

CLENILSON DE LARA

**ANÁLISE ECONÔMICA E FINANCEIRA EM EMPRESA DO RAMO DE
MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO DO ESTADO DO PARANÁ**

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 Controladoria.

Prof. Orientadora: Dra. Márcia Bortolucci Espejo.

**CURITIBA
2009**

AGRADECIMENTOS

Agradeço a minha esposa, pela colaboração e compreensão, minha filha pela inspiração proporcionada e meu amigo Oneliton, pelo auxílio na elaboração deste trabalho.

RESUMO

LARA, C. de. ANÁLISE ECONÔMICA E FINANCEIRA EM EMPRESA DO RAMO DE MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO DO ESTADO DO PARANÁ

A presente monografia tem como objetivo levantar a situação financeira e econômica da empresa Comércio S.A. com ênfase à alavancagem, comparativamente do período de 2006 a 2008. Através das demonstrações financeiras elaboradas pela empresa, serão calculados os índices, definidos como os que melhor avaliam a situação da empresa. Os índices encontrados demonstram alguns pontos positivos, outros negativos os quais serão ponderados na elaboração da conclusão na qual se encontram recomendações sugeridas para possível correção e melhora dos pontos identificados como fracos.

Palavras chave: Análise Econômica e Financeira, Incluindo Alavancagem; Análise das Demonstrações Financeiras.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Composição do Ativo - 2006	41
Gráfico 2 - Composição do Passivo – 2006	41
Gráfico 3 - Composição do Ativo – 2007.....	42
Gráfico 4 - Composição do Passivo – 2007	42
Gráfico 5 - Composição do Ativo – 2008.....	43
Gráfico 6 - Composição do Passivo - 2008.....	43
Gráfico 7 - Evolução das principais contas do Ativo - 2006 a 2008	44
Gráfico 8 - Evolução das principais contas do Passivo - 2006 a 2008.....	45
Gráfico 9 - Composição do resultado – média dos anos 2006, 2007 e 2008.....	47
Gráfico 10 - Evolução das principais contas de resultado – 2006 a 2008	48
Gráfico 11 - Participação de capitais de terceiros.....	49
Gráfico 12 - Composição do endividamento	51
Gráfico 13 - Comparação das aplicações em Imobilizados com PL	52
Gráfico 14 - Imobilização dos recursos não correntes	54
Gráfico 15 - Comparativo dos valores do Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo com valores do Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo.....	55
Gráfico 16 - Comparativo dos valores circulantes - Ativos e Passivos	57
Gráfico 17 - Comparativo dos valores Ativos circulantes, desconsiderando estoques e despesas antecipadas e Passivos circulantes.....	58
Gráfico 18 - Comparativo da receita líquida com o Ativo total	59
Gráfico 19 - Relação entre lucro líquido e vendas líquidas.....	60
Gráfico 20 - Rentabilidade do ativo	62
Gráfico 21 - Comparativo do lucro líquido com o Patrimônio Líquido.....	63
Gráfico 22 - Prazos médios.....	65
Gráfico 23 - Comparativo das alavancagens	68

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Cálculo do Índice de Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial – Ativo	39
Tabela 2 - Cálculo do Índice de Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial – Passivo	40
Tabela 3 - Cálculo do Índice de Análise Vertical e Horizontal do Demonstrativo de Resultado do Exercício	46
Tabela 4 - Cálculo da Participação de Capitais de Terceiros	50
Tabela 5 - Cálculo da Composição do Endividamento	51
Tabela 6 - Cálculo do Índice de Imobilização do Patrimônio Líquido.....	52
Tabela 7 - Cálculo do Índice de Imobilização de Recursos não Correntes.....	54
Tabela 8 - Cálculo do Índice de Liquidez Geral	56
Tabela 9 - Cálculo do Índice de Liquidez Corrente	57
Tabela 10 - Cálculo do Índice de Liquidez Seca	58
Tabela 11 - Cálculo do Giro do Ativo	60
Tabela 12 - Cálculo da Margem Líquida	61
Tabela 13 - Cálculo da Rentabilidade do Ativo	62
Tabela 14 - Cálculo da Rentabilidade do Patrimônio Líquido	63

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	8
1.1	Questão de Pesquisa.....	9
1.2	Objetivos.....	10
1.2.1	Objetivo Geral.....	10
1.2.2	Objetivos Específicos.....	10
1.3	Justificativa.....	10
2	REFERENCIAL TEÓRICO	
2.1	Demonstrações Financeiras.....	12
2.1.1	Balço Patrimonial.....	12
2.1.2	Demonstração do Resultado do Exercício.....	13
2.1.3	Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados.....	14
2.1.4	Demonstração do Fluxo de Caixa.....	14
2.1.5	Demonstração do Valor Adicionado.....	15
2.2	Análise das Demonstrações Financeiras.....	15
2.3	Análise Vertical e Horizontal.....	16
2.4	Estrutura de Capitais.....	17
2.4.1	Participação de Capitais de Terceiros.....	17
2.4.2	Composição do Endividamento.....	18
2.4.3	Imobilização do Patrimônio Líquido.....	19
2.4.4	Imobilização dos Recursos não Correntes.....	19
2.5	Liquidez.....	20
2.5.1	Liquidez Geral.....	20
2.5.2	Liquidez Corrente.....	21
2.5.3	Liquidez Seca.....	22
2.6	Rentabilidade.....	23
2.6.1	Giro do Ativo.....	23
2.6.2	Margem Líquida.....	24
2.6.3	Rentabilidade do Ativo.....	24
2.6.4	Rentabilidade do Patrimônio Líquido.....	25
2.7	Análise do Capital de Giro.....	25
2.7.1	Capital de Giro.....	26

2.7.2	Necessidade de Capital de Giro.....	27
2.8	Prazos Médios	27
2.8.1	Prazo Médio de Recebimento de Vendas	28
2.8.2	Prazo Médio de Pagamento de Compras	28
2.8.3	Prazo Médio de Renovação de Estoques	29
2.9	Alavancagem	30
2.9.1	Alavancagem Operacional	31
2.9.2	Alavancagem Financeira	33
2.9.3	Alavancagem Combinada	34
3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	
3.1	Metodologia	35
4	ANÁLISE DOS DADOS	
4.1	Contextualização da Empresa	37
4.2	Padronização e Reclassificação das Demonstrações	37
4.3	Índices.....	38
4.4	Análise Vertical e Horizontal – Balanço Patrimonial	39
4.4.1	Análise Vertical – Balanço Patrimonial.....	41
4.4.2	Análise Horizontal – Balanço Patrimonial.....	44
4.5	Análise Vertical e Horizontal – Demonstração do Resultado do Exercício	46
4.5.1	Análise Vertical – Demonstração do Resultado do Exercício.....	47
4.5.2	Análise Horizontal – Demonstração do Resultado do Exercício	48
4.6	Análise dos Índices de Estrutura de Capitais.....	49
4.6.1	Participação de Capitais de Terceiros.....	49
4.6.2	Composição do Endividamento.....	51
4.6.3	Imobilização do Patrimônio Líquido.....	52
4.6.4	Imobilização dos Recursos não Correntes	54
4.7	Análise dos Índices de Liquidez.....	55
4.7.1	Liquidez Geral	55
4.7.2	Liquidez Corrente.....	57
4.7.3	Liquidez Seca.....	58
4.8	Análise dos Índices de Rentabilidade	59
4.8.1	Giro do Ativo.....	59
4.8.2	Margem Líquida	60

4.8.3 Rentabilidade do Ativo	62
4.8.4 Rentabilidade do Patrimônio Líquido.....	63
4.9 Capital de Giro	64
4.10 Necessidade de Capital de Giro	65
4.11 Prazos Médios	65
4.11.1 Prazo Médio de Recebimento de Vendas	66
4.11.2 Prazo Médio de Pagamento de Compras	66
4.11.3 Prazo Médio de Renovação de Estoques	67
4.12 Alavancagem	68
4.12.1 Alavancagem Operacional	68
4.12.2 Alavancagem Financeira.....	69
4.12.3 Alavancagem Combinada	70
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES	71
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	74
ANEXOS	
Anexo 1 – Balanço Patrimonial	77
Anexo 2 – Demonstrativo de Resultado.....	78
Anexo 3 – Tabela dos Índices de Inflação – IGPM	79
Anexo 4 - Lei 6.404/76 – Capítulo XV – Exercício Social e Demonstrações Financeiras	81

INTRODUÇÃO

A forma como cada empresa conduz suas finanças é muito particular, principalmente nas pequenas e médias, onde quem cuida e controla os recursos do caixa e equivalentes são profissionais de total confiança do proprietário do estabelecimento, quando não este.

Além da confiança do empreendedor, o profissional de finanças deve estar preparado tecnicamente para enfrentar as dificuldades que surgem no dia-a-dia, sejam elas geradas internamente – pelo descompasso entre as entradas e saídas de recursos – ou fatores externos, como mudança na economia de modo geral.

Na conduta das finanças é comum aos gestores depararem-se com situações que exijam decisões relevantes para o desenvolvimento das empresas dentre elas: adotar estratégias de crescimento; ser ousado (fazendo altos investimentos, projetando maiores resultados, assumindo riscos elevados) ou ser conservador (crescendo menos com mais segurança).

As decisões dos gestores das finanças da empresa não podem ser tomadas ao acaso, ou voltadas apenas à solução momentânea do problema. Quando as decisões são conscientes, com risco calculado, pode-se dizer que a empresa tem um perfil de conduta em suas finanças o que é necessário para manter uma empresa competitiva no mercado.

Pode-se dizer também que para uma boa conduta das finanças o profissional da área deve ter como premissa essencial o conhecimento do universo em que a empresa está inserida, além de conhecer profundamente as diversas áreas da empresa, principalmente onde buscar informações que influenciem suas decisões.

Uma área rica em informação é a contabilidade, a qual está diretamente ligada às finanças. Esta deve ser conhecida e acessível ao gestor de finanças para ser usada no cotidiano como matéria prima de seu produto.

A contabilidade concentra informações de ordem financeira e econômica extremamente importantes. Estas informações servem como avaliações do que foi realizado, influenciado ou não por decisões anteriormente tomadas. Nas

demonstrações contábeis obtêm-se informações sobre o resultado de determinada política adotada, pontos a serem melhorados, corrigidos ou aperfeiçoados.

A contabilidade brasileira, através dos órgãos competentes, está sendo modificada de modo a adaptar-se aos padrões internacionais. Objetivando o entendimento unificado a nível mundial a contabilidade será interpretada da mesma forma em qualquer lugar do mundo sem necessidade de reestruturação ou adequação.

As empresas devem adotar e manter as formas contábeis para que em suas demonstrações financeiras possam ser extraídas informações econômicas e financeiras reais e atualizadas. Isso significa também estar prevenida em todos os sentidos, evitando surpresas por fatos que possam afetar intempestivamente os resultados.

Pode-se afirmar que o sucesso de uma empresa está ligado a uma boa conduta de suas finanças e para que isso ocorra é necessário ter e usar o conhecimento contábil para avaliar os resultados alcançados, planejar e auxiliar em decisões sobre trajetórias estratégicas, projetando assim os resultados futuros.

1.1 Questão de Pesquisa

A questão da pesquisa, objeto deste trabalho, a ser respondida é: está havendo alavancagem financeira e operacional em uma empresa do ramo de comércio de materiais de construção do Estado do Paraná nos últimos dois anos?

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo Geral

Esse trabalho será desenvolvido com o objetivo geral de identificar, com base nas demonstrações contábeis, a situação econômica e financeira, e a alavancagem financeira e operacional em uma empresa do ramo de comércio de materiais de construção do Estado do Paraná.

1.2.2 Objetivos Específicos

Os objetivos específicos a serem atingidos no desenvolvimento deste trabalho compreendem em:

- Comparar a rentabilidade do negócio ao longo dos anos;
- Estudar a necessidade do capital de giro;
- Apontar os efeitos do endividamento;
- Calcular a alavancagem operacional, financeira e combinada no decorrer do período analisado.

1.3 Justificativa

Ao concluir o curso de controladoria, qualquer um dos temas estudados durante o ano ou o curso pode ser um bom tema para desenvolvimento da monografia, pois aprofunda os estudos do assunto escolhido e aumenta muito o conhecimento e a experiência do aluno.

A escolha pelo tema deu-se pela importância, relevância e pela fácil aplicação prática, contribuindo assim para uma reflexão aprofundada sobre a gestão dos recursos financeiros em empresa do ramo de comércio de materiais de construção.

Esse estudo demonstrará inúmeras informações financeiras relevantes sobre a empresa o que poderá servir para os gestores avaliarem claramente a situação financeira, adotando medidas corretivas em pontos importantes, oferecendo assim maior segurança quanto a continuidade do negócio.

Os índices ou indicadores que serão levantados nesse estudo auxiliarão na reflexão sobre o rumo que a empresa está seguindo, dimensionando e esclarecendo a situação em que esta se encontra.

Ao *controller* ou à área de controladoria, a gestão financeira pode ser parte de suas atribuições, dependendo do modo como é colocado na estrutura administrativa ou organograma da empresa. Para fins deste estudo será considerado que a figura do gestor financeiro está sob a responsabilidade do *controller*.

Intrínseco ao objetivo principal que é responder a questão de pesquisa, está o objetivo de consolidar os conhecimentos sobre o assunto e a contribuição para que a empresa reavalie e melhore a gestão financeira.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Demonstrações Financeiras

Nas Demonstrações Financeiras concentram-se informações, que levam ao conhecimento dos usuários, sejam eles gestores, sócios, acionistas, investidores e/ou outros interessados, a situação financeira e patrimonial, além de outras informações de determinada empresa em determinado momento.

Silva (1999) menciona as Demonstrações Financeiras como meio de relacionamento com os interessados por elas. Relata ainda as diferentes formas de acesso as referidas demonstrações como a *internet*, o que aproxima o usuário interessado facilitando suas decisões.

Para entender melhor a análise realizada e/ou a situação da empresa apresentada nesta monografia, é importante conhecer como as demonstrações são elaboradas, facilitando a visualização das operações realizadas pela gestão e seus reflexos.

As Demonstrações Financeiras mais utilizadas são o Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados, a Demonstração do Fluxo de Caixa e Demonstração do Valor Adicionado, das quais seus conceitos e finalidade serão mencionados a seguir.

2.1.1 Balanço Patrimonial

O Balanço Patrimonial é a Demonstração Financeira que traz resumidamente informações da escrituração contábil do patrimônio da entidade em determinado período, ajustada de forma a corresponder a realidade financeira para o período a que se refere – é o retrato da situação financeira da companhia em um dado momento.

Segundo Iudícibus (2007, p. 6) “O balanço tem por finalidade apresentar a posição financeira e patrimonial da empresa em determinada data, representando, portanto, uma posição estática”.

A estrutura dessa demonstração está definida na Lei 6.404/76 – Lei das Sociedades Por Ações – aplicável também às demais sociedades. Alterada recentemente pelas Leis 11.638/07 e 11.941/09, a Lei 6.404/76 no artigo 178, parágrafo 1.º determina os grupos que formam o Ativo e o Passivo do Balanço Patrimonial.

O Ativo, onde se encontram as aplicações dos recursos, é composto pelo Circulante, e Não-Circulante, e este último formado pelos grupos de contas Realizável a Longo Prazo, Investimento, Imobilizado e Intangível.

O Passivo, onde se encontram as origens dos recursos tomados pela empresa – as obrigações com terceiros – é composto pelo Circulante e Não-Circulante.

Completa o Balanço Patrimonial o Patrimônio Líquido, que pode ser definido como os investimentos dos sócios ou a soma dos bens e direitos registrados no Ativo, diminuídos das obrigações registradas no Passivo. É formado pelos grupos de contas do Capital Social, Reservas de Capital, Ajustes de Avaliação Patrimonial, Reservas de Lucro, Ações em Tesouraria e Prejuízos Acumulados.

2.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício

A DRE – Demonstração do Resultado do Exercício permite visualizar informações sobre as receitas geradas pelas atividades da empresa e as despesas correspondentes a essas receitas, relativas a determinado exercício social.

Na elaboração da DRE deve ser observada a estrutura definida pela Lei 6.404/76. No artigo 187, incisos I ao IV, estão elencados os grupos de contas que devem compor essa demonstração: a receita bruta de vendas, as deduções de devoluções, abatimentos e impostos, os custos das vendas, e em seguida as despesas com vendas, financeiras e demais despesas e receitas da empresa.

As receitas são registradas independentes de sua realização e as despesas independentes de seu pagamento, formando assim o resultado do *exercício* – lucro ou prejuízo, pelo regime de competência.

2.1.3 Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados

A DLPA – Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados deve evidenciar a movimentação e alteração da conta Lucros ou Prejuízos Acumulados do grupo PL - Patrimônio Líquido.

A Lei 6.404/76, em seu artigo 186, determina as informações que devem compor a DLPA, e faculta sua elaboração caso a companhia confeccione a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (que demonstra a variação de todas as contas do PL, onde a conta Lucros ou Prejuízos está inclusa).

2.1.4 Demonstração do Fluxo de Caixa

Essa demonstração deve evidenciar as informações relevantes sobre as entradas e saídas de caixa e equivalentes, ou seja, as operações de pagamento e recebimento ocorridas durante o exercício assim como a capacidade de pagamento da empresa.

Conforme determina a Lei 6.404/76, no artigo 188 (alterado pela Lei 11.638/07), a elaboração dessa demonstração tornou-se obrigatória e substituiu a DOAR – Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos que era obrigatória até então.

As informações utilizadas para a elaboração da DFC – Demonstração do Fluxo de Caixa – são oriundas das Atividades Operacionais, que compreendem as transações que são do objeto social, de Investimento, que são transações com Ativos utilizados na produção de bens ou serviços, os quais estão ligados à atividade

ou participações em outras sociedades e as Atividades de Financiamento que é a captação de recursos que devem ser remunerados.

2.1.5 Demonstração do Valor Adicionado

A DVA – Demonstração do Valor Adicionado – evidencia a formação do valor da riqueza gerada pela companhia em determinado período e sua respectiva distribuição. Com informações extraídas da contabilidade e elaborada de forma semelhante a DRE, a DVA demonstra o quanto a companhia contribui para a sociedade (elementos envolvidos nos processos da empresa) e também é utilizada como índice de desempenho.

A elaboração da DVA é obrigatória para empresas de capital aberto conforme inciso V do artigo 176 da Lei 6.404/76. Essa obrigação determinada à diretoria das empresas de capital aberto foi acrescentada em 2007 pela Lei 11.638.

2.2 Análise das Demonstrações Financeiras

Através das demonstrações financeiras pode-se extrair informações relevantes sobre o desempenho das atividades operacionais e financeiras (como a rentabilidade e liquidez) que será abordado nos itens a seguir.

Os índices que serão abordados, calculados e analisados, são os que avaliam adequadamente a situação econômica e financeira e também os mais relevantes em relação a análise da obtenção e aplicação dos recursos da empresa. Geralmente as análises das demonstrações são realizadas atendendo certa finalidade, como a de um banco que está concedendo empréstimo, que avalia principalmente a capacidade de pagamento.

A preocupação do analista centra-se nas demonstrações contábeis da sociedade, das quais extrai suas conclusões a respeito de sua situação econômico-financeira, e toma (ou influencia) decisões com relação a conceder ou não crédito, investir em seu capital acionário,

alterar determinada política financeira, avaliar se a empresa está sendo bem administrada, identificar sua capacidade de solvência (estimar se irá falir ou não), avaliar se é uma empresa lucrativa e se tem condições de saldar suas dívidas com recursos gerados internamente etc. (ASSAF NETO, 2000, p. 49).

Nesse trabalho o enfoque será amplo, atendendo essencialmente ao problema inicialmente proposto. Para isso, serão determinados os índices para análise das demonstrações financeiras da empresa estudada, os quais serão conceituados a seguir para melhor entendimento do conjunto de informações. Esses índices podem ser divididos em dois grupos: da situação financeira – que mede a estrutura de capitais e a liquidez – e da situação econômica que mede a rentabilidade.

Os índices obtidos das demonstrações devem ser interpretados não apenas pelo que significam individualmente, mas também comparando-os aos índices obtidos em demonstrações de vários exercício sociais da empresas ou de outras do mesmo segmento.

2.3 Análise Vertical e Horizontal

A análise vertical e horizontal é indicada após a análise dos índices mencionados anteriormente. São índices que demonstram complementações das tendências apontadas pelos índices gerais. Segundo Matarazzo (1998) enquanto os índices de rentabilidade e liquidez apontam resultados gerais as análises vertical e horizontal demonstram os pormenores da eficiência ou deficiência apontada.

A análise vertical compara cada item do Balanço Patrimonial com o total do Ativo, que Matarazzo (1998) chama de valor base – também, total do Patrimônio. Evidencia as contas mais relevantes da demonstração que comparada em vários exercícios indica possíveis mudanças na composição patrimonial. Assim como no Demonstrativo de Resultado a análise vertical evidencia as contas mais relevantes, comparando a relação de cada conta com a receita líquida.

