

TATIANE APARECIDA WOLF PRUSSAK

**ANÁLISE FINANCEIRA DE EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO: TRADICIONAL E
DINÂMICA**

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. Orientador: MSc. Moisés Prates Silveira

CURITIBA

2010

**Ao meu esposo Emerson,
grande amor da minha vida.**

AGRADECIMENTOS

A Deus

Pelo dom da vida, e por estar presente em todos os momentos de alegrias e também nos obstáculos, mostrando que todos os processos de nossas vidas são de aprendizado e transformação. Obrigada Senhor por mais este desejo realizado.

Emerson

Pelo apoio, companheirismo, dedicação incomparável. Agradeço-te de coração, pois certamente durante este ano de estudos, foi você o meu alicerce.

Aos Professores do curso

Pelos ensinamentos, e pelo crescimento pessoal e profissional que proporcionaram.

Em especial ao Professor Moisés Prates Silveira, meu orientador, pela dedicação dispensada a minha pessoa.

Aos colegas

Pelas alegrias, trocas de conhecimento, risos descontraídos nos sábados de estudo.

RESUMO

PRUSSAK, T. A. W. **Análise Financeira de Empresas de Capital Aberto: financeira e dinâmica.** A presente investigação contempla a análise de balanços através de duas ferramentas: análise tradicional e análise dinâmica. O objetivo é analisar a situação financeira de indústrias alimentícias de capital aberto, por meio de análise tradicional e dinâmica do capital de giro, como forma a estabelecer vantagens, semelhanças e divergências de cada método. Metodologicamente classifica-se como pesquisa descritiva quanto a seus objetivos; a abordagem do problema é de forma qualitativa; quanto aos procedimentos enquadra-se como pesquisa bibliográfica além de se utilizar de técnicas da pesquisa documental para auxiliar na interpretação dos dados. Os resultados encontrados através do estudo foram a semelhança entre os resultados das duas formas de análises, bem como a vantagem da utilização da análise dinâmica ao se estabelecer mais rapidamente um resultado quanto a situação financeira da empresa.

