	-41,459%	142,668%	(16.274.802,71)	-46,203%	166,028%
2.5.4.1	LP-LUCROS/PREJUIZOS ACUMU	(6.117.699,58)	-18,300%	(7.840.843,33)	-22,248%	28,167%	(8.453.468,45)	-21,730%	38,181%	(14.845.669,40)	-41,459%	142,668%	(16.274.802,71)	-46,203%	166,028%
	Lucro Prejuizo no Período	-	-	(1.723.143,75)	-	-	(612.625,12)	-	-	(6.392.200,95)	-	-	(1.429.133,31)	-	-

Margem Operacional	2004	2005	2006	2007
Lucro Operacional	(5.286,20)	122.597,84	1.177.780,03	(998.280,35)
Vendas Líquidas	19.690.375,09	21.787.691,89	24.748.553,63	19.336.924,42
Índice (%)	-0,0268%	0,5627%	4,7590%	-5,1626%

Prazo Médio de Renovação do Esto	2004	2005	2006	2007
Estoque X 360	1.052.738.290,80	1.092.890.876,40	1.608.682.474,80	924.310.983,60
Custo Produto Vendido	14.054.988,20	15.536.536,12	17.451.653,08	14.833.722,00
Índice (Dias)	75	70	92	62

Rotação de Estoque	2004	2005	2006	2007
Custo Produto Vendido	14.054.988,20	15.536.536,12	17.451.653,08	14.833.722,00
Estoque	2.924.273,03	3.035.807,99	4.468.562,43	2.567.530,51
Índice (Dias)	5	5	4	6

Rotação de Duplicatas a Receber	2004	2005	2006	2007
Vendas	19.690.375,09	21.787.691,89	24.748.553,63	19.336.924,42
Média de Duplicatas a Receber	6.360.471,56	5.220.255,62	4.421.676,13	2.736.555,15
Índice	3	4	6	7

Rotação de Fornecedores	2004	2005	2006	2007
Compras	13.773.888,44	15.648.071,08	18.884.407,52	12.932.690,08
Fornecedores	2.068.743,58	2.361.283,69	3.217.095,74	3.322.303,80
Índice	7	7	6	4

Rotação do Ativo	2004	2005	2006	2007
Vendas	19.690.375,09	21.787.691,89	24.748.553,63	19.336.924,42
Ativo	33.429.817,37	35.243.229,46	38.902.582,41	35.808.154,15
Índice	0,6	0,6	0,6	0,5

Prazo Médio Estocagem Materia Pri	2004	2005	2006	2007
Estoque Materia Prima X 360	640.874.721,60	476.468.456,40	980.775.482,40	561.167.769,60
Consumo Mês	2.643.173,27	3.147.342,95	5.901.316,87	666.498,59
Índice (Dias)	242	151	166	842

Prazo Médio de Venda	2004	2005	2006	2007
Estoque Produto Acabado X 360	246.348.410,40	401.567.360,40	328.531.129,20	259.163.373,60
Custo Produto Vendido	14.054.988,20	15.536.536,12	17.451.653,08	14.833.722,00
Índice (Dias)	17,53	25,85	18,83	17,47

Prazo Médio de Recebimento de Ve	2004	2005	2006	2007
Contas a Receber X 30	190.814.146,80	156.607.668,60	132.650.283,90	82.096.654,50
Vendas	19.690.375,09	21.787.691,89	24.748.553,63	19.336.924,42
Índice (Dias)	9,69	7,19	5,36	4,25

Prazo Médio de Pagamento de Com	2004	2005	2006	2007
Fornecedores X 30	62.062.307,40	70.838.510,70	96.512.872,20	99.669.114,00
Compras	13.773.888,44	15.648.071,08	18.884.407,52	12.932.690,08
Índice (Dias)	4,51	4,53	5,11	7,71

Índice de Posicionamento	2004	2005	2006	2007
PMRE + PMRV	27	33	24	22
PMPC	5	5	5	8
Índice (Dias)	6,04	7,30	4,73	2,82

Prazo Médio de Estocagem	2004	2005	2006	2007
Saldo Médio dos Estoques X 360	1.052.738.290,80	1.092.890.876,40	1.608.682.474,80	924.310.983,60
CPV	14.054.988,20	15.536.536,12	17.451.653,08	14.833.722,00
Índice (Dias)	74,90	70,34	92,18	62,31