Observar a tendência da representatividade de um item ao longo de dois ou mais exercícios é um processo que ajuda o analista a

visualizar mudanças ocorridas na estrutura do demonstrativo que esteja analisando. (SILVA, 1999, p. 205)

A análise horizontal demonstra a variação de cada conta do Balanço Patrimonial e do Demonstrativo de Resultado em relação ao exercício anterior, que Matarazzo (1998) chama de demonstração financeira básica, a mais antiga da série. Nessa análise, deve-se considerar dois ou mais exercícios em conjunto com a análise vertical, necessariamente. A análise horizontal pode apontar variação elevada em determinada conta que, através da análise vertical é possível saber se ela é relevante em relação ao total do Ativo.

Para Silva (1999, p. 210) “cada um dos índices obtidos por meio da análise horizontal, fornece a idéia de sua própria evolução ao longo do período considerado, isto é, sua medida de crescimento”.

2.4 Estrutura de Capitais

O estudo da estrutura de capital mostra índices obtidos através das demonstrações financeiras, a composição das origens de recursos, curto ou longo prazo, próprio ou de terceiros e onde aplica os mesmos, em giro ou em permanentes permitindo visualizar de modo geral a política adotada na administração de todos os recursos financeiros da empresa.

2.4.1 Participação de Capitais de Terceiros

Esse índice demonstra a relação entre as duas fontes ou origens de recursos da empresa, que são próprios, investido pelos acionistas, e de terceiros via empréstimos, financiamentos e outras dívidas de curto e longo prazo.

Para encontrar o índice da participação de capitais de terceiros, basta dividir a soma do Passivo de curto e de longo prazo pelo Patrimônio Líquido da

empresa. Sob o ponto de vista do endividamento, quanto menor o índice encontrado melhor.

Quanto maior a proporção dos recursos próprios, mais independente financeiramente a empresa é. Matarazzo (1998, p. 160) considera que “[...] é um indicador de risco ou de dependência a terceiros, por parte da empresa. Também pode ser chamado de índice de grau de endividamento”.

A elevação do uso de capital de terceiros representa também risco de insolvência, pois se a maior parte dos recursos são de terceiros a empresa poderá ter dificuldade em honrá-los à medida que o mercado restringir o crédito.

A fórmula para calcular a Participação de Capitais de Terceiros – PCT é:

$$PCT = \frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

2.4.2 Composição do Endividamento

A empresa tem necessidade de recursos para o desenvolvimento de suas atividades operacionais. Esses recursos podem se oriundos de várias fontes: investimentos de sócios, empréstimos, financiamentos, fornecedores e outros. Podem ser exigidos a curto prazo e/ou a longo prazo.

A composição do endividamento demonstra justamente quanto da dívida total da empresa com terceiros vence a curto prazo e a longo prazo. Segundo Silva (1999) quanto maior a dívida de curto prazo maior a necessidade de gerar recursos para honrar esses compromissos.

A fórmula para calcular a Composição do Endividamento – CE é:

$$CE = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}} \times 100$$

Analisado juntamente com outros índices, a informação da composição do endividamento é relevante na análise da situação financeira, pois demonstra o

quanto a empresa vai precisar de recursos para honrar seus compromissos vencíveis nos próximos doze meses e seguinte.

Analisando vários períodos consegue-se evidenciar a capacidade de geração de caixa da empresa. Assim, permite saber se esses recursos foram suficientes para suprir sua necessidade de caixa ou precisou recorrer a instituições financeiras.

2.4.3 Imobilização do Patrimônio Líquido

A imobilização do PL indica a relação entre os investimentos permanentes e o capital próprio da empresa, e se as imobilizações da empresa estão sendo financiadas totalmente pelo PL ou com parte de capital de terceiros.

Segundo Matarazzo (1998) a empresa que comprometer todo o recurso próprio (PL) com investimentos em permanentes ficará dependente de capital de terceiros para gerir suas operações, perdendo a liberdade de comprar sem que haja um financiador.

A fórmula para calcular a Imobilização do Patrimônio Líquido – IPL é:

$$IPL = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

2.4.4 Imobilização dos Recursos não Correntes

A informação gerada pelo cálculo da imobilização dos recursos não correntes é complementar ao índice de imobilização do PL, pois verifica a relação dos investimentos permanentes e a soma do PL com os exigíveis a longo prazo.

Essa relação entre investimentos permanentes é fundamental para avaliar a saúde financeira da empresa, pois demonstra se há equilíbrio entre os investimentos que geralmente geram recursos a longo prazo e os recursos próprios, e exigidos a longo prazo.

É perfeitamente possível utilizar recursos de longo prazo, desde que o prazo seja compatível com o de duração do imobilizado ou então que o prazo seja suficiente para a empresa gerar recursos capazes de resgatar as dívidas de longo prazo (MATARAZZO, 1998, p. 166).

O equilíbrio entre os recursos exigidos a longo prazo e os aplicados no permanente oferece segurança quanto a capacidade da empresa em saldar suas obrigações. Com exceção a alguns ramos de atividades, onde há grande capacidade de geração de caixa, imobilizações elevadas em relação às origens de longo prazo e PL comprometem a capacidade de pagamento.

A fórmula para calcular a Imobilização dos Recursos não Correntes IRNC é:

$$\text{IRNC} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível a Longo Prazo}} \times 100$$

2.5 Liquidez

Os cálculos dos índices de liquidez da empresa deve evidenciar informações relacionadas a possível capacidade de pagamentos. As análises desses índices devem ser feitas com muita cautela, pois são informações extraídas das demonstrações financeiras que de certo modo generaliza os grupos de contas. Por esse motivo é necessário entender exatamente o que cada índice corresponde.

2.5.1 Liquidez Geral

O índice de liquidez geral é o resultado da comparação do Ativo Circulante mais Realizável a Longo Prazo com o Passivo Circulante mais o Passivo Exigível a Longo Prazo. Isso demonstra o quanto de recursos a empresa disponibiliza em relação à sua dívida.

A liquidez geral é um índice que mede a relação dos recursos Ativos e sua exigência de modo amplo. Essa relação leva em conta os recursos tomados com terceiros e aplicados no capital circulante e realizável a longo prazo, o que não significa obrigação em amortizar cada unidade aplicada no mesmo momento em que recebe.

Segundo Matarazzo (1998) se o indicador de imobilização de recursos próprios demonstrar que existe recurso do PL investido no circulante (indiretamente pois o indicador demonstra quanto do PL foi investido no permanente) na liquidez geral pode ser observado que esses recursos são suficientes para proporcionar boa base financeira.

A fórmula para calcular a Liquidez Geral – LG é:

$$LG = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

2.5.2 Liquidez Corrente

A liquidez corrente aponta, através de índice, a proporção de recursos que a empresa possui aplicado a curto prazo em relação às obrigações a curto prazo também, ou seja, se os recursos aplicados a curto prazo são suficientes para cobrir as dívidas a curto prazo.

A fórmula para calcular a Liquidez Corrente – LC é:

$$LC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Se o quociente for maior que 1 significa que existe recurso exigido a longo prazo aplicado no Ativo de curto prazo da empresa. Isso dá tranquilidade e demonstra folga entre os recebimentos e pagamentos de curto prazo.

Segundo Assaf Neto (2000) o quociente de liquidez corrente está diretamente relacionado com o capital circulante líquido da empresa. Se maior que 1

o capital circulante líquido é positivo, se menor que 1, negativo e se igual a 1 então o capital circulante líquido é nulo.

Os conceitos citados demonstram, teoricamente, se a situação financeira está ou não equilibrada com base nas informações extraídas das demonstrações financeiras, não podendo ser correta a afirmativa que isso ocorra diariamente.

A confirmação dessa situação no dia-a-dia pode ser estudada por interessados internamente que podem aprofundar as análises com ferramentas de fluxo de caixa por exemplo. Para efeito de análise pode-se haver segurança quanto a situação geral da empresa.

2.5.3 Liquidez Seca

O índice de liquidez seca é mais conservador que o índice de liquidez corrente: Considera o grupo de circulantes do Ativo e do Passivo, porém exclui do grupo do Ativo os valores considerados de maior risco de realização; ou seja, risco da não conversão em dinheiro ou necessidade de maior tempo para conversão.

A principal conta é o estoque que é diminuído do Ativo Circulante para o cálculo do índice. Então a comparação do Ativo Circulante, diminuído o estoque, em relação ao Passivo Circulante.

É possível, através da liquidez seca, identificar a possível capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo com os recursos de caixa e equivalentes. Quando esse índice for próximo de 1, indica uma situação financeira muito boa. Quanto menor esse índice maior a necessidade da realização dos estoques para liquidação das dívidas.

Assaf Neto (2000, p. 172) define liquidez seca como “o quociente demonstra a porcentagem das dívidas a curto prazo em condições de serem saldadas mediante a utilização de itens monetários de maior liquidez do Ativo circulante”.

A fórmula para calcular a Liquidez Seca – LS é:

$$LS = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque} - \text{Despesas Antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}}$$

2.6 Rentabilidade

Os índices de rentabilidade são informações relevantes para todos os usuários das demonstrações financeiras, principalmente à administração financeira da empresa que através desses índices, pode avaliar o desempenho empresarial e identificar se há necessidade de mudança nas políticas de investimento dos recursos.

2.6.1 Giro do Ativo

Ao calcular o giro do Ativo, o índice encontrado demonstra quanto o montante de vendas representa em relação ao total dos investimentos. O volume de vendas não pode ser mensurado somente pelo valor absoluto, deve ser comparado com o montante do investimento.

Silva (1999) considera que a rentabilidade do Ativo é um dos indicadores de desempenho das atividades operacionais, pois estabelece a relação entre o montante das vendas de determinado período com o total do investimento na empresa.

Nesse indicador, além de mensurar a rentabilidade do Ativo que é muito importante, ajuda a identificar a capacidade de geração de receitas comparativamente ao que o concorrente ou o segmento vende.

A fórmula para calcular o Giro do Ativo – GA é:

$$GA = \frac{\text{Venda (ou receita) líquida}}{\text{Ativo total}}$$

2.6.2 Margem Líquida

É o índice de rentabilidade que demonstra o quanto a empresa agrega de resultado gerado pelas atividades ao patrimônio a cada exercício social em relação ao montante de vendas do mesmo período.

O resultado, em números absolutos, apresentado ao final de cada exercício não pode ser avaliado como bom ou ruim. É necessário conhecer o quanto representa do total de vendas para concluir se a atividade é rentável identificando quanto cada real de venda gera de lucro.

Conforme Matarazzo (1998) comparando o índice de margem líquida de dois ou mais períodos é possível identificar pelo menos dois fatores determinantes da variação do lucro. Variação das vendas ou da margem de lucro. Um aumento na margem de lucro pode provocar redução da receita, por exemplo.

A fórmula para calcular a Margem Líquida – ML é:

$$ML = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Vendas líquidas}} \times 100$$

2.6.3 Rentabilidade do Ativo

É o índice que avalia o resultado total líquido produzido no exercício em relação ao Ativo total. É muito importante para o analista, independente da finalidade a que estiver proposto, avaliar o quanto os investimentos estão sendo remunerados.

Como esse índice considera o montante do capital a ser remunerado, deve ser interpretado adequadamente pois, segundo Matarazzo (1998) no montante do capital parte é de terceiros que não necessita de índices elevados de rentabilidade. O índice de rentabilidade do Ativo demonstra apenas a capacidade de geração de lucro líquido e assim capitalizar-se.

A fórmula para calcular o Retorno do Ativo – RA é:

$$RA = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$$

2.6.4 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Semelhante ao índice de rentabilidade sobre o Ativo, o índice de rentabilidade sobre o PL avalia o resultado em relação aos investimentos, diferenciando-se porque avalia apenas a rentabilidade do capital próprio feita pelos acionistas da empresa

Do ponto de vista do acionista, esse índice seguramente é o de maior peso em termos de retorno ou rentabilidade de investimento. É utilizado como parâmetro na escolha de investimentos, comparando-se com a rentabilidade oferecida por outras empresas ou pelo mercado financeiro.

O papel do índice de rentabilidade do Patrimônio Líquido é mostrar qual a taxa de rendimento do Capital Próprio. Essa taxa pode ser comparada com a de outros rendimentos alternativos no mercado, como Caderneta de poupança, CDBs, Letras de Câmbio, Ações, Aluguéis, Fundos de Investimentos, etc. Com isso se pode avaliar se a empresa oferece rentabilidade superior ou inferior a essas opções (MATARAZZO, 1998, p. 187).

A fórmula para calcular a Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido – RPL é:

$$RPL = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio líquido}} \times 100$$

2.7 Análise do Capital de Giro

A soma dos recursos de curto prazo disponíveis para pagamentos de obrigações do cotidiano das empresas é chamada de capital de giro. A administração desses recursos é de extrema importância, pois exige o máximo de aproveitamento, em termos de economia e rendimento sem comprometer a liquidação das obrigações.

2.7.1 Capital de Giro

Os recursos utilizados com maior frequência pelas empresas, durante o ciclo operacional, são chamados de capital de giro. Classificados no grupo circulante do Balanço Patrimonial, esses recursos podem ter como origem as fontes próprias (sócios ou acionistas) ou terceiros (fornecedores, bancos e outros).

[...] a empresa pode financiar suas necessidades de circulante com seus recursos próprios, originados dos proprietários, e também com fundos levantados a curto ou a longo prazo junto a outras origens, não próprias. (ASSAF NETO, 2000, p. 151)

Os recursos circulantes são formados por dois grupos. O primeiro composto pelas contas com maior facilidade de conversão em dinheiro, como as aplicações financeiras de curto prazo, os recebíveis e outros, além do caixa disponível; o segundo é formado pelas contas de menor liquidez, como os estoques e outras.

Ao analisar o capital de giro não basta conhecer o seu montante; é preciso saber se este é suficiente para amortizar as operações que a empresa realiza. Para isso existe uma equação que resulta no capital de giro líquido ou capital circulante líquido, qual limita-se à subtração do Passivo circulante ao Ativo circulante, segundo Silva (2000).

Uma das funções da gestão financeira é administrar os recursos circulantes de forma a utilizá-los da melhor maneira, economizando-os para não escasseá-los, mantendo a empresa com maior liquidez. Segundo Assaf Neto (2000) para manter o equilíbrio financeiro na empresa os recursos tomados que serão exigidos a curto prazo devem ser aplicados no curto prazo também.

2.7.2 Necessidade de Capital de Giro

O volume de capital de giro necessário a uma empresa pode ser mensurado pela diferença entre tempo de conversão de seus bens e direitos circulantes em dinheiro e os prazos para pagamento de obrigações contraídas.

As fontes de financiamento para as atividades operacionais são os fornecedores, salários, impostos, empréstimos bancários e outros. Segundo Matarazzo (1998, p. 344) “necessidade de capital de giro é exatamente aquilo que o financiamento operacional não cobre”.

A necessidade de capital de giro é determinada por vários fatores: o aumento ou diminuição do volume de vendas ou do prazo concedido para os clientes; aumento dos estoques; diminuição dos prazos de compra; investimentos em Ativos permanentes; entre outros.

2.8 Prazos Médios

O conjunto dos índices de prazos identifica o ciclo dos recursos que influenciam diretamente no capital de giro das empresas. Há necessidade que haja equilíbrio nos prazos de recebimento e pagamento, sob pena de comprometer a capacidade de pagamentos das obrigações ou perda do foco, aplicando recursos em atividades diversas à principal atividade desenvolvida.

Os índices de prazos médios não devem ser analisados individualmente, mas sempre em conjunto. Também não é recomendável misturar a análise dos índices de prazos médios com a dos índices econômicos e financeiros (MATARAZZO, 1998, p. 317).

2.8.1 Prazo Médio de Recebimento de Vendas

O prazo para pagamento concedido aos clientes reflete diretamente no fluxo de caixa: se o tempo de recebimento aumenta, surge a necessidade de recursos para financiar os compromissos do período.

Se do ponto de vista de caixa quanto menor o prazo, melhor; por outro, um maior tempo aos clientes pagarem suas compras é fator atrativo que pode melhorar o fluxo de clientes e, conseqüentemente, aumentar as vendas.

Toda mudança no prazo das vendas deve ser bem planejada. Para honrar as dívidas contraídas, há necessidade de captação de recursos, o que acarreta em dispêndio com encargos. Silva (1999, p. 248) define que “as vendas a prazo devem seguir uma política de crédito adotada pela empresa que seja adequada ao seu tipo de atividade”.

Fica evidente a necessidade de avaliar os pontos positivos e negativos da situação. Gerar um volume maior de receita oferecendo maior prazo só poderá trazer benefício se a rentabilidade oferecida pelas atividades for suficiente para cobrir as despesas contraídas na obtenção dos recursos para financiar o maior prazo.

É possível calcular o prazo médio de recebimento das vendas com dados extraídos das demonstrações financeiras. A fórmula para calcular o Prazo Médio de Recebimento de Vendas – PMRV é a seguinte:

$$\text{PMRV} = \left[\frac{\text{Duplicatas a receber}}{\text{Vendas líquidas}} \right] \times 360$$

2.8.2 Prazo Médio de Pagamento de Compras

Assim como o prazo de recebimento das vendas, o prazo de pagamento de compras, obtidos junto a fornecedores, determina um melhor aproveitamento dos recursos financeiros da empresa.

Se no recebimento das vendas o ideal é um prazo menor, pode-se afirmar que o ideal para quitar as compras é um prazo mais prolongado. Isso significa ter um tempo maior para trabalhar com os recursos de giro da empresa. Esse raciocínio, sob o ponto de vista de prazo, não significa que outros fatores, como possíveis acréscimos, devem ser ignorados.

O cálculo do prazo médio do pagamento de compras de mercadoria para revenda, no caso das empresas comerciais – que é o foco desse estudo, é muito simples. Segundo Silva (1999, p. 250) “[...] nas empresas comerciais, as compras correspondem ao custo da mercadoria vendida mais a variação dos estoques”.

A fórmula para calcular o Prazo Médio de Pagamento de Compras – PMPC é a seguinte:

$$\text{PMPC} = \left[\frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras}} \right] \times 360$$

2.8.3 Prazo Médio de Renovação de Estoques

O cálculo de renovação de estoques deve ser efetuado para analisar, segundo Matarazzo (1998) em conjunto com os prazos de pagamento e recebimentos, o ciclo operacional, a capacidade de pagar e receber e a política de estoques adotada.

Para aproximar ao máximo o tempo de renovação de estoques encontrado através do cálculo ao tempo real, é importante trabalhar com informações detalhadas sobre os estoques. As informações contidas nas demonstrações financeiras podem resultar em tempos mais distantes que o real quando o volume de estoques não é estável.

A política de estoque é defendida diferentemente pelos setores dentro da própria empresa. Sob o ponto de vista do setor comercial, o estoque mínimo deve ser elevado, visto que precisa atender aos clientes com segurança a eventuais atrasos do fornecedor ou outro motivo que o prejudique. Sob o ponto de vista do setor financeiro o volume de estoque deve ser o mais baixo possível para evitar

investimentos em estoques, diminuindo a liquidez do capital giro ou aumentando o endividamento.

O volume de estoques ideal para qualquer empresa é sempre o mais baixo possível – além de evitar investimentos, evita também gastos com armazenagem e outros. A segurança quanto aos problemas que o baixo estoque pode gerar deve ser amparada por boa relação e políticas com os fornecedores.

Encontrar o equilíbrio dessa situação é o desafio para a administração da empresa. Isso resulta em um melhor aproveitamento dos recursos da empresa melhorando principalmente os índices de liquidez, estrutura de capital e endividamento.

A fórmula para calcular o Prazo Médio de Renovação de Estoques – PMRE é a seguinte:

$$\text{PMRE} = \left[\frac{\text{Estoques}}{\text{Custo mercadorias vendidas}} \right] \times 360$$

2.9 Alavancagem

A palavra alavancagem é derivada da palavra alavanca que segundo o dicionário *online* da língua portuguesa Priberan (2009) significa “barra rígida que se pode mover em volta de um ponto fixo – ponto de apoio para remover ou levantar grandes pesos” ou “haste de comando de um mecanismo” ou ainda “fazer avançar ou promover o desenvolvimento de.”.

Para facilitar o entendimento pode-se dizer que alavancar ou alavancagem é a ação que possibilita melhorar o lucro da empresa através da utilização de uma ferramenta que auxilia o desenvolvimento das atividades geradoras de riquezas de modo mais eficiente que sem ela. É a ferramenta que permite obter um melhor resultado com o mesmo esforço.

Em finanças o termo alavancagem é utilizado ao referir-se a maneira de impulsionar os resultados – lucros, com a ajuda de um instrumento chamado capital. Segundo Gitman (2004, p. 434) “alavancagem é o produto do uso de Ativos ou fundos a custo fixo para multiplicar retornos para os proprietários da empresa”.