Palavras-chave: Análise de Balanços, Análise Tradicional e Análise Dinâmica de Balanços Modelo Fleuriet.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Balanço Patrimonial Café Solúvel Brasília	53
Tabela 2 – Demonstração do Resultado do Exercício – Café Solúvel Brasília S.A. .	54
Tabela 3 - Análise Vertical Café Solúvel Brasília S.A.	54
Tabela 4 - Análise Vertical Passivo - Café Solúvel Brasília S.A.....	55
Tabela 5 - Análise Vertical DRE - Café Solúvel Brasília S.A.....	55
Tabela 6 - Análise Horizontal Ativo Café Solúvel Brasília S.A.	56
Tabela 7 - Análise Horizontal Passivo Café Solúvel Brasília S.A.....	56
Tabela 8 - Análise Horizontal DRE Café Solúvel Brasília S.A.....	57
Tabela 9 - Análise de Índices Café Solúvel Brasília S.A.....	58
Tabela 10 - Balanço Patrimonial - Cia Cacique de Café Solúvel	59
Tabela 11 - DRE Cia Cacique de Café Solúvel.....	60
Tabela 12 - Análise Vertical Ativo Cia Cacique de Café Solúvel.....	60
Tabela 13 - Análise Vertical Passivo Cia Cacique de Café Solúvel	61
Tabela 14 - Análise Vertical DRE Cia Cacique de Café Solúvel	61
Tabela 15 - Análise Horizontal Ativo Cia Cacique de Café Solúvel	62
Tabela 16 - Análise Horizontal Passivo Cia Cacique de Café Solúvel.....	62
Tabela 17 - Análise Horizontal DRE Cia Cacique de Café Solúvel.....	63
Tabela 18 - Análise de Índices Cia Cacique de Café Solúvel	63
Tabela 19 - Balanço Patrimonial Cia Iguazu de Café Solúvel.....	65
Tabela 20 - DRE Cia Iguazu de Café Solúvel.....	65
Tabela 21 - Análise Vertical Ativo Cia Iguazu de Café Solúvel.....	66
Tabela 22 - Análise Vertical Passivo Cia Iguazu de Café Solúvel	66
Tabela 23 - Análise Vertical DRE Cia Iguazu de Café Solúvel	67
Tabela 24 - Análise Horizontal Ativo Cia Iguazu de Café Solúvel.....	67
Tabela 25 - Análise Horizontal Passivo Cia Iguazu de Café Solúvel	68
Tabela 26 - Análise Horizontal DRE Cia Iguazu de Café Solúvel	68
Tabela 27 - Análise de Índices Cia Iguazu de Café Solúvel	69
Tabela 28 - Balanço Patrimonial Clarion S.A.	70
Tabela 29 - DRE Clarion S.A.	71
Tabela 30 - Análise Vertical Ativo Clarion S.A.	72
Tabela 31 - Análise Vertical Passivo Clarion S.A.....	72
Tabela 32 - Análise Vertical DRE Clarion S.A.....	73
Tabela 33 - Análise Horizontal Ativo Clarion S.A.....	73
Tabela 34 - Análise Horizontal Passivo Clarion S.A.	74
Tabela 35 - Análise Horizontal DRE Clarion S.A.	74
Tabela 36 - Análise de Índices Clarion S.A.....	75
Tabela 37 - Balanço Patrimonial Excelsior Alimentos S/A	76
Tabela 38 - DRE Excelsior Alimentos S.A.	76
Tabela 39 - Análise Vertical Ativo Excelsior Alimentos S.A.	77
Tabela 40 - Análise Vertical Passivo Excelsior Alimentos S.A.....	77
Tabela 41 - Análise Vertical DRE Excelsior Alimentos S.A.....	78
Tabela 42 - Análise Horizontal Ativo Excelsior Alimentos S.A.	78
Tabela 43 - Análise Horizontal Passivo Excelsior Alimentos S.A.....	79
Tabela 44 - Análise Horizontal DRE Excelsior Alimentos S.A.....	79
Tabela 45 - Análise de Índices Excelsior Alimentos S.A.....	80
Tabela 46 - Balanço Patrimonial JBS S.A.....	81
Tabela 47 - DRE JBS S.A.....	81