Ciclo Operacional e Ciclo Financeir	2004	2005	2006	2007
Prazo Médio de Estocagem	75	70	92	62
Prazo Médio de Recebimento	10	7	5	4
<i>Ciclo Operacional</i>	85	78	98	67
Prazo Médio de Pagamento	5	5	5	8
<i>Ciclo Financeiro</i>	80	73	92	59

	2004	2005	2006	2007
Capital de Terceiros	20.464.520,85	22.369.235,41	26.641.213,48	29.938.987,05
Patrimonio Liquido	12.965.296,52	12.873.994,05	12.261.368,93	5.869.167,10
Indice (%)	158%	174%	217%	510%

	2004	2005	2006	2007
Passivo Circulante	4.112.207,12	6.501.959,55	10.353.265,35	8.902.910,26
Capital de Terceiros	20.464.520,85	22.369.235,41	26.641.213,48	29.938.987,05
Indice (%)	20%	29%	39%	30%

	2004	2005	2006	2007
Ativo Permanente	20.914.644,71	22.341.161,06	22.572.680,43	22.645.247,97
Patrimonio Liquido	12.965.296,52	12.873.994,05	12.261.368,93	5.869.167,10
Indice (%)	161%	174%	184%	386%

	2004	2005	2006	2007
Passivo Circulante + Exigível a Longo	20.464.520,85	22.369.235,41	26.641.213,48	29.938.987,05
Ativo Total	33.429.817,37	35.243.229,46	38.902.582,41	35.808.154,15
Indice (%)	61%	63%	68%	84%

	2004	2005	2006	2007
Patrimonio Liquido	12.965.296,52	12.873.994,05	12.261.368,93	5.869.167,10
Ativo Total + Duplicatas Descontadas	37.471.087,28	38.356.884,59	40.725.843,01	36.793.989,59
Indice (%)	35%	34%	30%	16%

	2004	2005	2006	2007
Ativo Circulante + Realizável Longo P	12.396.847,47	12.739.593,24	16.021.721,07	12.974.611,60
Passivo Circulante + Exigível Longo P	20.464.520,85	22.369.235,41	26.641.213,48	29.938.987,05
Indice (R\$)	R\$ 0,61	R\$ 0,57	R\$ 0,60	R\$ 0,43

	2004	2005	2006	2007
Ativo Circulante	5.694.128,22	5.997.092,12	9.166.036,63	8.516.535,74
Passivo Circulante	4.112.207,12	6.501.959,55	10.353.265,35	8.902.910,26
Indice (R\$)	R\$ 1,38	R\$ 0,92	R\$ 0,89	R\$ 0,96

	2004	2005	2006	2007
Ativo Circulante - Estoque	2.769.855,19	2.961.284,13	4.697.474,20	5.949.005,23
Passivo Circulante	4.112.207,12	6.501.959,55	10.353.265,35	8.902.910,26
Indice (R\$)	R\$ 0,67	R\$ 0,46	R\$ 0,45	R\$ 0,67

	2004	2005	2006	2007
Disponível	38.209,13	40.674,53	63.011,84	936.560,28
Passivo Circulante	4.112.207,12	6.501.959,55	10.353.265,35	8.902.910,26
Indice (R\$)	R\$ 0,01	R\$ 0,01	R\$ 0,01	R\$ 0,11

	2004	2005	2006	2007
Vendas Líquidas	19.690.375,09	21.787.691,89	24.748.553,63	19.336.924,42
Ativo	33.429.817,37	35.243.229,46	38.902.582,41	35.808.154,15
Indice (R\$)	R\$ 0,59	R\$ 0,62	R\$ 0,64	R\$ 0,54

	2004	2005	2006	2007
Lucro Líquido	(6.117.699,58)	(7.840.843,33)	(8.453.468,45)	(14.845.669,40)
Vendas Líquidas	19.690.375,09	21.787.691,89	24.748.553,63	19.336.924,42
Indice (%)	-31%	-36%	-34%	-77%

	2004	2005	2006	2007
Lucro Líquido	(6.117.699,58)	(7.840.843,33)	(8.453.468,45)	(14.845.669,40)
Ativo	33.429.817,37	35.243.229,46	38.902.582,41	35.808.154,15
Indice (%)	-18%	-22%	-22%	-41%

	2004	2005	2006	2007
Lucro Líquido	(6.117.699,58)	(7.840.843,33)	(8.453.468,45)	(14.845.669,40)
Patrimonio Liquido	12.965.296,52	12.873.994,05	12.261.368,93	5.869.167,10
Indice (%)	-47%	-61%	-69%	-253%