Já Silva (2009) considera que alavancagem é a ação de elevar o lucro em proporção muito maior que a elevação do volume de vendas em função dos custos fixos, ficando esses distribuídos ao montante da produção de determinado período.

Alavancagem está relacionada à estrutura de capitais utilizada pela empresa e à composição dos custos e despesas mensais em fixas e variáveis, podendo, a alavancagem, ser medida através de índices que são chamados de grau de alavancagem.

Desta forma pode-se dizer que alavancagem é a mensuração da variação do lucro em função da variação da venda (alavancagem operacional) e da variação de capitais de terceiros (alavancagem financeira).

Segundo Gitman, (2004) os tipos básicos de alavancagem são operacional, financeira e a total ou combinada os quais serão estudados com mais profundidade nos tópicos seguintes, atendendo ao objetivo principal deste trabalho.

2.9.1 Alavancagem Operacional

Para entender sobre a alavancagem operacional é preciso conhecer um pouco sobre ponto de equilíbrio. Conhecendo o ponto de equilíbrio e analisando-o fica fácil entender o efeito da alavancagem nas finanças da empresa.

Ponto de equilíbrio, segundo Gitman (2004), é o volume de vendas necessário para suportar todos os custos e despesas incorridas no período sem que sobre ou falte recursos; ou seja, o valor total das receitas é igual a soma dos custos e despesas, ou ainda, lucro igual a zero.

Algumas variáveis influenciam no ponto de equilíbrio operacional: os custos e despesas operacionais variáveis, os custos e despesas operacionais fixos e o preço de venda. O ponto de equilíbrio é elevado à medida que os custos e despesas operacionais, fixos ou variáveis, aumentam, da mesma forma como o aumento do preço de venda reduz o ponto de equilíbrio.

A existência de custos e despesas operacionais fixos na estrutura de resultados, possibilita a alavancagem operacional. Gitman (2004, p. 437) define alavancagem operacional como: “[...] a possibilidade de uso dos custos operacionais

fixos para ampliar os efeitos de variações de vendas sobre o lucro da empresa antes de juros e imposto de renda[...]” (ao se referir aos custos, o autor considera despesas também).

Caso haja custos ou despesas fixos na estrutura de resultado é possível, através do cálculo do grau de alavancagem operacional, saber se há e ainda mensurar essa alavancagem, que é determinada pela comparação da variação da receita com a variação do lucro antes dos juros e imposto de renda de determinado período.

A fórmula para cálculo do GAO - Grau de Alavancagem Operacional é a seguinte:

$$\text{GAO} = \frac{\text{Variação percentual do lucro antes do imposto de renda e Juros}}{\text{Variação percentual das vendas}}$$

Quando o resultado do cálculo for maior que 1, ou seja, a variação percentual do lucro antes dos juros e do imposto de renda for maior que a variação percentual das vendas, significa que há alavancagem operacional.

Estudos da estrutura de resultado, dos custos e despesas operacionais fixos e variáveis, podem evidenciar mudanças dos variáveis para fixos. Isso pode elevar o GAO a partir do momento em que a receita total ultrapasse o ponto de equilíbrio.

Quanto maior os custos e despesas operacionais fixos em relação as variáveis, sem aumentar o total, maior será o GAO. A parte dos custos e despesas que aumentam na mesma proporção das vendas, os variáveis, tornam-se menos influentes na apuração do resultado.

Pode-se confirmar então que alavancagem operacional é a elevação do resultado em função da redução dos custos e despesas operacionais variáveis em detrimento do aumento dos custos e despesas operacionais fixos. Significa elevar o resultado utilizando-se dos próprios custos e despesas operacionais fixos.

2.9.2 Alavancagem Financeira

Para saber se existe alavancagem financeira, assim como alavancagem operacional, é necessário conhecer a estrutura de resultados da empresa estudada. O que determina se há alavancagem financeira é a existência de despesas financeiras fixas.

Existindo despesas financeiras fixas, é possível calcular o grau de alavancagem financeira (GAF) comparando a variação percentual do lucro por ação com a variação percentual do lucro antes de juros e imposto de renda do período estudado.

Conforme Gitman (2004), a alavancagem financeira é medida através do GAF que se calcula da seguinte forma:

$$\text{GAF} = \frac{\text{Variação percentual do lucro por ação}}{\text{Variação percentual do lucro antes de juros e imposto de renda}}$$

Se o GAF encontrado for maior que 1, indica que há alavancagem financeira; ou seja, a variação do lucro por ação é proporcionalmente maior que a variação do lucro antes de juros e imposto de renda. Logo, o custo do uso de capital de terceiros – os juros, é adequado à estrutura de resultado, não comprometendo a rentabilidade da empresa.

É possível assegurar que havendo alavancagem financeira na empresa o resultado final aumenta mais que proporcionalmente em relação ao lucro antes dos juros e imposto de renda, assim como a redução dos lucros antes dos juros e imposto de renda implica na redução do resultado final na mesma proporção que na situação de aumento.

Portanto, é necessário conhecer as variáveis de resultado e principalmente um bom planejamento das metas e estimativas da geração de receitas para evitar a redução dos lucros, pois nesse caso o custo da remuneração do capital de terceiros compromete a rentabilidade do negócio.

2.9.3 Alavancagem Combinada

A alavancagem combinada é a situação que se avalia na estrutura de resultado da empresa considerando duas situações: os custos e despesas operacionais fixos e os custos ou despesas financeiras fixos, podendo assim, ser calculada para saber se há alavancagem operacional, financeira e total ou combinada.

A definição de alavancagem combinada, ou total, segundo Gitman (2004, p. 443) “[...] é o uso de custos fixos, tanto operacionais quanto financeiros, para ampliar o efeito de variações do faturamento sobre o lucro por ação da empresa [...]”. Custos, para Gitman (2004), compreendem as despesas também.

Segundo Gitman (2004) é possível calcular o grau de alavancagem total (GAT) de várias maneiras. Uma delas é a multiplicação do grau de alavancagem operacional pelo grau de alavancagem financeira, ou como é mais utilizada, a partir da fórmula:

$$\text{GAT} = \frac{\text{Variação percentual do lucro por ação}}{\text{Variação percentual de vendas}}$$

A interpretação do índice encontrado é a mesma dos anteriores. Valor maior que 1 indica a existência de alavancagem, nesse caso a total. Quanto maior esse índice, maior o grau de alavancagem; ou seja, quanto maior o grau maior o efeito da variação da venda no resultado final – lucro por ação.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Metodologia

Ao desenvolver qualquer atividade, seja ela pessoal ou profissional, o indivíduo segue algumas fases ou etapas e mesmo sem perceber, acaba executando, em seqüência, as partes do processo.

Assim, ao desenvolver e concluir essa monografia, cumprindo o objetivo previamente estabelecido de forma positiva – agregando conhecimento – algumas formalidades foram seguidas, começando pela escolha do assunto e como seria o desenvolvimento até a conclusão – um planejamento.

Para Cervo e Bervian (2002, p. 63) a pesquisa pode ser definida como “uma atividade voltada para a solução de problemas teóricos ou práticos com o emprego de processos científicos. A pesquisa parte, pois, de dúvida ou problema e, com o uso do método científico, busca uma resposta ou solução”.

Esta pesquisa, assim como a maioria das pesquisas relacionadas à contabilidade, como mostra Machado, Bianchi e Gibbon [2007?] em uma pesquisa com monografias relacionadas à contabilidade, classifica-se em descritiva, pois relata e compara informações objeto do estudo, e qualitativa, pois analisa as referidas informações emitindo parecer que nem sempre será o mesmo, diferenciando-se de um analista para outro, não sendo, no entanto, definições exatas, pois é uma ciência social, como relata Gil (2002).

É uma pesquisa de análise documental – é desenvolvida com base em informações extraídas das demonstrações financeiras elaboradas pela empresa escolhida para o estudo, que Marconi e Lakatos (1990, p. 57) definem como “fontes primárias”.

O estudo é realizado com informações econômicas e financeiras de uma empresa que desenvolve atividades comerciais em Curitiba e que seu nome não será divulgado, no entanto, para efeito desse estudo, será chamada de Comércio S.A.

A análise é realizada através de índices e indicadores calculados com base nas demonstrações financeiras da empresa dos anos de 2006, 2007 e 2008, as quais serão corrigidas até a data de conclusão desse estudo com base nos índices de inflação do período para evitar distorções dos valores.

Após concluir todas as etapas, e partindo do levantamento de dados para o estudo na bibliografia sobre o assunto, calculando e analisando os índices encontrados, elabora-se o parecer final, relatando entre outros, a resposta da questão de pesquisa, principal objetivo da monográfica, com as conclusões da situação econômica e financeira, juntamente com as sugestões e recomendações para melhora dos pontos fracos da empresa.

4 ANÁLISE DOS DADOS

4.1 Contextualização da Empresa

A empresa analisada tem como objeto social principal a comercialização de materiais para construção e reforma de imóveis residenciais e comerciais, artigos para decoração e utilidades para o lar.

Atua no mercado paranaense há mais de 35 anos. Com uma rede de lojas, uma central de vendas por telefone e um centro de distribuição na região de Curitiba. Seus clientes, em maioria, consumidores finais e construtores do Paraná e parte de Santa Catarina.

A rede de lojas está localizada em pontos estratégicos que ficam sempre próximos ao cliente com ampla estrutura, oferecendo estacionamento, área de alimentação e local para as crianças com acompanhamento de monitores. Tem como prioridade o atendimento personalizado às necessidades de cada cliente para que estas sejam plenamente satisfeitas.

4.2 Padronização e Reclassificação das Demonstrações

As demonstrações financeiras são elaboradas pela contabilidade obedecendo aos padrões determinados pela legislação comercial, tributária e societária, e outras normas contábeis estabelecidas pelos órgãos regulamentadores.

Para que a análise das informações geradas através das demonstrações contábeis seja possível, é necessário reclassificar estas demonstrações de modo que os índices extraídos sejam mais corretos e precisos, oferecendo assim, maior confiança no estudo.

A padronização das demonstrações financeira para fins de análise, tem por finalidade levar as peças contábeis a um padrão que atenda às diretrizes técnicas internas da instituição do profissional

independente que esteja desenvolvendo a análise para atender determinada finalidade [...] (SILVA,1999, p. 179).

Nas demonstrações financeiras da empresa, não houve a necessidade de reclassificação devido a não utilização de procedimentos, como a provisão para crédito de liquidação duvidosa, antecipações de recebimento de duplicatas, entre outras.

4.3 Índices

Após levantamento das informações e padronização das demonstrações financeiras da empresa, procede-se o início do estudo de análise através do cálculo dos índices e indicadores elencados no referencial teórico.

Os índices calculados a partir das demonstrações financeiras estão interpretados e comentados individualmente nos tópicos seguintes, os quais podem ser verificados em tabelas e gráficos ilustrativos para melhor entendimento.

4.4 Análise Vertical e Horizontal das Contas do Balanço Patrimonial

Tabela 1 – Cálculo do Índice de Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial - Ativo

ATIVO	2006			2007			2008		
		A.V. %	A.H. %		A.V. %	A.H. %		A.V. %	A.H. %
	70.260.995	100,00	100,00	79.853.259	100,00	113,65	72.167.234	100,00	102,71
CIRCULANTE	64.632.464	91,99	100,00	74.753.900	93,61	115,66	63.038.917	87,35	97,53
Disponibilidade	3.164.706	4,50	100,00	2.661.648	3,33	84,10	12.360.955	17,13	390,59
Clientes	34.798.365	49,53	100,00	43.395.748	54,34	124,71	22.017.974	30,51	63,27
Empréstimos e Adiantamentos	2.758.659	3,93	100,00	2.073.848	2,60	75,18	2.854.190	3,95	103,46
Estoques	23.338.056	33,22	100,00	26.407.947	33,07	113,15	25.131.409	34,82	107,68
Despesas Antecipadas	572.676	0,82	100,00	214.708	0,27	37,49	674.387	0,93	117,76
NÃO CIRCULANTE	5.628.530	8,01	100,00	5.099.358	6,39	90,60	9.128.316	12,65	162,18
Realizável a Longo Prazo	49.087	0,07	100,00	60.198	0,08	122,64	202.152	0,28	411,82
Imobilizado	5.579.443	7,94	100,00	5.039.159	6,31	90,32	8.926.163	12,37	159,98

Fonte: Elaborado com base nas Demonstrações Financeiras

Tabela 2 – Cálculo do Índice de Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial - Passivo

PASSIVO	2006			2007			2008		
		A.V.	A.H.		A.V.	A.H.		A.V.	A.H.
	70.260.995	100,00	100,00	79.853.259	100,00	113,65	72.167.234	100,00	102,71
CIRCULANTE	62.292.999	88,66	100,00	69.733.674	87,33	111,94	54.030.646	74,87	86,74
Empréstimos	23.414.921	33,33	100,00	33.518.242	41,97	143,15	25.235.413	34,97	107,77
Fornecedores	33.848.921	48,18	100,00	30.035.754	37,61	88,73	21.626.872	29,97	63,89
Obrigações Trabalhistas	819.319	1,17	100,00	744.707	0,93	90,89	1.081.056	1,50	131,95
Obrigações Tributárias	409.048	0,58	100,00	776.863	0,97	189,92	1.074.782	1,49	262,75
Parcelamento Imposto	40.809	0,06	100,00	37.875	0,05	92,81	65.713	0,09	161,03
Outras Obrigações	1.970.160	2,80	100,00	2.700.280	3,38	137,06	2.849.598	3,95	144,64
Obrigações de Balanço	194.115	0,28	100,00	130.839	0,16	67,40	44.191	0,06	22,77
Provisões	1.595.704	2,27	100,00	1.789.110	2,24	112,12	2.053.017	2,84	128,66
NÃO CIRCULANTE	6.273.091	8,93	100,00	5.597.111	7,01	89,22	7.971.405	11,05	127,07
Financiamentos	3.231.944	4,60	100,00	1.898.916	2,38	58,75	6.632.261	9,19	205,21
Parcelamentos	119.022	0,17	100,00	72.558	0,09	60,96			
Credito dos Sócios				1.660.891	2,08				
Receitas Futuras	2.922.125	4,16	100,00	1.964.745	2,46	67,24	1.339.144	1,86	45,83
PATRIMONIO LIQUIDO	1.694.903	2,41	100,00	4.522.472	5,66	266,83	10.165.181	14,09	599,75
Capital Social	1.694.903	2,41	100,00	1.573.051	1,97	92,81	1.432.578	1,99	84,52
Ajuste de Avaliação Patrimonial							189.018	0,26	
Reservas De Lucros				2.949.421	3,69		8.543.584	11,84	

Fonte: Elaborado com base nas Demonstrações Financeiras

4.4.1 Análise Vertical – Balanço Patrimonial

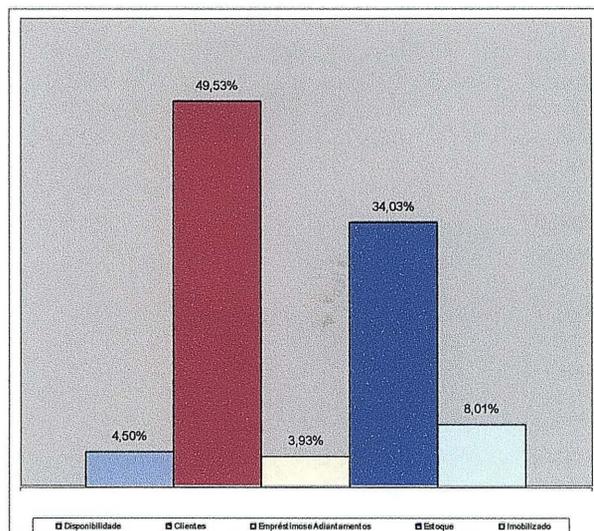


Gráfico 1 – Composição do Ativo - 2006

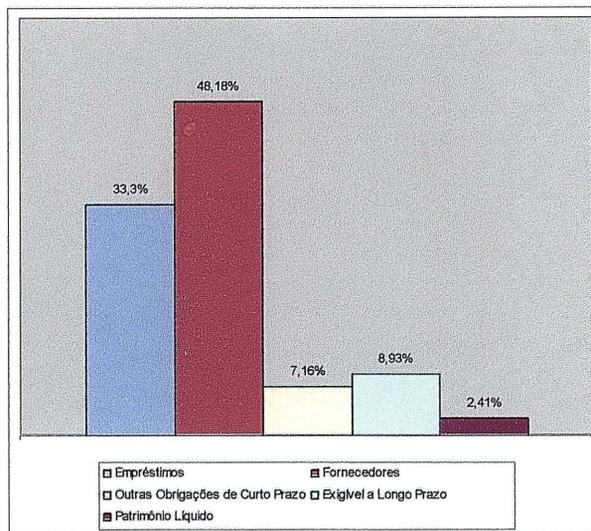


Gráfico 2 – Composição do Passivo - 2006

Verifica-se no exercício de 2006, através dos gráficos 1 e 2, que demonstram a participação de cada uma das contas do Ativo e do Passivo em relação ao total do patrimônio, que totaliza R\$ 70.260.995,02, a concentração das origens de recursos em poucas contas, no Passivo, assim como sua aplicação, também em poucas contas, no Ativo.

No Passivo, gráfico 2, observa-se que a maior fonte de recursos é a conta fornecedores onde se encontra 48,18% do total de recursos tomados pela empresa. As instituições bancárias também são muito utilizadas pela empresa, sendo estas a segunda maior fonte de recursos, 33,3% do total, registrados na conta empréstimos.

Juntas, as contas Fornecedores e Empréstimos correspondem a 81,48% do total do patrimônio, e o restante, 18,52% estão distribuídos em diversas contas, que quando analisadas individualmente, não possuem valor relevante.

No Ativo, observa-se no gráfico 1, a concentração dos valores aplicados em maioria, 83,56% do total do patrimônio, estão nas contas de vendas a receber de clientes, 49,53%, e estoques de mercadorias, 34,03%. Os demais valores que correspondem a 16,44% do total estão distribuídos em diversas contas, tendo o grupo imobilizado, a maior relevância, com 8,01% do total.

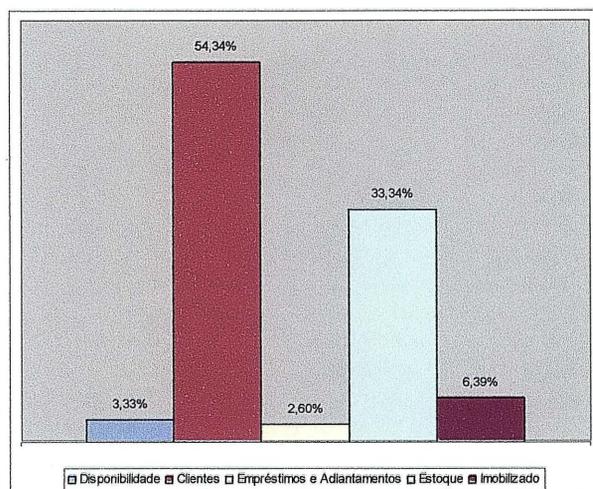


Gráfico 3 – Composição do Ativo - 2007

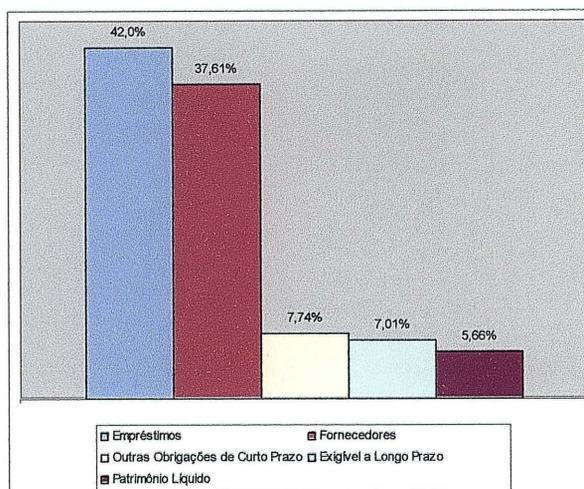


Gráfico 4 – Composição do Passivo - 2007

No exercício de 2007 – gráficos 3 e 4 – a situação das principais fontes de origens de recursos e a respectiva distribuição destas é muito parecida com a do exercício 2006 onde havia a concentração de recursos em ambos os grupos, Passivo e Ativo.

No Passivo, gráfico 4, as principais fontes que a empresa buscou recursos para suas atividades foram junto às instituições bancárias onde somou 42% do total do patrimônio (neste ano totalizou R\$ 79.853.259,00), e os fornecedores, com 37,61%, totalizando 79,61% do total do patrimônio. As demais fontes totalizam 20,39%.