Tabela 48 - Análise Vertical Ativo JBS S.A.	82
Tabela 49 - Análise Vertical Passivo JBS S.A.	82
Tabela 50 - Análise Vertical DRE JBS S.A.	83
Tabela 51 - Análise Horizontal Ativo JBS S.A.	84
Tabela 52 - Análise Horizontal Passivo JBS S.A.	84
Tabela 53 - Análise Horizontal DRE JBS S.A.	84
Tabela 54 - Análise de Índices JBS S.A.	85
Tabela 55 - Balanço Patrimonial Marfrig S.A.	86
Tabela 56 - DRE Marfrig S.A.	87
Tabela 57 - Análise Vertical Ativo Marfrig S.A.	87
Tabela 58 - Análise Vertical Passivo Marfrig S.A.	88
Tabela 59 - Análise Vertical DRE Marfrig S.A.	88
Tabela 60 - Análise Horizontal Ativo Marfrig S.A.	89
Tabela 61 - Análise Horizontal Passivo Marfrig S.A.	89
Tabela 62 - Análise Horizontal DRE Marfrig S.A.	90
Tabela 63 - Análise de Índices Marfrig S.A.	91
Tabela 64 - Balanço Patrimonial Minerva S.A.	92
Tabela 65 - DRE Minerva S.A.	92
Tabela 66 - Análise Vertical Ativo Minerva S.A.	93
Tabela 67 - Análise Vertical Passivo Minerva S.A.	93
Tabela 68 - Análise Vertical DRE Minerva S.A.	94
Tabela 69 - Análise Horizontal Ativo Minerva S.A.	95
Tabela 70 - Análise Horizontal Passivo Minerva S.A.	95
Tabela 71 - Análise Horizontal DRE Minerva S.A.	96
Tabela 72 - Análise de Índices Minerva S.A.	96
Tabela 73 - Balanço Patrimonial Sadia S.A.	97
Tabela 74 - DRE Sadia S.A.	98
Tabela 75 - Análise Vertical Ativo Sadia S.A.	99
Tabela 76 - Análise Vertical Passivo Sadia S.A.	99
Tabela 77 - Análise Vertical DRE Sadia S.A.	99
Tabela 78 - Análise Horizontal Ativo Sadia S.A.	100
Tabela 79 - Análise Horizontal Passivo Sadia S.A.	101
Tabela 80 - Análise Vertical DRE Sadia S.A.	101
Tabela 81 - Análise de Índices Sadia S.A.	102
Tabela 82 - Balanço Patrimonial Parmalat Brasil S.A.	103
Tabela 83 - DRE Parmalat Brasil S.A.	103
Tabela 84 - Análise Vertical Ativo Parmalat Brasil S.A.	104
Tabela 85 - Análise Vertical Passivo Parmalat Brasil S.A.	105
Tabela 86 - Análise Vertical DRE Parmalat Brasil S.A.	105
Tabela 87 - Análise Horizontal Ativo Parmalat Brasil S.A.	106
Tabela 88 - Análise Horizontal Passivo Parmalat Brasil S.A.	106
Tabela 89 - Análise Horizontal DRE Parmalat Brasil S.A.	107
Tabela 90 - Análise de Índices Parmalat Brasil S.A.	107
Tabela 91 - Balanço Patrimonial J. Macedo S.A.	108
Tabela 92 - DRE J. Macedo S.A.	109
Tabela 93 - Análise Vertical Ativo J. Macedo S.A.	110
Tabela 94 - Análise Vertical Passivo J. Macedo S.A.	110
Tabela 95 - Análise Vertical DRE J. Macedo S.A.	111
Tabela 96 - Análise Horizontal Ativo J. Macedo S.A.	111
Tabela 97 - Análise Horizontal Passivo J. Macedo S.A.	112

Tabela 98 - Análise Horizontal DRE J. Macedo S.A.	112
Tabela 99 - Análise de Índices J. Macedo S.A.	113
Tabela 100 - Balanço Patrimonial Josapar S.A.	114
Tabela 101 - DRE Josapar S.A.	115
Tabela 102 - Análise Vertical Ativo Josapar S.A.	115
Tabela 103 - Análise Vertical Passivo Josapar S.A.	116
Tabela 104 - Análise Vertical DRE Josapar S.A.	116
Tabela 105 - Análise Horizontal Ativo Josapar S.A.	117
Tabela 106 - Análise Horizontal Passivo Josapar S.A.	117
Tabela 107 - Análise Horizontal DRE Josapar S.A.	118
Tabela 108 - Análise de Índices Josapar S.A.	118
Tabela 109 - Balanço Patrimonial M. Dias Branco S.A.	119
Tabela 110 - DRE M. Dias Branco S.A.	120
Tabela 111 - Análise Vertical Ativo M. Dias Branco S.A.	121
Tabela 112 - Análise Vertical Passivo M. Dias Branco S.A.	121
Tabela 113 - Análise Vertical DRE M. Dias Branco S.A.	122
Tabela 114 - Análise Horizontal Ativo M. Dias Branco S.A.	122
Tabela 115 - Análise Horizontal Passivo M. Dias Branco S.A.	123
Tabela 116 - Análise Horizontal DRE M. Dias Branco S.A.	123
Tabela 117 - Análise de Índices M. Dias Branco S.A.	124
Tabela 118 - Balanço Patrimonial Conservas Oderich S.A.	125
Tabela 119 - DRE Conservas Oderich S.A.	125
Tabela 120 - Análise Vertical Ativo Conservas Oderich S.A.	126
Tabela 121 - Análise Vertical Passivo Conservas Oderich S.A.	126
Tabela 122 - Análise Vertical DRE Conservas Oderich S.A.	127
Tabela 123 - Análise Horizontal Ativo Conservas Oderich S.A.	128
Tabela 124 - Análise Horizontal Passivo Conservas Oderich S.A.	128
Tabela 125 - Análise Horizontal DRE Conservas Oderich S.A.	129
Tabela 126 - Análise de Índices Conservas Oderich S.A.	129
Tabela 127 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Café Solúvel Brasília S.A.	131
Tabela 128 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Café Solúvel Brasília S.A.	131
Tabela 129 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Cia Cacique de Café Solúvel.	132
Tabela 130 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Cia Cacique de Café Solúvel	133
Tabela 131 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Cia Iguazu de Café Solúvel	134
Tabela 132 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Cia Iguazu de Café Solúvel	135
Tabela 133 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Clarion S.A.	136
Tabela 134 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Clarion S.A.	137
Tabela 135 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Excelsior Alimentos S.A.	138
Tabela 136 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Excelsior Alimentos S.A.	139
Tabela 137 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica JBS S.A.	140
Tabela 138 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet JBS S.A.	141
Tabela 139 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Marfrig S.A.	142