Neste exercício as aplicações feitas pela empresa têm o mesmo perfil do ano anterior, sendo que do total das aplicações (R\$ 79.853.259,00) 54,34% foram para as vendas financiadas a receber de clientes e 33,34% para aquisição de estoques de mercadorias para revenda, totalizando apenas nessas contas 87,68%. Os demais 12,32% das aplicações estão distribuídas em diversas contas como demonstra o gráfico 3.

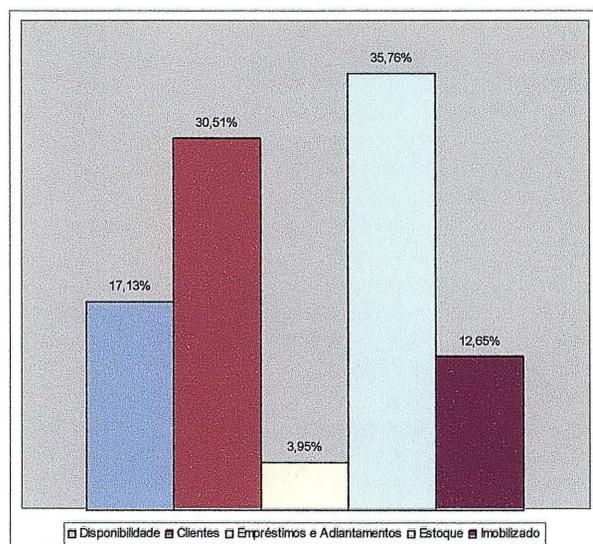


Gráfico 5 – Composição do Ativo - 2008

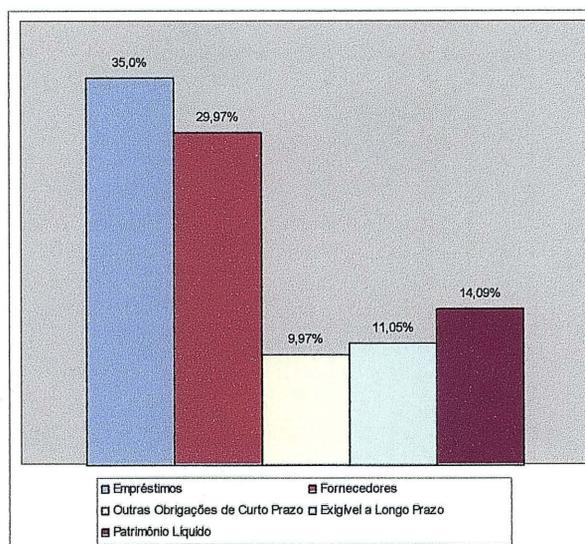


Gráfico 6 – Composição do Passivo - 2008

Em 2008 houve uma pequena mudança tanto em relação às fontes de origens – gráfico 6 – quanto em relação às aplicações dos recursos – gráfico 5 - utilizados pela empresa, haja vista que estas estão mais distribuídas que nos anos de 2006 e 2007.

As maiores fontes de recursos da empresa, do total do patrimônio (R\$ 72.167.234,28), são: empréstimos de curto prazo – representando 35%; os fornecedores – que representam 29,97%; as fontes próprias – com 14,09% (PL – sendo que deste 11,84% são de lucros transformados em reservas); e os financiamentos com vencimento a longo prazo – com 11,05% do total de recursos tomados.

As aplicações de recursos descentralizaram, como demonstra o gráfico 5. As contas que aparecem como as mais relevantes são os estoques de mercadoria para revenda – com 35,76% do total, os valores de vendas financiadas a receber de clientes – com 30,51%, disponibilidades – com 17,13%, e o imobilizado – que soma 12,65% do patrimônio total.

4.4.2 Análise Horizontal – Balanço Patrimonial

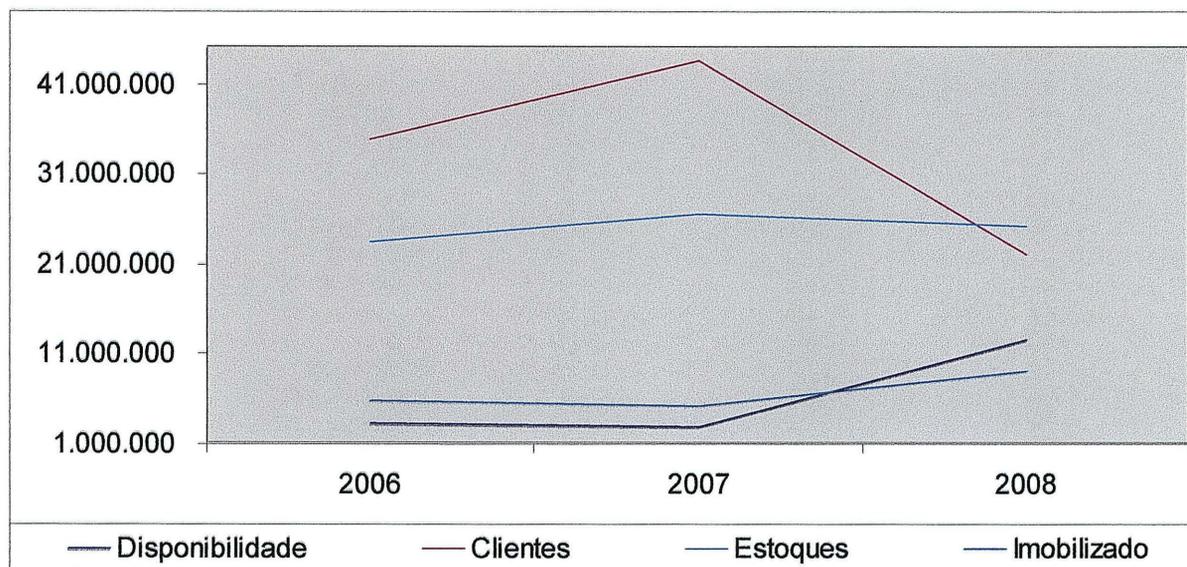


Gráfico 7 – Evolução das principais contas do Ativo - 2006 a 2008

Analisando os índices apontados no cálculo da análise horizontal (que identifica o crescimento ou redução do patrimônio total e das contas que o compõem) através do gráfico 7 (que demonstra a variação dos valores), é possível observar, na comparação dos valores da demonstração de 2007 em relação a 2006, que as contas apontadas como mais relevantes na análise vertical foram as que mais cresceram nesse período.

O patrimônio total que era, em 2006, R\$ 70.260.995,02, aumentou 13,65%. As contas mais relevantes do Ativo foram as que mais cresceram, sendo elas, clientes e estoques, que tiveram um aumento de 24,71% e 13,15% respectivamente.

As contas do Realizável a Longo Prazo, embora apontem crescimento de 22,64%, não merecem atenção por ser irrelevante em relação ao patrimônio total e não foram demonstradas no gráfico 7. Assim como as demais contas apesar de menos expressivas tiveram variação negativa.

Na análise horizontal do Balanço Patrimonial de 2008, tendo como base 2006, observa-se que o patrimônio total cresceu apenas 2,71%, menos que em 2007 que cresceu 13,65%. Pode-se afirmar que houve uma estabilidade do patrimônio total em 2008 ao longo dos períodos analisados.

As variações apontadas nas contas do Ativo, que merecem destaque, são os valores a receber de clientes – que reduziu 36,73% – e os estoques de mercadorias para revenda – que aumentaram 7,68%. Outras contas tiveram variação maior, porém, seus valores são menos expressivos – são o imobilizado e as disponibilidades que aumentaram 59,98% e 290,59%, respectivamente, e quando somadas correspondem a 29,5% do patrimônio total da empresa.

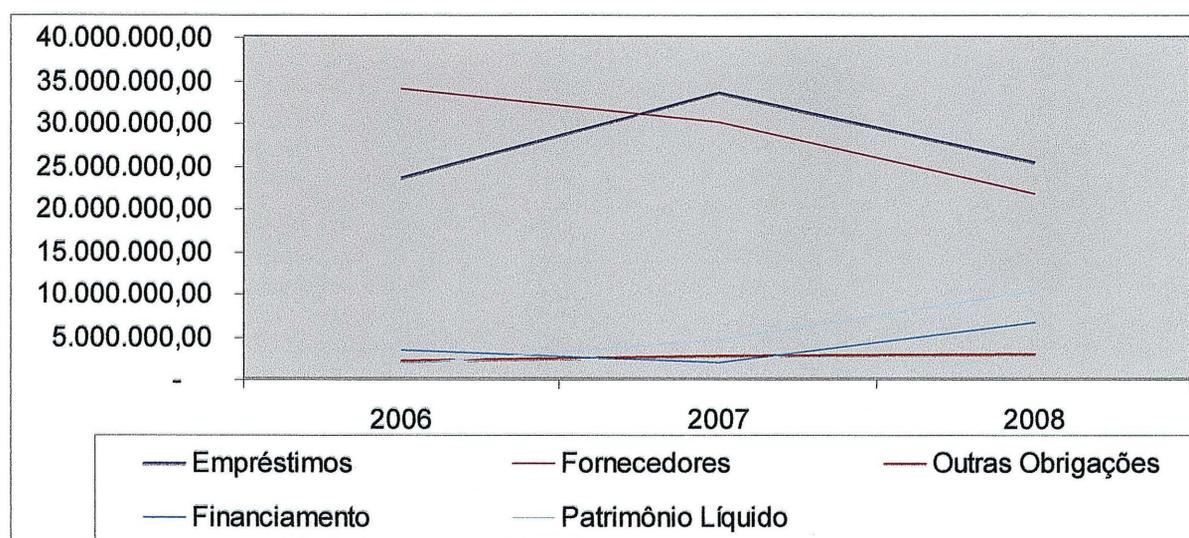


Gráfico 8 – Evolução das principais contas do Passivo - 2006 a 2008

Em relação ao Passivo, como demonstra o gráfico 8, várias contas indicam variações elevadas, as quais quando considerado sua representação em relação ao patrimônio total, apontado pela análise vertical, não merecem atenção em função da insignificância.

No Passivo, quando analisado o conjunto relevância a relação ao total e a variação dos valores, no período de 2007, as contas mais importantes são os Empréstimos, que aumentaram 43,15% e Fornecedores que reduziu 11,27%.

Em 2008 as variações mais importantes são das contas Fornecedores, que reduziu 36,11%, Empréstimos, que aumentou 7,77% e Financiamentos de Longo Prazo que aumentou 105,21%. As demais, contas apesar de apresentarem variações elevadas, possuem valores irrelevantes.

As contas de reservas de lucros, do PL, que representam em 2008 11,84% do patrimônio total, merecem destaque pois no exercício base para o cálculo da análise horizontal encontravam-se sem valor, no entanto, apresentou variação de 189,67% apenas no exercício 2008 em relação a 2007.

4.5 Análise Vertical e Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício

Tabela 3 – Cálculo do Índice de Análise Vertical e Horizontal do Demonstrativo de Resultado do Exercício

	2006			2007			2008		
		A.V.	A.H.		A.V.	A.H.		A.V.	A.H.
RECEITA BRUTA COM VENDAS	230.439.207		100,00	249.134.595		108,11	271.335.768		117,75
Devolução De Vendas	-15.258.589		100,00	-17.837.877		116,90	-20.181.626		132,26
Impostos Incidentes	-31.880.373		100,00	-35.543.330		111,49	-43.295.120		135,80
RECEITA LIQUIDA	183.300.244	100,00	100,00	195.753.387	100,00	106,79	207.859.021	100,00	113,40
Custo Mercadorias Vendidas	-121.445.660	-66,26	100,00	-132.816.503	-67,85	109,36	-138.748.284	-66,75	114,25
LUCRO BRUTO	61.854.584	33,74	100,00	62.936.884	32,15	101,75	69.110.736	33,25	111,73
Despesas Com Vendas	-6.994.401	-3,82	100,00	-10.744.838	-5,49	153,62	-12.893.592	-6,20	184,34
Despesas Com Pessoal	-21.575.223	-11,77	100,00	-22.753.954	-11,62	105,46	-25.379.928	-12,21	117,63
Despesas Gerais	-13.507.127	-7,37	100,00	-13.030.513	-6,66	96,47	-14.358.046	-6,91	106,30
Outras Despesas/Receitas	517.552	0,28	100,00	718.196	0,37	138,77	855.610	0,41	165,32
Outros Resultados Operacionais	-1.627.924	-0,89	100,00	2.614.637	1,34	360,61	3.893.411	1,87	439,16
LUCRO OPERACIONAL LIQUIDO	18.667.458	10,18	100,00	19.740.412	10,08	105,75	21.228.192	10,21	113,72
Resultado Financeiro Líquido	-8.734.467	-4,77	100,00	-7.016.531	-3,58	80,33	-11.170.914	-5,37	127,89
RESULTADO ANTES DO IR E CSLL	9.932.991	5,42	100,00	12.723.881	6,50	128,10	10.057.277	4,84	101,25
Provisão P/ Contribuição Social	-332.987	-0,18	100,00	-346.338	-0,18	104,01	-269.765	-0,10	81,01
Provisão P/ IRPJ	-929.339	-0,51	100,00	-916.492	-0,47	98,62	-737.177	-0,27	79,32
LUCRO LÍQUIDO	8.670.665	4,73	100,00	11.461.050	5,85	132,18	9.050.334	3,34	104,38

Fonte: Elaborado com base nas Demonstrações Financeiras

4.5.1 Análise Vertical – Demonstração do Resultado do Exercício

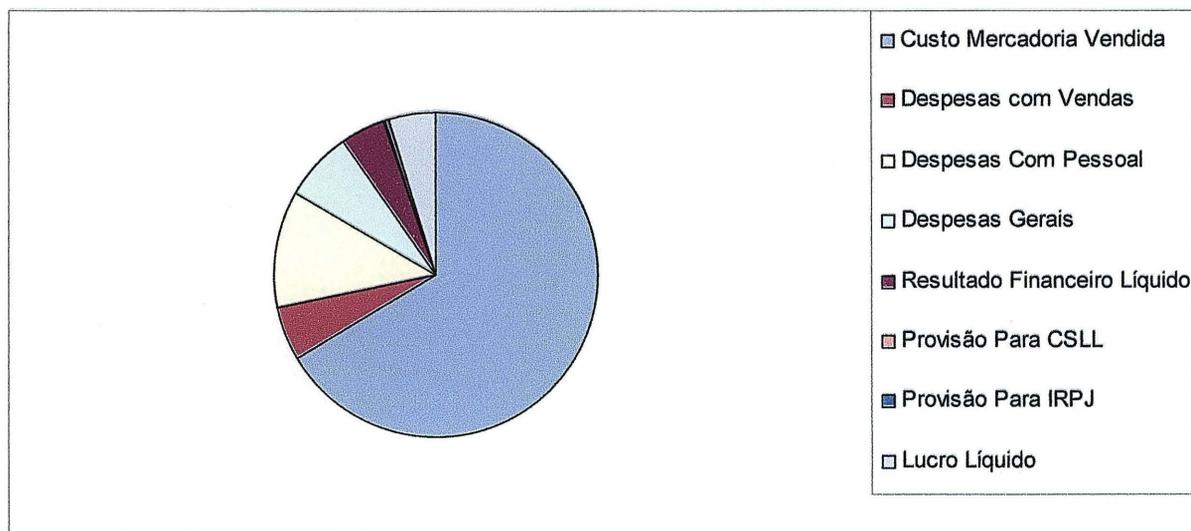


Gráfico 9 – Composição do resultado – média dos anos 2006, 2007 e 2008

Os índices apontados pelo cálculo da análise vertical demonstram que a estrutura de resultado da empresa, conforme tabela 3, foi constante nos três exercícios analisados, apontando pequenas variações entre algumas contas, mas evidenciando que as despesas, de modo geral, acompanham as variações da vendas.

A conta de maior relevância na demonstração, como é possível ver no gráfico 9, é a que registra o custo das mercadorias vendidas – corresponde a 66,26% da venda líquida em 2006, 67,85% em 2007 e 66,75% em 2008.

O que explica as oscilações do lucro líquido de 4,73% em 2006 para 5,85% em 2007 e ainda para 3,34% em 2008 é basicamente o resultado financeiro que representa 4,77% da receita líquida em 2006, 3,58% em 2007 e 5,37% em 2008 – pois o lucro operacional antes do resultado financeiro é estável entre 10,08% e 10,21% no período analisado.

Embora o resultado financeiro não esteja totalmente vinculado às vendas nem à outra atividade operacional da empresa, esta conta também é comparada com a receita líquida e influencia no resultado final, como demonstra a tabela 3.

4.5.2 Análise Horizontal – Demonstração do Resultado do Exercício

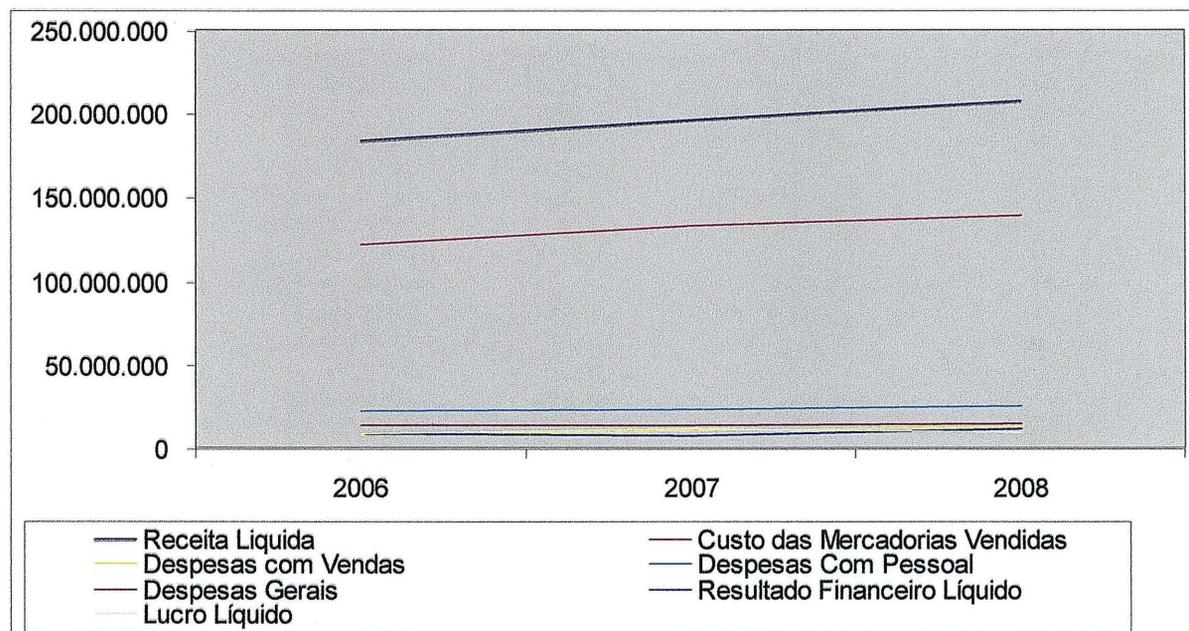


Gráfico 10 – Evolução das principais contas de resultado – 2006 a 2008

No gráfico 10 é possível visualizar a comparação dos valores da Demonstração de Resultado. Nos valores de 2007, em relação aos valores do exercício de 2006, é possível constatar um aumento de 6,79% nas vendas, enquanto que as demais contas, com exceção das despesas gerais e do resultado financeiro, aumentaram em percentual próximo ou superior ao aumento das vendas.

O custo das mercadorias vendidas, que é o mais relevante em termos de valor na estrutura de resultados, aumentou 9,36% enquanto as despesas de maior importância para a análise – as despesas vendas aumentaram 53,62%, as despesas com pessoal que aumentaram 5,46% e as despesas gerais que reduziram 3,53%.

Considerando apenas as variações citadas acima, o resultado final – o lucro líquido – aumentaria aproximadamente 2%. O que mais influenciou no aumento de 32,18% do lucro líquido de 2007, em relação a 2006, foram os outros resultados operacionais que aumentou 260,61%.

Analisando o comportamento dos números da Demonstração de Resultados de 2008, e comparando com 2006, - o período base da análise, - é possível observar variações semelhantes às ocorridas em 2007.

As vendas aumentaram 13,40% enquanto o custo das mercadorias vendidas aumentou, em percentual maior, 14,25%. As despesas com vendas foram as que mais aumentaram: 84,34%, enquanto as despesas com pessoal tiveram aumentaram mais discreto - 17,63%.

Em 2008, os valores de Outros Resultados Operacionais também foram determinantes para o aumento, embora baixo, do lucro líquido. Enquanto este teve um aumento de 4,38%, aquele foi de 339.

4.6 Análise dos Índices de Estrutura de Capitais

Os índices de estrutura de capitais demonstram os tipos de capitais utilizados pela empresa, avaliando, do ponto de vista de segurança, se estes demonstram dependência de recursos de terceiros e/ou se comprometem os resultados.

4.6.1 Participação de Capitais de Terceiros

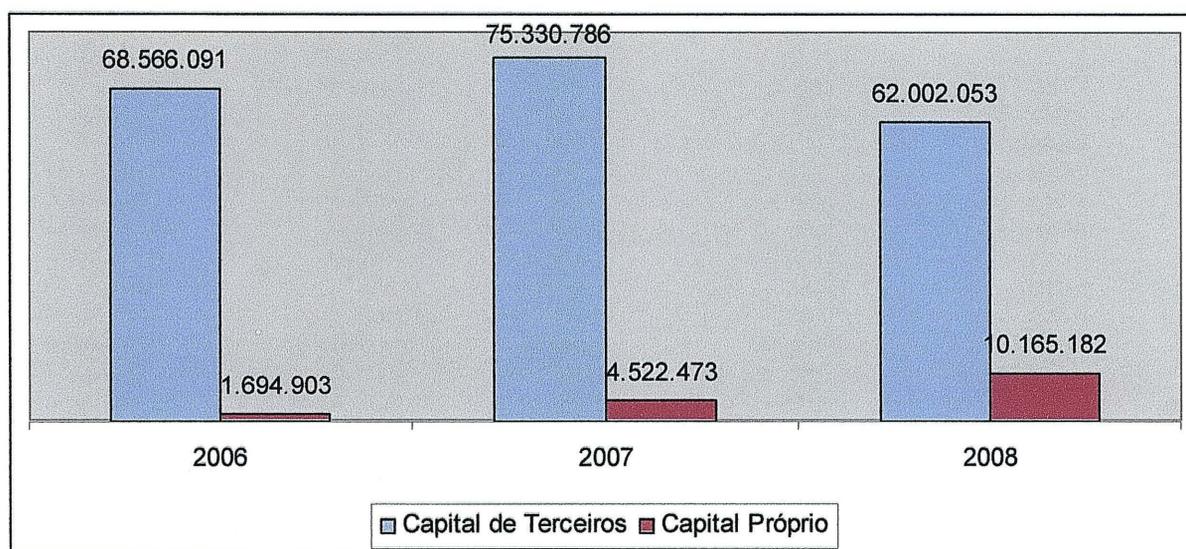


Gráfico 11 - Participação de capitais de terceiros

Os recursos utilizados pela empresa são compostos por capitais próprios, que são o investimento dos sócios ou lucros gerados pela própria empresa, e recursos oriundos de compras a prazo, empréstimos, financiamentos e outros, estes, chamados de capitais de terceiros.

Analisando a estrutura de capitais, demonstrado no gráfico 11, - comparando-se os capitais em valores absolutos, - que a empresa utiliza, em maior proporção, os capitais de terceiros. No primeiro ano da análise, os índices apontam que os capitais de terceiros somam mais de quarenta vezes o valor do capital próprio, conforme tabela 4.

Tabela 4 – Cálculo da Participação de Capitais de Terceiros

	2006	2007	2008
Capital de Terceiros (PC + ELP)	68.566.091	75.330.786	62.002.052
Capital Próprio (Patrimônio Líquido)	1.694.903	4.522.472	10.165.181
PCT = (PC+ELP)/PL x 100	4045%	1666%	610%

Fonte: Elaborado com base nas Demonstrações Financeiras

Nos anos seguintes da análise, o elevado índice de participação de capitais de terceiros se modificou consideravelmente, sendo que em 2007 passou a ser dezesseis vezes maior, e em 2008, aproximadamente seis vezes maior que o capital próprio.

A grande participação de capitais de terceiros na estrutura de capitais da empresa indica um alto grau de dependência de recursos de terceiros para financiamento de suas operações, mantendo ou elevando ainda mais o endividamento, o que do ponto de vista financeiro eleva o risco de insolvência.

4.6.2 Composição do Endividamento

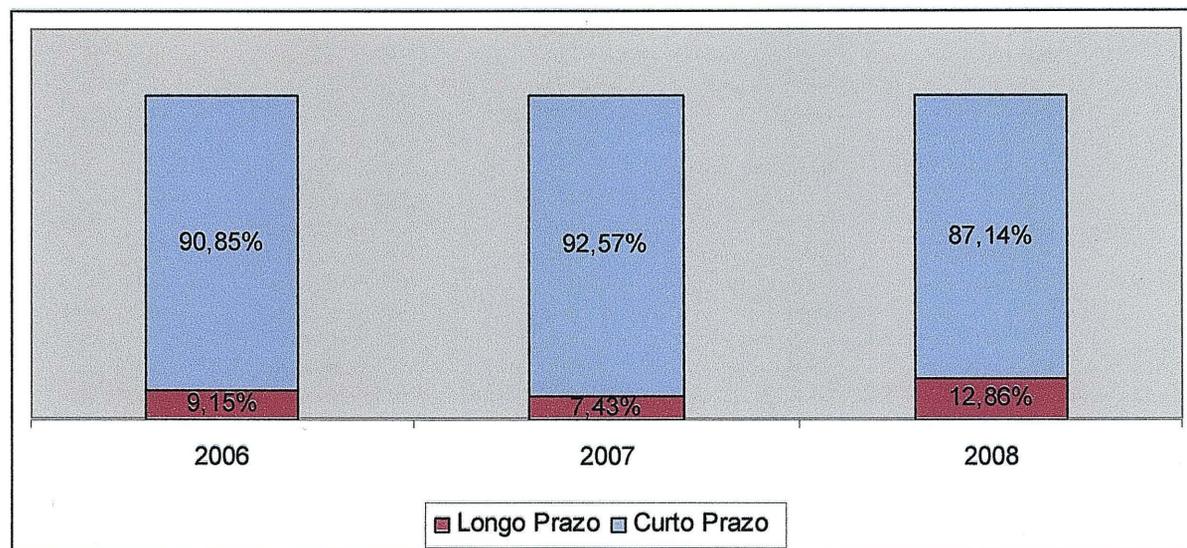


Gráfico 12 - Composição do endividamento

Ao analisar a composição do endividamento da empresa, que aponta a proporção do capital de terceiros de curto prazo em relação ao montante do capital de terceiros utilizado, é possível observar através do gráfico 12 que os recursos de curto prazo são maiores que os de longo prazo.

Tabela 5 – Cálculo da Composição do Endividamento

	2006	2007	2008
Passivo Circulante	62.293.000	69.733.675	54.030.647
Exigível a Longo Prazo	6.273.092	5.597.111	7.971.406
$CE = (PC/(PC+ELP)) \times 100$	90,85%	92,57%	87,14%

Fonte: Elaborado com base nas Demonstrações Financeiras

Os índices demonstrados na tabela 5 apontam que para cada R\$ 100,00 que a empresa devia em 2006, R\$ 90,85 tinham vencimento até o final do próximo exercício – curto prazo. Para cada R\$ 100,00 de dívida, em 2007, R\$ 92,57 venciam em curto prazo e, em 2008, R\$ 87,14 venciam em curto prazo.

Os índices indicam que as dívidas da empresa são, na maior, parte de curto prazo, ou seja, serão exigidos até o final do exercício seguinte. Para honrar

seus compromissos, a empresa deve ter boa capacidade para gerar recursos, evitando assim ter que buscar empréstimos.

4.6.3 Imobilização do Patrimônio Líquido

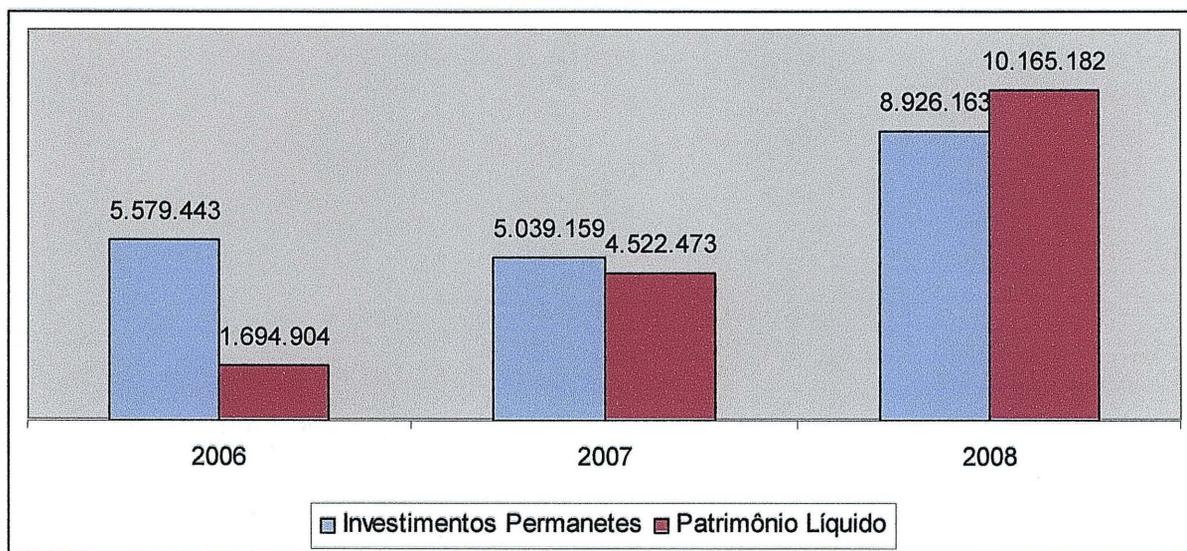


Gráfico 13 – Comparação das aplicações em Imobilizados com Patrimônio Líquido

Os investimentos permanentes da empresa (imobilizado), embora com valores relativamente baixos em relação ao total do patrimônio, representam aplicações superiores ao capital próprio da empresa nos anos de 2006 e 2007 - gráfico 13.

Tabela 6 – Cálculo do Índice de Imobilização do Patrimônio Líquido

	2006	2007	2008
Ativo Permanente (Invest.+Imob.+Intangível)	5.579.443	5.039.159	8.926.163
Patrimônio Líquido	1.694.904	4.522.473	10.165.182
IPL = (AP/PL) x 100	329,2%	111,4%	87,8%

Fonte: Elaborado com base nas Demonstrações Financeiras

Conforme se observa na tabela 6, os índices de imobilização do Patrimônio Líquido apontam tendência acentuada de baixa na relação Imobilizado / Patrimônio Líquido. Em 2006 a empresa possuía recursos aplicados no imobilizado superiores a 300% do valor do Patrimônio Líquido enquanto que em 2007 os

investimentos superavam 11%, e ainda em 2008 ficou reduzido a 87,8% do capital próprio.

A redução da aplicação de recursos próprios no Imobilizado é positiva, pois quando os recursos de origem própria superam os investimentos em imobilizado, parte deles, estão aplicados no giro, o que é saudável do ponto de vista financeiro.

Observando o gráfico 13 – que demonstra a comparação em valores absolutos do capital próprio e dos investimentos em imobilizado – é possível constatar que a redução do índice de imobilização não foi provocada por mudança de política de investimentos (pois houve aumento do investimento), mas sim pelo aumento do Patrimônio Líquido.

Para efeito de análise, a melhora do índice é o crucial, porém o motivo, por ser incerto, pode não ter sido provocado por influência da gestão de investimentos. A política de elevar o capital próprio favorece e melhora o índice de imobilização, assegurando certa tranquilidade às finanças, haja vista que aumenta o capital circulante utilizado nas operações da empresa.

Na nova estrutura do Balanço Patrimonial não existe mais a figura do Ativo Permanente – que correspondia à soma dos investimentos, imobilizado e diferido - o que, para efeito de análise, pode ser considerado como a soma dos grupos investimento, imobilizado e intangível.

4.6.4 Imobilização dos Recursos não Correntes

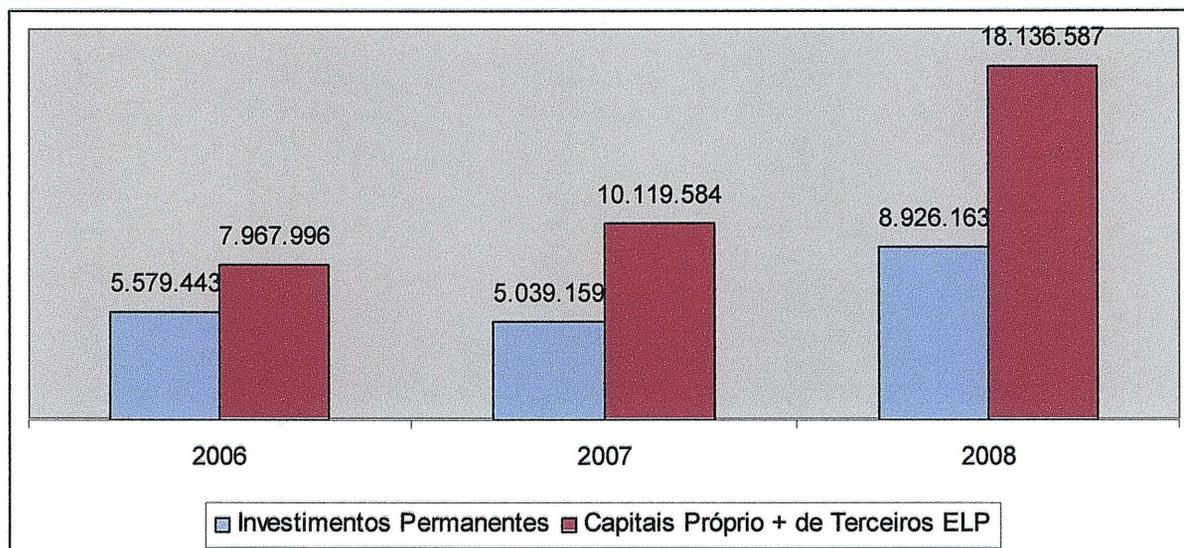


Gráfico 14 – Imobilização dos recursos não correntes

Objetivando analisar o equilíbrio entre fontes de longo prazo com investimentos permanentes, observa-se no gráfico 14 que os valores investidos em permanentes são inferiores à soma do capital próprio com o de terceiros de longo prazo, indicando uma situação favorável.

Tabela 7 – Cálculo do Índice de Imobilização de Recursos não Correntes

	2006	2007	2008
Ativo Permanente (Invest.+Imob.+Intangível)	5.579.443	5.039.159	8.926.163
Capitais Próprio + de Terceiros ELP	7.967.996	10.119.584	18.136.587
IRNC = AP/(PL + ELP) x 100	70,02%	49,80%	49,22%

Fonte: Elaborado com base nas Demonstrações Financeiras

Como demonstra a tabela 7, em 2006, 70,02% dos valores investidos em Ativos permanentes são de origem de longo prazo mais o Patrimônio Líquido, enquanto que em 2007 foi de 49,8% e em 2008 foi de 49,22%. Se o índice de imobilização do Patrimônio Líquido apontava que os investimentos em imobilizados superavam o PL, analisando agora o conjunto de fontes de recursos de longo prazo mais PL, pode-se dizer que nem todos esses recursos foram investidos no imobilizado.

Como geralmente os investimentos em imobilizados oferecem retorno a longo prazo, quanto maior for o prazo para pagamento desses investimentos, melhor pode ser considerada a situação. Os índices apontam regularidade principalmente no último exercício analisado, no qual o índice anterior já havia demonstrado não haver recursos além do Patrimônio Líquido investido no imobilizado.

4.7 Análise dos Índices de Liquidez

Na análise dos índices de liquidez será avaliada a possível capacidade de pagamento que a empresa possui, no período. Essa análise trata os fatos verificados através dos valores das demonstrações de modo geral e, portanto, apenas dá idéia do que pode ocorrer na empresa quanto à liquidação dos compromissos assumidos.

4.7.1 Liquidez Geral

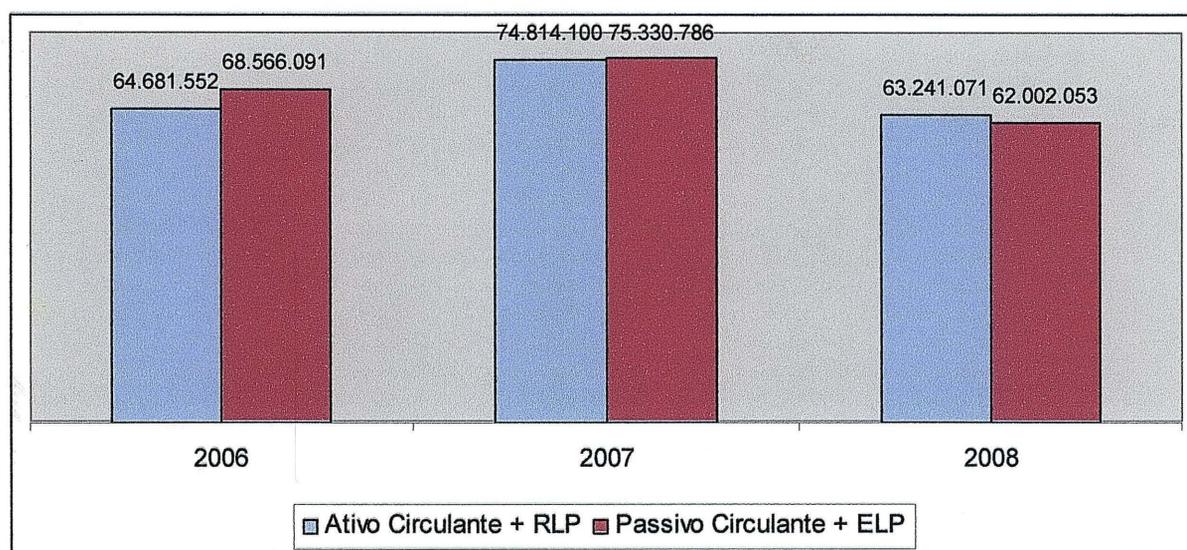


Gráfico 15 – Comparativo dos valores do Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo com valores do Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo

Observando o gráfico 15 é possível identificar a mudança da relação entre os valores do Ativo com os do Passivo, no qual em 2006 o Ativo era inferior ao Passivo, evoluindo em 2007 e, em 2008 superou as dívidas.

Tabela 8 – Cálculo do Índice de Liquidez Geral

	2006	2007	2008
Ativo Circulante + RLP	64.681.551,78	74.814.099,86	63.241.070,90
Passivo Circulante + ELP	68.566.091,47	75.330.786,37	62.002.052,59
LG = (AC+RLP)/(PC+ELP)	0,94	0,99	1,02

Fonte: Elaborado com base nas Demonstrações Financeiras

O índice de liquidez geral, que determina quanto de recursos existem à disposição registrados no Ativo Circulante e Longo Prazo – para confrontar com as exigibilidades de curto e longo prazo -, apresenta-se crescentes, nos três períodos analisados, como é possível observar na tabela 8.

Em 2006, para cada real de dívida a empresa disponha de R\$ 0,94, enquanto que em 2007 o valor era de R\$ 0,99 e ainda em 2008, o valor dos Ativos superavam os valores do Passivo, sendo que para cada real de dívida a empresa possuía R\$ 1,02 de Ativos.

O índice apontado no primeiro exercício analisado não é ruim. Considerando a evolução desse índice, no qual os Ativos superam os Passivos – no aspecto de liquidez geral, a situação da empresa pode ser considerada satisfatória e de modo geral, com boa capacidade de pagamento.

4.7.2 Liquidez Corrente

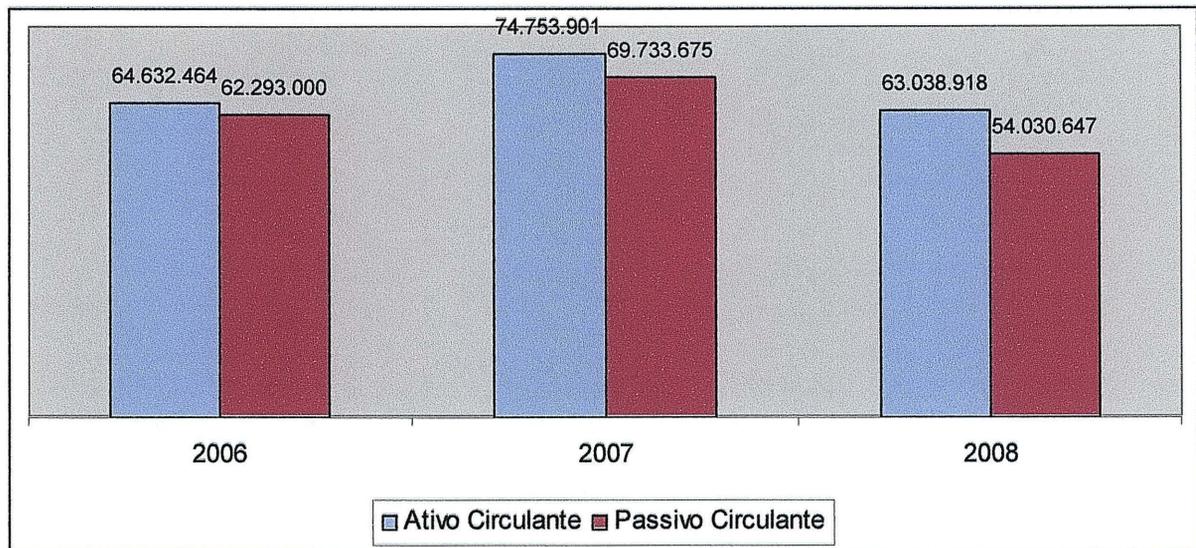


Gráfico 16 – Comparativo dos valores circulantes - Ativos e Passivos

Observando o gráfico 16 é possível identificar a constante superioridade dos valores dos Ativos em relação aos Passivos, elevando-se a cada ano, conforme demonstração do cálculo de liquidez corrente – tabela 9.