Tabela 140 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Marfrig S.A.	143
Tabela 141 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Minerva S.A.	144
Tabela 142 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Minerva S.A.	145
Tabela 143 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Sadia S.A.	146
Tabela 144 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Sadia S.A.	147
Tabela 145 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Parmalat Brasil S.A.	148
Tabela 146 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Parmalat Brasil S.A.	149
Tabela 147 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica J. Macedo S.A. .	150
Tabela 148 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet J. Macedo S.A.	151
Tabela 149 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Josapar S.A.	152
Tabela 150 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Josapar S.A.	153
Tabela 151 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica M. Dias Branco S.A.	154
Tabela 152 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet M. Dias Branco S.A.	155
Tabela 153 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Conservas Oderich S.A.	156
Tabela 154 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Conservas Oderich S.A.	157

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Café Solúvel Brasília S/A	132
Gráfico 2 - Cia Cacique de Café Solúvel	134
Gráfico 3 - Cia Iguaçu de Café Solúvel.....	136
Gráfico 4 - Clarion S/A	138
Gráfico 5 - Excelsior Alimentos S/A	140
Gráfico 6 – JBS S/A	142
Gráfico 7 - Marfrig S/A	144
Gráfico 8 - Minerva S/A.....	146
Gráfico 9 - Sadia S/A	148
Gráfico 10 - Parmalat Brasil S/A	150
Gráfico 11 - J. Macedo S/A.....	152
Gráfico 12 - Josapar S/A.....	154
Gráfico 13 - M. Dias Branco S/A.....	156
Gráfico 14 - Conservas Oderich S/A.....	158
Gráfico 15 - Classificação Fleuriet em 2004	158
Gráfico 16 - Classificação Fleuriet em 2005	159
Gráfico 17 - Classificação Fleuriet em 2006	159
Gráfico 18 - Classificação Fleuriet em 2007	160
Gráfico 19 - Classificação Fleuriet em 2008	160
Gráfico 20 - Classificação das empresas pelo modelo Fleuriet	161