Tabela 9 – Cálculo do Índice de Liquidez Corrente

	2006	2007	2008
Ativo Circulante	64.632.464,43	74.753.900,95	63.038.917,95
Passivo Circulante	62.292.999,51	69.733.674,88	54.030.646,84
LC = AC/PC	1,04	1,07	1,17

Fonte: Elaborado com base nas Demonstrações Financeiras

Os índices de liquidez corrente apresentados, que consideram apenas os recursos circulantes tanto do Ativo quanto do Passivo, seguem a tendência do índice de liquidez geral, sendo que no primeiro exercício analisado os Ativos já superaram os Passivos, conforme cálculo demonstrado na tabela 9.

No primeiro exercício analisado – 2006 –, para cada real de dívida, de vencimento de curto prazo, a empresa possuía R\$ 1,04 de recurso de Ativo circulante, enquanto que em 2007, possuía R\$ 1,07 e ainda, em 2008, R\$ 1,17 de Ativo circulante para cada real de dívida de curto prazo.

Analisando os índices de liquidez encontrados, que consideram a relação Ativo / Passivo, ambos de curto prazo, é possível dizer que há um equilíbrio e

segurança quanto à liquidação do Passivo, pois existem recursos Ativos suficientes para amortizá-los.

4.7.3 Liquidez Seca

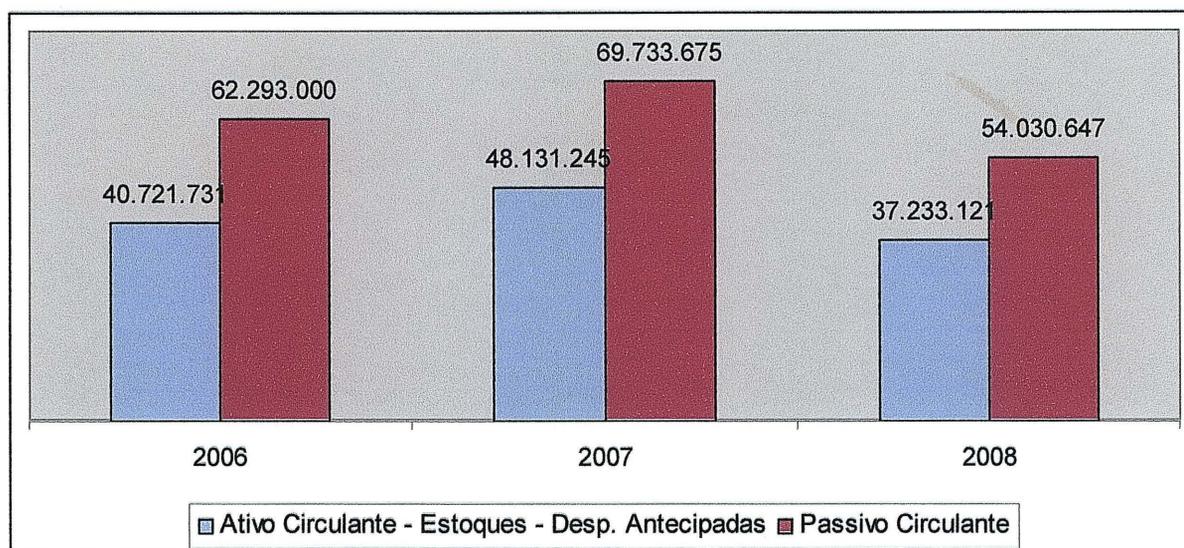


Gráfico 17 – Comparativo dos valores Ativos circulantes, desconsiderando estoques e despesas antecipadas e Passivos circulantes

Nessa comparação, excluem-se os valores do estoque e de despesas antecipadas para comparar com as dívidas de curto prazo. Observa-se no gráfico 17 que sem os estoque e despesas antecipadas, as dívidas de curto prazo superam os valores disponíveis registrados no Ativo.

Tabela 10 – Cálculo do Índice de Liquidez Seca

	2006	2007	2008
Ativo Circulante - Estoques - Desp. Antecipadas	40.721.731,19	48.131.244,99	37.233.120,67
Passivo Circulante	62.292.999,51	69.733.674,88	54.030.646,84
LS = (AC – Estoques - Desp.Antecipadas)/PC	0,65	0,69	0,69

Fonte: Elaborado com base nas Demonstrações Financeiras

Conforme demonstra a Tabela 10, para cada real de dívida de curto prazo a empresa possui R\$ 0,65 em 2006 e R\$ 0,69 tanto em 2007 quanto em 2008. Ao analisar esses números é possível assegurar que a empresa tem necessidade de

realizar seus estoques para cumprir com suas obrigações de curto prazo, o que pode ser considerado razoável já que sua atividade principal é o comércio e a venda de mercadorias é necessária à sobrevivência da empresa.

4.8 Análise dos Índices de Rentabilidade

Os índices de rentabilidade devem ser sempre acompanhados para evitar que a empresa saia da trajetória traçada. A rentabilidade é a mensuração relativa do quanto o lucro representa não só para a empresa, mas também para todos os envolvidos ou ligados à empresa.

4.8.1 Giro do Ativo

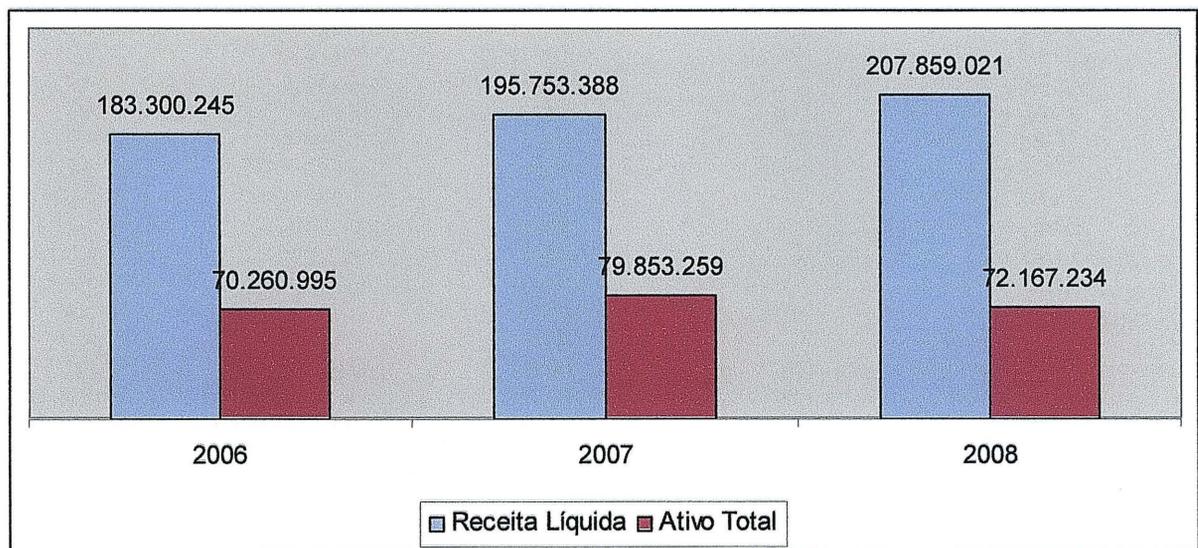


Gráfico 18 – Comparativo da receita líquida com o Ativo total

O gráfico 18 demonstra a relação entre os valores de receita líquida e os valores do Ativo total, evidenciando a produção dos Ativos em cada exercício, ou seja, sua capacidade de geração de recursos.

Tabela 11 – Cálculo do Giro do Ativo

	2006	2007	2008
Receita Líquida	183.300.244,73	195.753.387,77	207.859.021,40
Ativo Total	70.260.995,02	79.853.259,00	72.167.234,29
GA = Receita Líquida / Ativo Total	2,61	2,45	2,88

Fonte: Elaborado com base nas Demonstrações Financeiras

O cálculo do giro do Ativo, conforme tabela 11, compara o montante das receitas com o total do patrimônio da empresa no período. Os índices encontrados variam nos três exercícios analisados e apontam queda no exercício 2007 e a uma recuperação em 2008.

Em 2006, o índice aponta que os Ativos geraram receitas superiores a 2,5 vezes seu valor enquanto que em 2007 as receitas foram 2,45 vezes e ainda em 2008 as receitas foram 2,88 vezes o montante do Ativo.

Nota-se que a capacidade produtiva dos Ativos da empresa é muito grande, haja vista os índices elevados. Considerando que os maiores bens que compõem seus Ativos são os estoques e clientes, é possível afirmar que a empresa é muito eficiente na utilização desses recursos.

4.8.2 Margem Líquida

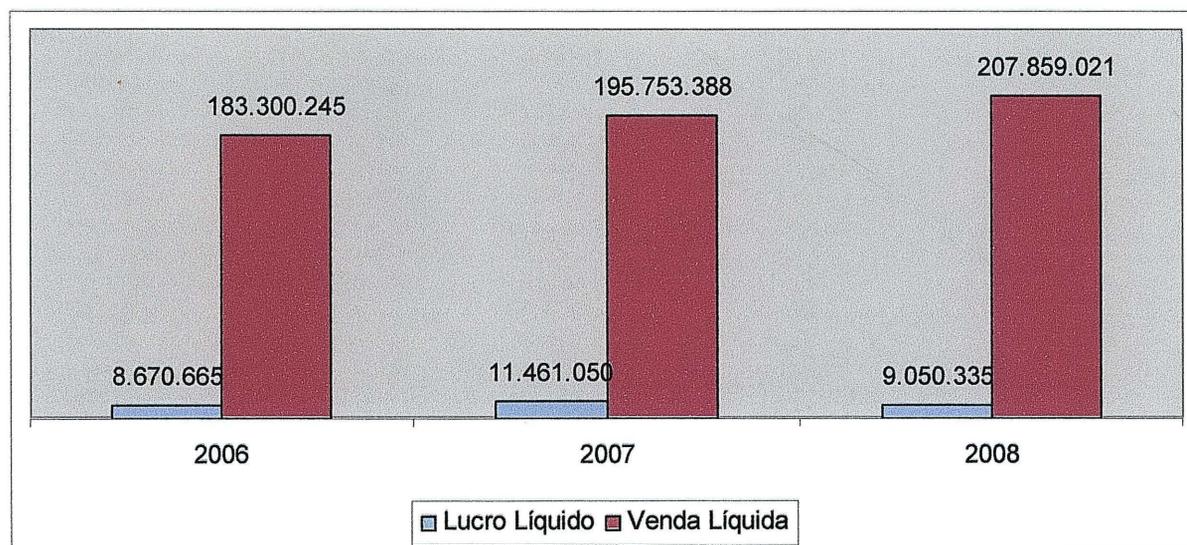


Gráfico 19 – Relação entre lucro líquido e vendas líquidas

O gráfico 19 compara os valores de receita total gerada em cada exercício analisado com seu respectivo lucro, evidenciando a proporção da despesa em relação à venda.

Tabela 12 – Cálculo da Margem Líquida

	2006	2007	2008
Lucro Líquido	8.670.665	11.461.050	9.050.334
Venda Líquida	183.300.244	195.753.387	207.859.021
ML = Lucro Líquido / Venda Líquida x 100	4,73%	5,85%	4,35%

Fonte: Elaborado com base nas Demonstrações Financeiras

A margem líquida – identificada na tabela 12 – aponta o resultado das operações realizadas pela empresa em cada um dos exercícios. É o valor, em termos relativos, que sobrou depois de apropriados todos os custos e despesas incorridos no período relativo à receita gerada.

Os índices são relativamente baixos – 4,73%, em 2006, 5,85%, em 2007, e 4,35%, 2008. Mais para analisar profundamente a situação das atividades operacionais da empresa, a margem líquida é insuficiente para conclusão, sendo necessário analisar outros itens em conjunto como a rentabilidade do Ativo.

4.8.3 Rentabilidade do Ativo

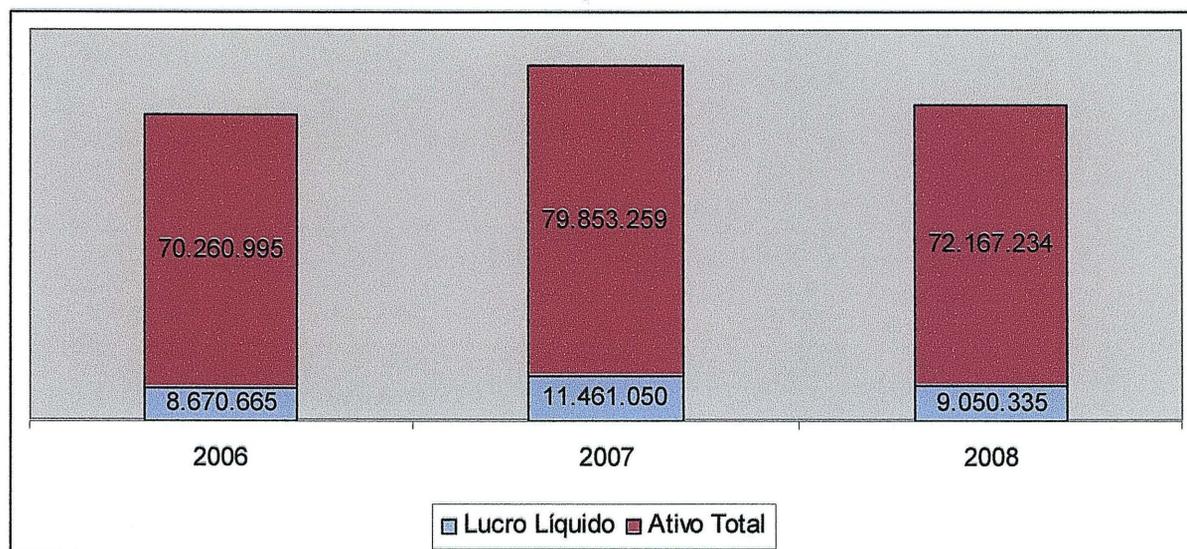


Gráfico 20 – Rentabilidade do Ativo

O gráfico 20 compara os valores do lucro líquido de cada período com o valor do total do Ativo, ou seja, o quanto de lucro o Ativo foi capaz de produzir e sua representatividade.

Tabela 13 – Cálculo da Rentabilidade do Ativo

	2006	2007	2008
Lucro Líquido	8.670.665	11.461.050	9.050.334
Ativo Total	70.260.995	79.853.259	72.167.234
RA = Lucro Líquido / Ativo Total x 100	12,34%	14,35%	12,54%

Fonte: Elaborado com base nas Demonstrações Financeiras

A rentabilidade do Ativo é um indicador muito importante para análise, pois demonstra o retorno do investimento total, o que do ponto de vista financeiro pode determinar a escolha de aplicação de recursos.

Os índices calculados nos períodos analisados, como demonstra a tabela 13, são variáveis e se assemelham à margem líquida. Em 2006 a rentabilidade do Ativo foi 12,34%, enquanto que em 2007 foi 14,35% e em 2008 foi 12,54%.

Pode-se afirmar que os índices de rentabilidade encontrados são relativamente baixos. Em uma análise muito simples é possível comparar os índices

obtidos com os de outras formas de investimentos. Uma aplicação financeira é a primeira alternativa de parâmetro para comparação, pois ela oferece rentabilidade próxima ou superior aos índices encontrados na empresa.

4.8.4 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

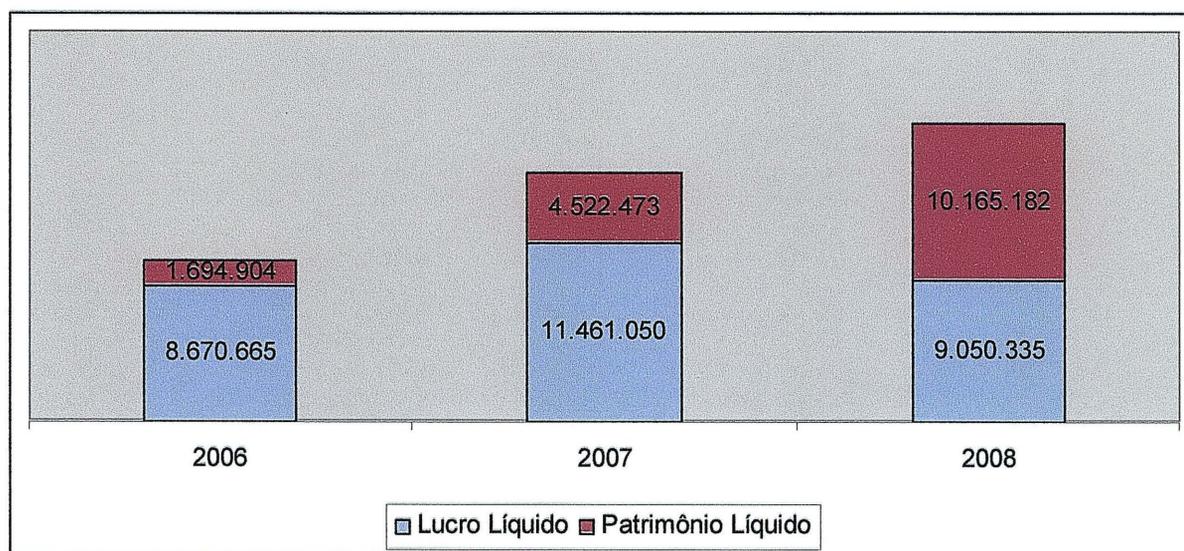


Gráfico 21 – Comparativo do lucro líquido com o Patrimônio Líquido

O gráfico 21 compara os valores do lucro líquido de cada período com o valor do Patrimônio Líquido, ou seja, o quanto as atividades produtivas ofereceram de remuneração ao capital próprio.

Tabela 14 – Cálculo da Rentabilidade do Patrimônio Líquido

	2006	2007	2008
Lucro Líquido	8.670.665	11.461.050	9.050.334
Patrimônio Líquido	1.694.903	4.522.472	10.165.181
RPL = Lucro Líquido / Patr. Líquido x 100	511,57%	253,42%	89,03%

Fonte: Elaborado com base nas Demonstrações Financeiras

A rentabilidade do Patrimônio Líquido deve ser analisada de modo semelhante à análise de rentabilidade do Ativo, pois também demonstra o retorno do investimento, a diferença é que nesse caso refere-se ao investimento dos sócios ou acionistas.

A rentabilidade do Patrimônio Líquido apontada pelos índices calculados na tabela 14 revela números surpreendentes: 511,57% em 2006, 253,42% em 2007 e 89,03% em 2008. São indicadores de rentabilidade elevadíssimos, embora com forte tendência de queda.

A queda dos índices de rentabilidade não significa que os lucros gerados no decorrer do período foram diminuindo, mas sim, que o Patrimônio Líquido foi sendo multiplicado, fazendo com que o resultado alcançado em 2008 – o último exercício - ficasse inexpressivo diante do resultado de 2006 – o primeiro exercício da análise.

Os altos índices encontrados são motivados pela estrutura de capitais utilizada pela empresa, no qual o capital próprio representa a menor parte. Em 2006 representava 2,41% do total, aumentando para 5,66% em 2007 e 14,09% em 2008, o que não impede afirmar que a rentabilidade é excelente.

4.9 Capital de Giro

O capital de giro da empresa, identificado no Balanço Patrimonial através dos valores registrados no Ativo circulante, representam a maior parte dos recursos totais utilizados pela empresa nos três períodos analisados, todos próximos ou acima de 90% do montante dos recursos.

O capital de giro, como pode ser observado nos gráficos 1, 3 e 5, concentra-se essencialmente em duas contas: Valores a Receber de Clientes e Estoques de Mercadorias Para Revenda, as quais correspondem, nos três exercícios em análise, aproximadamente 90% do capital circulante ou capital de giro utilizado pela empresa.

A maior parte do capital utilizado pela empresa encontra-se em giro, o que do ponto de vista financeiro é fator favorável, e mesmo concentrado em clientes e estoques, o que de certo modo tem liquidez relativamente boa, pode-se afirmar que a empresa possui um bom capital de giro para a gestão de suas finanças.

4.10 Necessidade de Capital de Giro

Conhecer o volume e a composição do capital de giro é muito importante para a análise; além disso, é imprescindível saber se esse capital é suficiente, se há equilíbrio entre os recursos gerados e as obrigações contraídas para as atividades operacionais da empresa.

Comparando o Ativo Circulante com o Passivo Circulante, o que determina se há necessidade de capital de giro, é possível observar uma folga ou sobra de recursos disponíveis em relação às dívidas, situação que pode ser confirmada ou estudada também no cálculo demonstrado no tópico da liquidez corrente, na tabela 9, que mostra a relação entre os dois grupos citados.

4.11 Prazos Médios

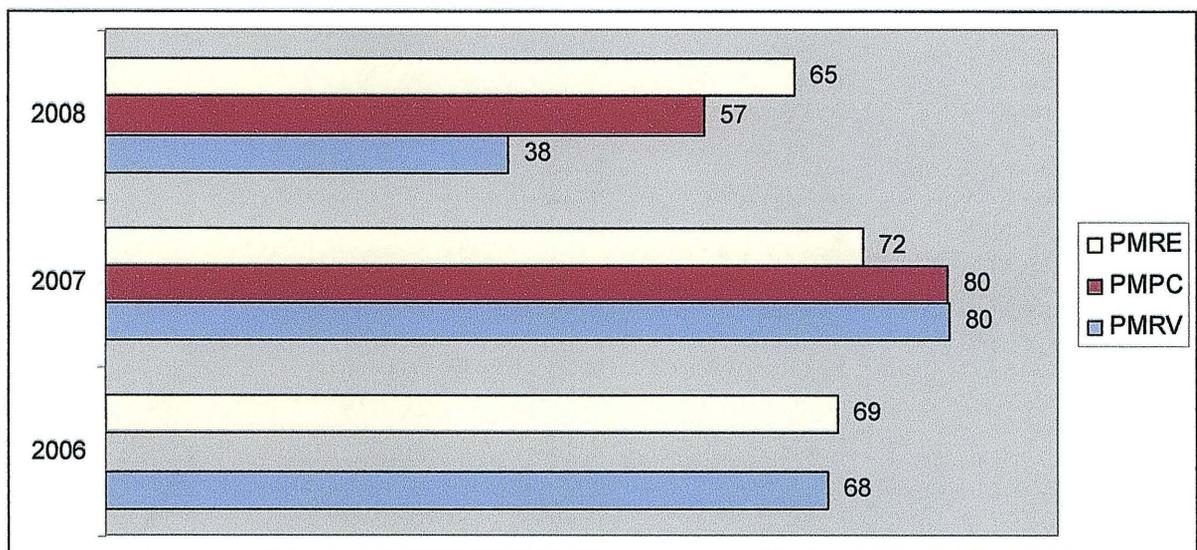


Gráfico 22 – Prazos médios

4.11.1 Prazo Médio de Recebimento de Vendas

O prazo de recebimento de vendas é fator determinante ao capital de giro citado anteriormente. Quanto maior o prazo, maior a necessidade de recursos para financiar as operações da empresa; por isso, é importante conhecer o prazo de recebimento e seus reflexos.

Analisando os números encontrados no cálculo dos três exercícios – que representam os dias de prazo concedido nas vendas para os clientes, e demonstrado através do gráfico 22, observa-se uma mudança de política nas vendas. Em 2006, o prazo médio de recebimento foi de 68,34 dias, em 2007, 79,81 dias e em 2008, 38,13 dias.

Essa redução dos números de dias que a empresa leva para receber as vendas acelera a disponibilidade dos recursos, o que torna a empresa mais independente dos recursos de terceiros, e gera um poder de barganha em suas negociações; assim pode optar por comprar a vista, com descontos – que não os teria se efetuasse a compra a prazo, por exemplo.

4.11.2 Prazo Médio de Pagamento de Compras

Ao contrário, o prazo de recebimentos, do ponto de vista financeiro, quanto maior o prazo para pagamentos de compras, melhor. Compras a prazo é uma forma de financiamento que pode evitar a captação de recursos por empréstimos, possivelmente mais onerosos.

Os prazos demonstrados no gráfico 22, calculados através do Balanço Patrimonial, demonstram, nos dois exercícios analisados (por falta de informação do estoque inicial não foi possível calcular o prazo médio de 2006) demonstram que houve redução do prazo: Em 2008, 56,63 dias, enquanto que em 2007, 79,57 dias.

Ao referir-se a prazo, deve haver sempre a preocupação com o equilíbrio entre recebimentos e pagamentos, preferencialmente diminuindo o prazo de recebimento e aumentando o prazo de pagamentos. O que ocorreu na empresa foi a

redução do prazo de recebimento e também do prazo de pagamento, equilibrando os recursos de giro – confirmando o que foi exposto no tópico 4.9.

4.11.3 Prazo Médio de Renovação de Estoques

O prazo de renovação de estoques indica o tempo médio que as mercadorias levam para ser vendidas, começando a contagem no momento em que chegam à empresa e são registradas em seu controle.

Os prazos identificados através do cálculo e demonstrados no gráfico 22, foram 69,18 dias para renovação do estoque para o exercício de 2006, 71,59 dias para o de 2007 e 65,21 dias para o de 2008. Esses números devem ser analisados juntamente com os prazos de recebimentos e pagamentos; assim, verifica-se que existe coerência entre eles.

Considerando a atividade exercida pela empresa - comércio varejista –, e com uma variedade de mais de quarenta mil itens, a média de giro do estoque – de aproximadamente 70 dias – nos três exercícios, com uma ligeira tendência de redução, indica mudanças nas operações.

Um fator que pode ter determinado as mudanças, ao menos em relação à renovação dos estoques e o prazo de recebimento, é o aumento das vendas, - comentado na análise horizontal – qual influencia em maior movimentação nos estoques e na redução do prazo de recebimento, caso as vendas a prazo não aumentarem proporcionalmente à venda total.

4.12 Alavancagem

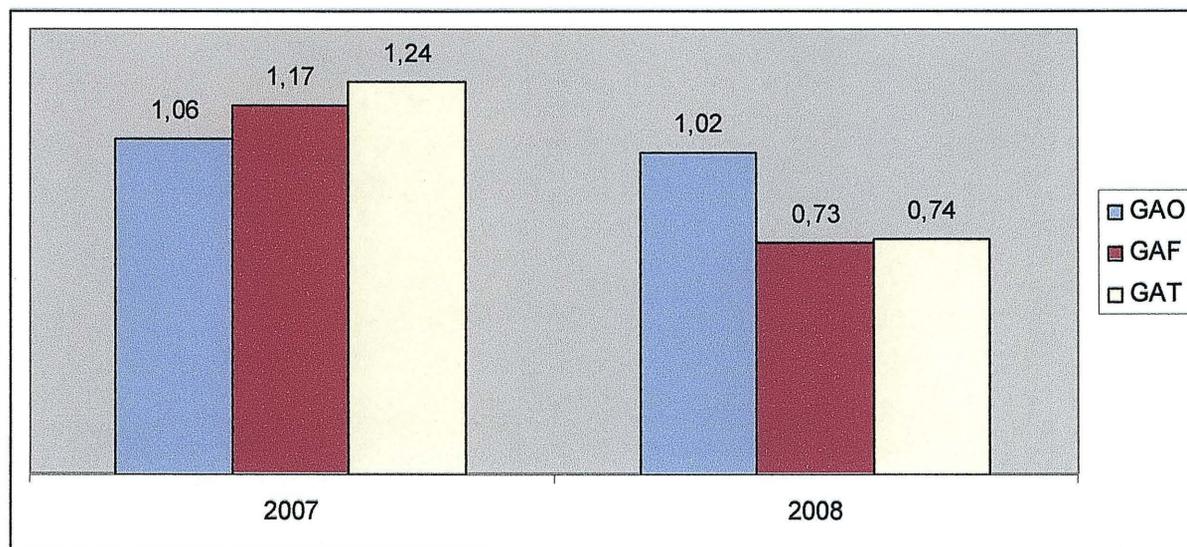


Gráfico 23 – Comparativo das alavancagens

4.12.1 Alavancagem Operacional

A alavancagem operacional deve ser conhecida do gestor financeiro, pois assim como eleva os lucros em caso de aumento nas vendas causa redução nos lucros em caso de redução nas vendas. Conhecendo a real situação da empresa o gestor pode adotar medidas como a mudança na estrutura de custos, ou influenciar na elevação do volume de vendas, medidas que podem evitar futuros prejuízos.

O grau de alavancagem, que determina se há ou não alavancagem na empresa, calculado com base nas demonstrações financeiras foi 1,06 em 2007 e 1,02 em 2008, como demonstra comparativamente o gráfico 23. Nos dois períodos o grau de alavancagem operacional é maior que um, ou seja, há custos fixos na estrutura de resultado, o que possibilita aumentar os lucros em proporção maior que o aumento das vendas.

Como citado anteriormente, a existência de custos na estrutura de resultado permite alavancar os lucros, porém analisando os graus de alavancagem encontrados, (1,06 e 1,02 em 2007 e 2008, respectivamente) considera-se que estes

são baixos. Existe alavancagem, porém, influencia em um discreto aumento nos lucros.

Para que o aumento do lucro seja proporcionalmente maior ao aumento da venda, é necessário analisar a possibilidade de transformar custos variáveis em custos fixos, para que a maior parte da renda gerada pela receita de vendas se transforme em lucro, evitando que o aumento da venda seja acompanhado pelo aumento das despesas.

4.12.2 Alavancagem Financeira

A alavancagem financeira está relacionada à utilização de recursos de terceiros na estrutura de capitais da empresa e seus respectivos custos ou remuneração, que quando medidos através do grau de alavancagem indicam se há vantagem de sua utilização.

O grau de alavancagem financeira encontrada através do cálculo – com base na demonstração de resultados da empresa – foi 1,17 em 2007 e 0,73 em 2008, como demonstra comparativamente o gráfico 23. A situação dos dois períodos analisados são contrárias, sendo em 2007 maior que 1 e em 2008 menor que 1.

No primeiro exercício, o grau de alavancagem igual a 1,17 indica a existência de alavancagem; ou seja, o custo dos recursos tomados de terceiros não compromete o resultado, e ainda alavanca o lucro. No segundo, o grau igual a 0,73 indica uma variação do lucro, após as despesas financeiras, menor que a variação do lucro antes destas, não havendo assim alavancagem financeira.

A situação provocada pela despesa financeira em 2008 evidencia a influência do uso elevado – ou custo elevado – dos recursos de terceiros que comprometem o resultado final, tal situação merece atenção a possível mudança nas políticas de captação de recursos.

4.12.3 Alavancagem Combinada

Considerando que a alavancagem combinada é o reflexo das duas alavancagens supracitadas nos lucros, e que há situações positivas e negativas, calculado o grau de alavancagem combinada é possível verificar o efeito dos custos fixos, operacionais e financeiros.

O grau de alavancagem combinada ou total encontrado no exercício de 2007 foi 1,24 enquanto em 2008 foi 0,74, como demonstra comparativamente o gráfico 23. Observa-se no primeiro exercício, 2007, em que há alavancagem operacional e financeira, o grau de alavancagem total foi superior aos outros dois. Isso quer dizer que havendo alavancagem operacional e financeira, ambas contribuem e se complementam, otimizando o resultado final.

Em 2008, em que se constatou apenas a alavancagem operacional, a despesa financeira acabou comprometendo não somente a alavancagem financeira mas também a alavancagem total.

O que chama mais a atenção ao final das análises de alavancagem é a situação do resultado de 2008 ter sido comprometido pela elevada despesa financeira. As demais situações estão estáveis e apesar dos graus de alavancagem baixos, eles existem e contribuem para o aumento do lucro, porém, faz-se necessário uma avaliação dos custos para um melhor resultado.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES

Para o *controller* o conhecimento sobre a situação econômica e financeira é fundamental para o desenvolvimento de suas atividades, pois para influenciar no sucesso da empresa em que atua precisa tomar decisões acertadas e com consciência de que só é possível através do conhecimento de causa.

Ao analisar a série de informações extraídas das demonstrações financeiras no período determinado, através dos índices escolhidos para avaliar a estrutura de capitais, a liquidez, a rentabilidade, o capital de giro, os prazos médios e a alavancagem da empresa Comércio S.A., conclui-se sobre a empresa o que segue.

Quanto à estrutura de capitais, são pontos fundamentais para a análise a proporção de capitais de terceiros em relação aos próprios e o equilíbrio entre origem e aplicação dos recursos de curto e longo prazo.

A empresa utiliza um elevadíssimo volume de capitais de terceiros quando comparado com o volume de capitais próprios e ainda, quase na totalidade, com vencimento de curto prazo – até o final do exercício seguinte – no entanto as aplicações de retorno a longo prazo são feitas com recursos próprios e/ou de fontes de longo prazo, o que é recomendado.

Apesar dos capitais de terceiros terem significativa redução proporcional aos próprios no período analisado, ainda podem ser considerados elevados. A empresa é altamente dependente de empréstimo bancários ou outra fonte de recursos de terceiros para gerir suas atividades, salvo se suas atividades oferecem boa capacidade de gerar recursos.

As demonstrações financeiras da empresa apontam índices de liquidez satisfatórios e apesar do índice de liquidez seca ficar entre 0,65 e 0,69, a situação não é preocupante pois tal índice leva em conta apenas os Ativos de maior liquidez.

Quanto à rentabilidade, a análise não deve ser feita isoladamente e sim do conjunto de itens. Observa-se que os percentuais de rentabilidade sobre os capitais próprios são elevados, motivado pelo baixo valor do Patrimônio Líquido, o que não impede assegurar que a rentabilidade é excelente.

A rentabilidade do Ativo – que é o montante de recursos investidos na empresa – foi, na média do período, 13,12%, que se analisada isoladamente, pode

ser considerada baixa. A margem líquida – que é o que sobrou dos recursos gerados pelas vendas – foi, em média 4,97%, considerada baixa também.

Em relação à análise horizontal e vertical, é evidente a concentração do patrimônio em valores a receber de clientes e estoques, no Ativo e em empréstimos a pagar e fornecedores, no Passivo, os quais somados, reduziram no período, contribuindo para que o patrimônio não crescesse no período.

Na estrutura de resultados, observa-se que a receita líquida do período teve aumento constante enquanto o lucro líquido oscilou: ao final do período teve um aumento menor que a receita líquida, indicando a necessidade de revisão dos custos e despesas que estão comprometendo as receitas geradas, quase na totalidade.

Quanto aos prazos de pagamento e recebimento é necessário que haja equilíbrio entre eles, o que ocorreu em 2007. Em 2008, os prazos foram reduzidos, sendo que o prazo de recebimento de venda teve uma maior redução – o que reflete positivamente nas finanças, gerando folga ou sobra de recursos, que podem estar disponíveis para investimentos.

Quanto à alavancagem, que indica o aumento do lucro em maior proporção que o aumento da receita quando o índice for maior que 1, tanto quando considerado apenas o resultado operacional quanto após as despesas financeiras e o total, observa-se que apenas em 2007 havia alavancagem operacional, financeira e total.

Em 2008 houve apenas alavancagem operacional. A indicação da não existência de alavancagem financeira nesse ano indica que o custo do capital de terceiros comprometeu o aumento do lucro líquido do período proporcional a receita. O custo dos recursos de terceiros são maiores que a rentabilidade obtida nas atividades operacionais da empresa, ou seja, parte dos recursos gerados pela atividade operacional é destinada a terceiros, pelo uso dos recursos destes.

Diante do exposto recomenda-se reduzir o uso de recursos de terceiros, reduzindo os custos financeiros – que comprometem parte do resultado – e conseqüentemente o risco de insolvência. Recomenda-se ainda, estudar a possibilidade de redução dos demais custos ou despesas (pois estas acompanham o aumento das receitas) para aumentar a margem líquida e conseqüentemente a rentabilidade do patrimônio total,

A presente pesquisa, por se tratar de análise documental de uma única empresa, não pode ter suas conclusões generalizadas para outras organizações, mesmo que seja do mesmo segmento ou outra característica comum.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALAVANCA. In: DICIONÁRIO da Língua Portuguesa. Lisboa: Priberam Informática, 2009. Disponível em: <<http://www.priberam.pt/DLPO/default.aspx?pal=alavanca>>. Acessado em: 10 mai. 2009.

ASSAF, Alexandre Neto. *Estrutura e Análise de Balanços*. 8.^a Edição. São Paulo: Atlas, 2007.

BRASIL. Norma de Procedimento de Contabilidade nº 20 de 30 de abril de 1999. Disponível em: <<http://www.ibracon.com.br/publicacoes/resultado.asp?identificador=231>>. Acessado em: 01 Mai. 2009.

BRASIL. Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404compilada.htm>. Acessado em: 01 Mai. 2009.

CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino. *Metodologia Científica*. 5^a Edição. São Paulo: Prentice Hall, 2002.

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. *O Modelo Fleuriet – A dinâmica financeira das empresas brasileiras*. 4^a Edição. Campus, 2003.

GIL, Antonio Carlos. *Como Elaborar Projetos de Pesquisa*. 4^a Edição. São Paulo: Atlas, 2002.

GITMAN, Lawrence Jeffrey. *Princípios de Administração Financeira*. 10^a Edição. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Elizeu; GELBCKE, Ernesto Rubens. *Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações: Aplicadas as demais sociedades - FIPECAFI*. 7^a Edição. São Paulo: Atlas, 2007.

MACHADO, Débora Gomes; MÁRCIA, Bianchi; GIBBON, Artur Roberto de Oliveira. *Pesquisa Qualitativa: um estudo exploratório da Abordagem Metodológica Utilizada no Âmbito da Pesquisa Científica na Área da Ciência Contábil*. Disponível em:

http://www.ceamecim.furg.br/vi_pesquisa/trabalhos/100.doc. Acessado 01 Jul. 2009.

MARCONI, Maria de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. *Técnicas de Pesquisa*. 2.^a Edição. São Paulo: Atlas, 1990.

MATARAZZO, Dante Carmine. *Análise Financeira de Balanços*. 5.^a Edição. São Paulo: Atlas, 1998.

SILVA, José Pereira da. *Análise Financeira das Empresas*. 4.^a Edição. São Paulo: Atlas, 1999.

ANEXOS

Anexo 1 – Balanço Patrimonial

COMÉRCIO S/A.