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA	12
1.2 PROBLEMA.....	13
1.3 OBJETIVOS.....	14
1.4 JUSTIFICATIVA.....	14
1.5 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA	15
1.6 ESTRUTURA DO TRABALHO	15
2 REFERENCIAL TEÓRICO	17
2.1 CONTROLADORIA.....	17
2.1.1 Funções da Controladoria.....	19
2.1.2 Profissional da Controladoria.....	21
2.2 ANÁLISE DE BALANÇOS	22
2.2.1 Evolução da Análise de Balanços.....	23
2.2.2 Demonstrações Financeiras	25
2.2.3 Análise Tradicional.....	26
2.2.3.1 Análise vertical.....	26
2.2.3.2 Análise horizontal.....	27
2.2.3.3 Índices de liquidez.....	27
2.2.3.4 Rentabilidade	29
2.2.3.5 Capital de Giro	29
2.2.4 Análise Avançada do Capital de Giro, ou Análise Dinâmica de Fleuriet	30
2.2.4.1 Classificação do Balanço Patrimonial em Contas Erráticas, Cíclicas e Não Cíclicas	31
2.2.4.2 Capital de Giro (CDG, CCL ou CPL).....	37
2.2.4.3 Necessidade de Capital de Giro (NCG) ou Investimento Operacional em Giro (IOG).....	38
2.2.4.4 Saldo de Tesouraria (ST).....	39
2.2.4.5 Efeito Tesoura ou <i>Overtrade</i>	40
2.2.4.6 Tipos de estruturação de balanços	41
2.3 SOCIEDADE POR AÇÕES.....	44
3 METODOLOGIA	47
4 PARTE PRÁTICA	49
4.1 HISTÓRICO DAS EMPRESAS.....	49
4.2 ANÁLISE TRADICIONAL.....	52
4.2.1 Café Solúvel Brasília S/A.....	53
4.2.2 Cia Cacique de Café Solúvel	59
4.2.3 Cia Iguaçu Café Solúvel.....	65
4.2.4 Clarion S/A Agroindustrial	70
4.2.5 Excelsior Alimentos S/A.....	76
4.2.6 JBS S/A.....	80
4.2.7 Marfrig S/A.....	86
4.2.8 Minerva S/A	91
4.2.9 Sadia S/A.....	97
4.2.10 Parmalat Brasil S/A.....	102
4.2.11 J. Macedo S.A.....	108
4.2.12 Josapar S/A	114
4.2.13 M. Dias Branco S/A.....	119

4.2.14 Conservas Oderich S/A.....	125
4.3 ANÁLISE DINÂMICA DAS EMPRESAS	130
4.3.1 Café Solúvel Brasília S/A.....	130
4.3.2 Cia Cacique de Café Solúvel	132
4.3.3 Cia Iguaçú de Café Solúvel.....	134
4.3.4 Clarion S/A.....	136
4.3.5 Excelsior Alimentos S/A.....	138
4.3.6 JBS S/A.....	140
4.3.7 Marfrig S/A.....	142
4.3.8 Minerva S/A	144
4.3.9 Sadia S/A.....	146
4.3.10 Parmalat Brasil S/A.....	148
4.3.11 J. Macedo S/A.....	150
4.3.12 Josapar S/A	152
4.3.13 M. Dias Branco S/A.....	154
4.3.14 Conservas Oderich S/A.....	156
4.3.15 Percentual de Empresas versus Estruturas.....	158
4.4 COMPARAÇÃO ENTRE ANÁLISE TRADICIONAL E DINÂMICA	162
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	165
REFERÊNCIAS	167

1 INTRODUÇÃO

Este estudo trata da análise financeira das sociedades por ações de capital aberto, do segmento alimentício, que operam na bolsa de valores – Bovespa. Foram analisadas quatorze empresas, correspondente a 60,87% das empresas do setor alimentício, nos anos de 2004 à 2008, sendo utilizadas as técnicas de análise tradicional e análise dinâmica de Fleuriet. Por se tratar de informações referentes as demonstrações financeiras das mesmas, a coleta de dados foi efetuada por meio do sítio da Comissão de Valores Mobiliários – CMV, os quais possuem acesso e divulgação liberados.

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA

As empresas evoluíram de maneira surpreendente no último século. As tecnologias impulsionaram os setores administrativos e de suporte à especialização e aprimoramento. Na atualidade o sistema de informação gerencial é tão importante para o auxílio a tomada de decisões, pois da gerência depende o bom andamento das empresas com relação a seu desempenho.

A controladoria, segmento da contabilidade exerce papel fundamental no desempenho das organizações. O contador de hoje é o homem de visão dos negócios, que dá suporte para a tomada de decisões.

Para Padoveze (2005, p. 35):

A Controladoria tem como função principal a responsabilidade pelo processo de gestão da empresa como um todo (planejamento estratégico, planejamento operacional, programação, execução e controle), ao mesmo tempo em que auxilia subsidiariamente as demais atividades da companhia em seus processos de gestão específicos.

O controle dentro da empresa se estende a todos os setores e departamentos, e ele depende diversos fatores desencadeantes a departamentos como custos, financeiros, entre outros.

De acordo com Oliveira, Peres Jr. e Silva (2002, p.15): “Entende-se por controle o conhecimento da realidade e a comparação com o que deveria ser, com o

objetivo de constatar o mais rápido possível as divergências e suas origens e tomar as devidas providências saneadoras”.

O profissional da controladoria auxilia diversos departamentos, exercendo diversas funções, entre elas a função da administração financeira, por meio de análises financeiras.

De acordo com Padoveze (2004, p. 215) a análise financeira ou de balanço, “Constitui-se em um processo de meditação sobre os Demonstrativos Contábeis, objetivando uma avaliação da situação da empresa em seus aspectos operacionais, econômicos, patrimoniais e financeiros”.

A análise financeira é muito importante para as organizações, e dela depende muitas vezes o futuro das mesmas. Esta análise além de demonstrar dados importantes com relação ao passado, trabalha como um direcionador de futuro.

A análise tradicional é comum no meio financeiro e bastante utilizada pelos analistas. Porém além desta, tem-se a Análise Financeira Dinâmica, criada por Michael Fleuriet, que demonstra a situação financeira baseada na Necessidade de Capital de Giro. De acordo com este modelo de análise a situação econômico-financeira da empresa pode ser enquadrada em cada um dos seis tipos de balanços distintos.

1.2 PROBLEMA

A análise das demonstrações financeiras efetuadas por meio de análises vertical e horizontal, índices e capital de giro, é comum nos relatórios de fechamento anuais emitidos pelas empresas. A situação financeira é medida por índices de liquidez, os quais estão embasados na liquidez da empresa em tal data, geralmente 31 de dezembro do ano anterior. Esses índices dão um parâmetro estático da solvência da empresa.

Já a análise financeira dinâmica, ou Modelo Fleuriet, analisa a situação econômico-financeira da empresa sobre outro aspecto, levando em consideração a Necessidade de Capital de Giro, em relação ao Capital de Giro da empresa, demonstrando o Saldo de Tesouraria.

Com as duas formas de análise financeira, tem-se a seguinte questão de pesquisa: *Qual das duas formas de análise financeira demonstra de forma mais fidedigna a realidade financeira das empresas analisadas? E se há diferença entre os dois tipos de análise? Ou ainda, qual a relação entre estas duas formas de análise?*

1.3 OBJETIVOS

O presente estudo tem por objetivo geral analisar a situação financeira de indústrias alimentícias de capital aberto, por meio de análise tradicional e dinâmica do capital de giro.

Para alcançar o objetivo geral, tem-se ainda os objetivos específicos que são:

- Analisar as demonstrações das empresas por meio do método tradicional e pela análise financeira dinâmica, fazendo uma comparação dos resultados;
- Demonstrar qual a situação econômico-financeira do capital de giro e se equivale a análise tradicional;
- Identificar percentuais de empresas em cada uma das seis situações estudadas por Fleuriet;
- Destacar as vantagens de cada método de análise.

1.4 JUSTIFICATIVA

A análise financeira tradicional apresenta resultados de liquidez da empresa que nem sempre expressam a realidade, demonstrando a situação de solvência que em alguns casos não há.

Já a análise financeira dinâmica trata a liquidez pelo resultado do saldo em tesouraria, que representa apenas as contas erráticas do ativo e do passivo, demonstrando melhor a realidade financeira da empresa.

O presente estudo visa analisar as empresas por ambos os métodos acima citados de forma a efetuar uma comparabilidade dos resultados encontrados. Desta forma, justifica-se pela necessidade das empresas analisarem seus balanços de

forma a apresentar resultados mais próximos de sua realidade, expressando com mais clareza sua situação financeira em dado momento, auxiliando assim, na tomada de decisões.