		BALANÇO PATRIMONIAL							
		2006	2007	2008			2006	2007	2008
ATIVO		60.070.102,19	73.559.507,54	72.997.950,97	PASSIVO		60.070.102,19	73.559.507,54	72.997.950,97
CIRCULANTE		55.257.952,75	68.862.062,85	63.764.558,63	CIRCULANTE		53.257.811,74	64.237.513,25	54.652.593,36
DISPONIBILIDADE		2.705.686,35	2.451.866,74	12.503.242,46	EMPRESIMOS		20.018.742,05	30.876.453,15	25.525.898,64
CLIENTES		29.751.092,38	39.975.448,76	22.271.423,70	FORNECEDORES		28.939.358,94	27.668.442,51	21.875.819,30
EMPREST/ADIANTAMENTOS		2.358.534,57	1.910.394,98	2.887.044,78	OBRIG.TRABALHISTAS		700.482,40	686.012,17	1.093.500,64
ESTOQUES		19.953.026,03	24.326.566,29	25.420.696,89	OBRIG.TRIBUTARIAS		349.718,39	715.633,97	1.087.154,54
DESP. ANTECIPADAS		489.613,43	197.786,08	682.150,80	PARCELAMENTO IMPOSTO		34.890,16	34.890,16	66.470,28
NÃO CIRCULANTE		4.812.149,44	4.697.444,69	9.233.392,34	OUTRAS OBRIGACOES		1.684.401,98	2.487.454,11	2.882.400,11
REALIZAVEL A L. PRAZO		41.967,55	55.454,25	204.479,93	OBRIG. DE BALANÇO		165.959,94	120.527,60	44.700,16
IMOBILIZADO		4.770.181,89	4.641.990,44	9.028.912,41	PROVISÕES		1.364.257,88	1.648.099,58	2.076.649,69
					NÃO CIRCULANTE		5.363.221,44	5.155.966,95	8.063.164,56
					FINANCIAMENTOS		2.763.172,17	1.749.250,21	6.708.605,50
					PARCELAMENTOS		101.758,81	66.839,49	-
					CREDITO DOS SOCIOS		-	1.529.986,00	-
					RECEITAS FUTURAS		2.498.290,46	1.809.891,25	1.354.559,06
					PATRIMONIO LIQUIDO		1.449.069,00	4.166.027,33	10.282.193,05
					CAPITALSOCIAL		1.449.069,00	1.449.069,00	1.449.069,00
					AJUSTE DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL		-	-	191.194,59
					RESERVAS DE LUCROS		-	2.716.958,33	8.641.929,46

Anexo 2 – Demonstração do Resultado do Exercício

COMÉRCIO S/A.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

	2006	2007	2008
RECEITA BRUTA COM VENDAS	230.439.207,39	249.134.595,47	271.335.768,33
DEVOLUCAO DE VENDAS	-15.258.589,01	-17.837.877,02	-20.181.626,16
IMPOSTOS INCIDENTES	-31.880.373,65	-35.543.330,68	-43.295.120,77
RECEITA LIQUIDA	183.300.244,73	195.753.387,77	207.859.021,40
CUSTO MERCADORIAS VENDIDAS	121.445.660,12	-132.816.503,59	-138.748.284,57
LUCRO BRUTO	61.854.584,61	62.936.884,18	69.110.736,83
DESPESAS COM VENDAS	-6.994.401,84	-10.744.838,34	-12.893.592,11
DESPESAS COM PESSOAL	-21.575.223,99	-22.753.954,33	-25.379.928,17
DESPESAS GERAIS	-13.507.127,75	-13.030.513,07	-14.358.046,35
OUTRAS DESPESAS/RECEITAS	517.552,38	718.196,48	855.610,85
OUTROS RESULTADOS OPERACIONAIS	-1.627.924,68	2.614.637,74	3.893.411,16
LUCRO OPERACIONAL LIQUIDO	18.667.458,74	19.740.412,66	21.228.192,21
RESULTADO FINANCEIRO LIQUIDO	-8.734.467,36	-7.016.531,18	-11.170.914,33
RESULTADO ANTES DO IR E CSLL	9.932.991,38	12.723.881,49	10.057.277,88
PROVISÃO P/ CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	-332.987,28	-346.338,94	-269.765,50
PROVISAO P/ IRPJ	-929.339,06	-916.492,24	-737.177,80
LUCRO LIQUIDO	8.670.665,03	11.461.050,31	9.050.334,58

Anexo 3 – Índices de Correção – IGP-M

Índices de Correção – IGP-M

Mês/ano	Índice do mês (em %)	Índice acumulado no ano (em %)	Índice acumulado nos últimos 12 meses (em %)	Número índice acumulado a partir de Jan/93
Mai/2009	-0,07	-1,1377	3,6397	979,1034
Abr/2009	-0,15	-1,0684	5,3820	979,7893
Mar/2009	-0,74	-0,9198	6,2686	981,2612
Fev/2009	0,26	-0,1811	7,8531	988,5767
Jan/2009	-0,44	-0,4400	8,1435	986,0130
Dez/2008	-0,13	9,8054	9,8054	990,3707
Nov/2008	0,38	9,9484	11,8835	991,6598
Out/2008	0,98	9,5321	12,2290	987,9058
Set/2008	0,11	8,4691	12,3068	978,3183
Ago/2008	-0,32	8,3500	13,6305	977,2433
Jul/2008	1,76	8,6978	15,1125	980,3805
Jun/2008	1,98	6,8178	13,4383	963,4242
Mai/2008	1,61	4,7439	11,5250	944,7188
Abr/2008	0,69	3,0842	9,8017	929,7498
Mar/2008	0,74	2,3778	9,0930	923,3785
Fev/2008	0,53	1,6258	8,6598	916,5957
Jan/2008	1,09	1,0900	8,3788	911,7634
Dez/2007	1,76	7,7463	7,7463	901,9323
Nov/2007	0,69	5,8827	6,2215	886,3328
Out/2007	1,05	5,1572	6,2849	880,2591
Set/2007	1,29	4,0645	5,6748	871,1124
Ago/2007	0,98	2,7391	4,6315	860,0181

Jul/2007	0,28	1,7421	3,9995	851,6718
Jun/2007	0,26	1,4580	3,8958	849,2937
Mai/2007	0,04	1,1949	4,4035	847,0913
Abr/2007	0,04	1,1544	4,7583	846,7526
Mar/2007	0,34	1,1140	4,2767	846,4140
Fev/2007	0,27	0,7713	3,6843	843,5460
Jan/2007	0,50	0,5000	3,4154	841,2745
Dez/2006	0,32	3,8476	3,8476	837,0891
Nov/2006	0,75	3,5164	3,5060	834,4189
Out/2006	0,47	2,7458	3,1464	828,2074
Set/2006	0,29	2,2651	3,2799	824,3330
Ago/2006	0,37	1,9694	2,4355	821,9494
Jul/2006	0,18	1,5935	1,3945	818,9194
Jun/2006	0,75	1,4110	0,8682	817,4480
Mai/2006	0,38	0,6561	- 0,3232	811,3627
Abri/2006	- 0,42	0,2750	- 0,9190	808,2912
Mar/2006	- 0,23	0,6980	0,3546	811,7004
Fev/2006	0,01	0,9301	1,4409	813,5716
Jan/2006	0,92	0,9200	1,7350	813,4902

Fonte: portalbrasil.net

Anexo 4 – Lei 6.404/76 – Capítulo XV – Exercício Social e Demonstrações Financeiras

CAPÍTULO XV

Exercício Social e Demonstrações Financeiras

SEÇÃO I

Exercício Social

Art. 175. O exercício social terá duração de 1 (um) ano e a data do término será fixada no estatuto.

Parágrafo único. Na constituição da companhia e nos casos de alteração estatutária o exercício social poderá ter duração diversa.

SEÇÃO II

Demonstrações Financeiras

Disposições Gerais

Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício:

I - balanço patrimonial;

II - demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;

III - demonstração do resultado do exercício; e

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

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

§ 1º As demonstrações de cada exercício serão publicadas com a indicação dos valores correspondentes das demonstrações do exercício anterior.

§ 2º Nas demonstrações, as contas semelhantes poderão ser agrupadas; os pequenos saldos poderão ser agregados, desde que indicada a sua natureza e não ultrapassem 0,1 (um décimo) do valor do respectivo grupo de contas; mas é vedada a utilização de designações genéricas, como "diversas contas" ou "contas-correntes".

§ 3º As demonstrações financeiras registrarão a destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos da administração, no pressuposto de sua aprovação pela assembléia-geral.

§ 4º As demonstrações serão complementadas por notas explicativas e outros quadros analíticos ou demonstrações contábeis necessários para esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício.

§ 5º As notas explicativas devem: ([Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009](#))

I – apresentar informações sobre a base de preparação das demonstrações financeiras e das práticas contábeis específicas selecionadas e aplicadas para negócios e eventos significativos; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

II – divulgar as informações exigidas pelas práticas contábeis adotadas no Brasil que não estejam apresentadas em nenhuma outra parte das demonstrações financeiras; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

III – fornecer informações adicionais não indicadas nas próprias demonstrações financeiras e consideradas necessárias para uma apresentação adequada; e (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

IV – indicar: (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

a) os principais critérios de avaliação dos elementos patrimoniais, especialmente estoques, dos cálculos de depreciação, amortização e exaustão, de constituição de provisões para encargos ou riscos, e dos ajustes para atender a perdas prováveis na realização de elementos do ativo; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

b) os investimentos em outras sociedades, quando relevantes (art. 247, parágrafo único); (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

c) o aumento de valor de elementos do ativo resultante de novas avaliações (art. 182, § 3º); (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

d) os ônus reais constituídos sobre elementos do ativo, as garantias prestadas a terceiros e outras responsabilidades eventuais ou contingentes; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

e) a taxa de juros, as datas de vencimento e as garantias das obrigações a longo prazo; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

f) o número, espécies e classes das ações do capital social; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

g) as opções de compra de ações outorgadas e exercidas no exercício; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

h) os ajustes de exercícios anteriores (art. 186, § 1º); e (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

i) os eventos subsequentes à data de encerramento do exercício que tenham, ou possam vir a ter, efeito relevante sobre a situação financeira e os resultados futuros da companhia. (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

§ 6º A companhia fechada com patrimônio líquido, na data do balanço, inferior a R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais) não será obrigada à elaboração e publicação da demonstração dos fluxos de caixa. (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)

§ 7º A Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu critério, disciplinar de forma diversa o registro de que trata o § 3º deste artigo. (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

Escrituração

Art. 177. A escrituração da companhia será mantida em registros permanentes, com obediência aos preceitos da legislação comercial e desta Lei e aos princípios de contabilidade geralmente aceitos, devendo observar métodos ou critérios contábeis uniformes no tempo e registrar as mutações patrimoniais segundo o regime de competência.

§ 1º As demonstrações financeiras do exercício em que houver modificação de métodos ou critérios contábeis, de efeitos relevantes, deverão indicá-la em nota e ressaltar esses efeitos.

§ 2º A companhia observará exclusivamente em livros ou registros auxiliares, sem qualquer modificação da escrituração mercantil e das demonstrações reguladas nesta Lei, as disposições da lei tributária, ou de legislação especial sobre a atividade que constitui seu objeto, que prescrevam, conduzam ou incentivem a utilização de métodos ou critérios contábeis diferentes ou determinem registros, lançamentos ou ajustes ou a elaboração de outras demonstrações financeiras. (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

I – (revogado); (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

II – (revogado). (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

§ 3º As demonstrações financeiras das companhias abertas observarão, ainda, as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários e serão obrigatoriamente submetidas a auditoria por auditores independentes nela registrados. (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

§ 4º As demonstrações financeiras serão assinadas pelos administradores e por contabilistas legalmente habilitados.

§ 5º As normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários a que se refere o § 3º deste artigo deverão ser elaboradas em consonância com os padrões internacionais de contabilidade adotados nos principais mercados de valores mobiliários. (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007)

§ 6º As companhias fechadas poderão optar por observar as normas sobre demonstrações financeiras expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários para as companhias abertas. (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007)

§ 7º (Revogado). (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

SEÇÃO III

Balanço Patrimonial

Grupo de Contas

Art. 178. No balanço, as contas serão classificadas segundo os elementos do patrimônio que registrem, e agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da companhia.

§ 1º No ativo, as contas serão dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez dos elementos nelas registrados, nos seguintes grupos:

I – ativo circulante; e (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

II – ativo não circulante, composto por ativo realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível. (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

§ 2º No passivo, as contas serão classificadas nos seguintes grupos:

I – passivo circulante; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

II – passivo não circulante; e (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

III – patrimônio líquido, dividido em capital social, reservas de capital, ajustes de avaliação patrimonial, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados. (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

§ 3º Os saldos devedores e credores que a companhia não tiver direito de compensar serão classificados separadamente.

Ativo

Art. 179. As contas serão classificadas do seguinte modo:

I - no ativo circulante: as disponibilidades, os direitos realizáveis no curso do exercício social subsequente e as aplicações de recursos em despesas do exercício seguinte;

II - no ativo realizável a longo prazo: os direitos realizáveis após o término do exercício seguinte, assim como os derivados de vendas, adiantamentos ou empréstimos a sociedades coligadas ou controladas (artigo 243), diretores, acionistas ou participantes no lucro da companhia, que não constituírem negócios usuais na exploração do objeto da companhia;

III - em investimentos: as participações permanentes em outras sociedades e os direitos de qualquer natureza, não classificáveis no ativo circulante, e que não se destinem à manutenção da atividade da companhia ou da empresa;

IV – no ativo imobilizado: os direitos que tenham por objeto bens corpóreos destinados à manutenção das atividades da companhia ou da empresa ou exercidos com essa finalidade, inclusive os decorrentes de operações que transfiram à companhia os benefícios, riscos e controle desses bens; (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)

VI – no intangível: os direitos que tenham por objeto bens incorpóreos destinados à manutenção da companhia ou exercidos com essa finalidade, inclusive o fundo de comércio adquirido. (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007)

Parágrafo único. Na companhia em que o ciclo operacional da empresa tiver duração maior que o exercício social, a classificação no circulante ou longo prazo terá por base o prazo desse ciclo.

Passivo Exigível

Art. 180. As obrigações da companhia, inclusive financiamentos para aquisição de direitos do ativo não circulante, serão classificadas no passivo circulante, quando se vencerem no exercício seguinte, e no passivo não circulante, se tiverem vencimento em prazo maior, observado o disposto no parágrafo único do art. 179 desta Lei. (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

Resultados de Exercícios Futuros

Patrimônio Líquido

Art. 182. A conta do capital social discriminará o montante subscrito e, por dedução, a parcela ainda não realizada.

§ 1º Serão classificadas como reservas de capital as contas que registrarem:

a) a contribuição do subscritor de ações que ultrapassar o valor nominal e a parte do preço de emissão das ações sem valor nominal que ultrapassar a importância destinada à formação do capital social, inclusive nos casos de conversão em ações de debêntures ou partes beneficiárias;

b) o produto da alienação de partes beneficiárias e bônus de subscrição;

c) (revogada); (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007) (Revogado pela Lei nº 11.638, de 2007)

d) (revogada). (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007) (Revogado pela Lei nº 11.638, de 2007)

§ 2º Será ainda registrado como reserva de capital o resultado da correção monetária do capital realizado, enquanto não-capitalizado.

§ 3º Serão classificadas como ajustes de avaliação patrimonial, enquanto não computadas no resultado do exercício em obediência ao regime de competência, as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuídos a elementos do ativo e do passivo, em decorrência da sua avaliação a valor justo, nos casos previstos nesta Lei ou, em normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, com base na competência conferida pelo § 3º do art. 177 desta Lei. (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

§ 4º Serão classificados como reservas de lucros as contas constituídas pela apropriação de lucros da companhia.

§ 5º As ações em tesouraria deverão ser destacadas no balanço como dedução da conta do patrimônio líquido que registrar a origem dos recursos aplicados na sua aquisição.

Critérios de Avaliação do Ativo

Art. 183. No balanço, os elementos do ativo serão avaliados segundo os seguintes critérios:

I - as aplicações em instrumentos financeiros, inclusive derivativos, e em direitos e títulos de créditos, classificados no ativo circulante ou no realizável a longo prazo: (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)

a) pelo seu valor justo, quando se tratar de aplicações destinadas à negociação ou disponíveis para venda; e (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

b) pelo valor de custo de aquisição ou valor de emissão, atualizado conforme disposições legais ou contratuais, ajustado ao valor provável de realização, quando este for inferior, no caso das demais aplicações e os direitos e títulos de crédito; (Incluída pela Lei nº 11.638, de 2007)

II - os direitos que tiverem por objeto mercadorias e produtos do comércio da companhia, assim como matérias-primas, produtos em fabricação e bens em almoxarifado, pelo custo de aquisição ou produção, deduzido de provisão para ajustá-lo ao valor de mercado, quando este for inferior;

III - os investimentos em participação no capital social de outras sociedades, ressalvado o disposto nos artigos 248 a 250, pelo custo de aquisição, deduzido de provisão para perdas prováveis na realização do seu valor, quando essa perda estiver comprovada como permanente, e que não será modificado em razão do recebimento, sem custo para a companhia, de ações ou quotas bonificadas;

IV - os demais investimentos, pelo custo de aquisição, deduzido de provisão para atender às perdas prováveis na realização do seu valor, ou para redução do custo de aquisição ao valor de mercado, quando este for inferior;

V - os direitos classificados no imobilizado, pelo custo de aquisição, deduzido do saldo da respectiva conta de depreciação, amortização ou exaustão;

VI – (revogado); (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

VII – os direitos classificados no intangível, pelo custo incorrido na aquisição deduzido do saldo da respectiva conta de amortização; (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007)

VIII – os elementos do ativo decorrentes de operações de longo prazo serão ajustados a valor presente, sendo os demais ajustados quando houver efeito relevante. (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007)

§ 1º Para efeitos do disposto neste artigo, considera-se valor justo: (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

a) das matérias-primas e dos bens em almoxarifado, o preço pelo qual possam ser repostos, mediante compra no mercado;

b) dos bens ou direitos destinados à venda, o preço líquido de realização mediante venda no mercado, deduzidos os impostos e demais despesas necessárias para a venda, e a margem de lucro;

c) dos investimentos, o valor líquido pelo qual possam ser alienados a terceiros.

d) dos instrumentos financeiros, o valor que pode se obter em um mercado ativo, decorrente de transação não compulsória realizada entre partes independentes; e, na ausência de um mercado ativo para um determinado instrumento financeiro: (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007)

1) o valor que se pode obter em um mercado ativo com a negociação de outro instrumento financeiro de natureza, prazo e risco similares; (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007)

2) o valor presente líquido dos fluxos de caixa futuros para instrumentos financeiros de natureza, prazo e risco similares; ou (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007)

3) o valor obtido por meio de modelos matemático-estatísticos de precificação de instrumentos financeiros. (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007)

§ 2º A diminuição do valor dos elementos dos ativos imobilizado e intangível será registrada periodicamente nas contas de: (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

a) depreciação, quando corresponder à perda do valor dos direitos que têm por objeto bens físicos sujeitos a desgaste ou perda de utilidade por uso, ação da natureza ou obsolescência;

b) amortização, quando corresponder à perda do valor do capital aplicado na aquisição de direitos da propriedade industrial ou comercial e quaisquer outros com existência ou exercício de duração limitada, ou cujo objeto sejam bens de utilização por prazo legal ou contratualmente limitado;

c) exaustão, quando corresponder à perda do valor, decorrente da sua exploração, de direitos cujo objeto sejam recursos minerais ou florestais, ou bens aplicados nessa exploração.

§ 3º A companhia deverá efetuar, periodicamente, análise sobre a recuperação dos valores registrados no imobilizado e no intangível, a fim de que sejam: (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

I – registradas as perdas de valor do capital aplicado quando houver decisão de interromper os empreendimentos ou atividades a que se destinavam ou quando comprovado que não poderão produzir resultados suficientes para recuperação desse valor; ou (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007)

II – revisados e ajustados os critérios utilizados para determinação da vida útil econômica estimada e para cálculo da depreciação, exaustão e amortização. (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007)

§ 4º Os estoques de mercadorias fungíveis destinadas à venda poderão ser avaliados pelo valor de mercado, quando esse for o costume mercantil aceito pela técnica contábil.

Critérios de Avaliação do Passivo

Art. 184. No balanço, os elementos do passivo serão avaliados de acordo com os seguintes critérios:

I - as obrigações, encargos e riscos, conhecidos ou calculáveis, inclusive Imposto sobre a Renda a pagar com base no resultado do exercício, serão computados pelo valor atualizado até a data do balanço;

II - as obrigações em moeda estrangeira, com cláusula de paridade cambial, serão convertidas em moeda nacional à taxa de câmbio em vigor na data do balanço;

III – as obrigações, os encargos e os riscos classificados no passivo não circulante serão ajustados ao seu valor presente, sendo os demais ajustados quando houver efeito relevante. (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

~~Critérios de Avaliação em Operações Societárias
(Incluído pela Medida Provisória nº 449, de 2008)~~

Critérios de Avaliação em Operações Societárias
(Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

Art. 184-A. A Comissão de Valores Mobiliários estabelecerá, com base na competência conferida pelo § 3º do art. 177 desta Lei, normas especiais de avaliação e contabilização aplicáveis à aquisição de controle, participações societárias ou negócios. (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

Correção Monetária

SEÇÃO IV

Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados

Art. 186. A demonstração de lucros ou prejuízos acumulados discriminará:

I - o saldo do início do período, os ajustes de exercícios anteriores e a correção monetária do saldo inicial;

II - as reversões de reservas e o lucro líquido do exercício;

III - as transferências para reservas, os dividendos, a parcela dos lucros incorporada ao capital e o saldo ao fim do período.

§ 1º Como ajustes de exercícios anteriores serão considerados apenas os decorrentes de efeitos da mudança de critério contábil, ou da retificação de erro imputável a determinado exercício anterior, e que não possam ser atribuídos a fatos subseqüentes.

§ 2º A demonstração de lucros ou prejuízos acumulados deverá indicar o montante do dividendo por ação do capital social e poderá ser incluída na demonstração das mutações do patrimônio líquido, se elaborada e publicada pela companhia.

SEÇÃO V

Demonstração do Resultado do Exercício

Art. 187. A demonstração do resultado do exercício discriminará:

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

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

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

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

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

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

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

§ 1º Na determinação do resultado do exercício serão computados:

a) as receitas e os rendimentos ganhos no período, independentemente da sua realização em moeda; e

b) os custos, despesas, encargos e perdas, pagos ou incorridos, correspondentes a essas receitas e rendimentos.

§ 2º (Revogado). (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007) (Revogado pela Lei nº 11.638, de 2007)

SEÇÃO VI

Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos

Demonstrações dos Fluxos de Caixa e do Valor Adicionado (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)

Art. 188. As demonstrações referidas nos incisos IV e V do caput do art. 176 desta Lei indicarão, no mínimo: (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)

I - demonstração dos fluxos de caixa - as alterações ocorridas, durante o exercício, no saldo de caixa e equivalentes de caixa, segregando-se essas alterações em, no mínimo, 3 (três) fluxos: (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)

a) das operações; (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)

b) dos financiamentos; e (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)

c) dos investimentos; (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)

II – demonstração do valor adicionado – o valor da riqueza gerada pela companhia, a sua distribuição entre os elementos que contribuíram para a geração dessa riqueza, tais como empregados, financiadores, acionistas, governo e outros, bem como a parcela da riqueza não distribuída. (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)