1.5 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA

Para o presente estudo foram utilizados dados das empresas de capital aberto obtidos através do sitio da CVM – Comissão de Valores Mobiliários de Empresas do Setor Econômico, Consumo Não Cíclico, Sub-setor Alimentos Processados. O sub-setor Alimentos Processados encontra-se subdividido nos segmentos de: Açúcar e Álcool, Café, Grãos e Derivados, Laticínios e Alimentos Diversos. Excluiu-se o segmento de Açúcar e Álcool, por critério de preferência pelos demais segmentos, mais compatíveis entre si. Houve também a exclusão de empresas do segmento com características de Holding, as quais não possuem receita, apenas administrando suas controladas. Sendo assim, das 23 empresas que perfazem o sub-setor Alimentos Processados, foram utilizadas como objetos de estudo 14 delas.

Desta forma, as empresas estudadas por segmentos foram: Café (Brasília, Cacique e Iguaçu); Grãos e Derivados (Clarion); Carnes e Derivados (Excelsior, JBS, Marfrig, Minerva e Sadia); Laticínios (Parmalat – em recuperação judicial) e Alimentos Diversos (J. Macedo, Josapar, M. Dias Branco e Oderich).

Os dados foram coletados do sitio da CVM, baixando o programa disponibilizado no mesmo, denominado Divext, Sistema de Divulgação Externa ITR/DFP/IAN 9.2.0 (Junho/2009), no qual as informações foram visualizadas e transcritas para o excel para as respectivas análises. Destaca-se que para as análises foram utilizadas informações dos últimos 5 anos, a contar de 2008, sendo assim, as empresas foram estudadas do ano de 2004 até o ano de 2008, pelos métodos de análise tradicional e dinâmica. Para os cálculos, os demonstrativos foram atualizados pelo IGP-M (Índice Geral de Preço do Mercado).

1.6 ESTRUTURA DO TRABALHO

O trabalho está distribuído em cinco seções, das quais a primeira se destina a Introdução, onde estão dispostas informações sobre a pesquisa tais como, contextualização do tema, problema, objetivos, justificativa e estrutura do trabalho. A segunda seção compreende o referencial teórico abordando temas como Controladoria, Análise de Balanços, Sociedades por Ações, descrevendo estes assuntos na visão dos autores de cada área, de modo a estabelecer uma melhor compreensão sobre o tema trabalhado. A terceira seção comporta a parte metodológica do estudo, demonstrando de que forma o mesmo foi desenvolvido. A seção quatro apresenta a parte prática de análises das empresas, as comparações entre os dois métodos utilizados e seus resultados. A seção cinco compreende as conclusões obtidas por meio do trabalho, as considerações finais do autor e recomendações.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A revisão de literatura é o momento de conceituar sobre o tema a ser abordado, pesquisando-se diversos autores. Nesta pesquisa, os temas abordados serão: Controladoria, Análise de Balanços Tradicional, Análise Dinâmica de Fleuriet, e Sociedades por Ações.

2.1 CONTROLADORIA

A controladoria para muitos autores é a evolução da contabilidade, sendo que esta área está mais voltada para a empresa. De acordo com Padoveze (2004, p. 3):

Considerando que a Ciência Contábil é a ciência do controle em todos os aspectos temporais – passado, presente, futuro -, e, como ciência social, exige a comunicação de informação, no caso econômica, à Controladoria cabe a responsabilidade de implantar, desenvolver, aplicar e coordenar todo o ferramental da Ciência Contábil dentro da empresa, nas suas mais diversas necessidades.

Para entender melhor o papel da controladoria como ferramenta de gestão empresarial, torna-se fundamental conhecer alguns aspectos relevantes sobre a mesma.

A missão da Controladoria na visão de Mosimann e Fisch, (1999, p. 90) é “otimizar os resultados econômicos da empresa, para garantir sua continuidade, por meio da integração dos esforços das diversas áreas”.

A controladoria pode ser vista de duas maneiras: como ramo do conhecimento e como unidade administrativa. (PELEIAS, 2002).

Como unidade administrativa, Peleias (2002, p. 13) destaca que:

A atuação da controladoria abrange a totalidade do processo de formação de resultados nas empresas, considerando os aspectos tecnológicos, operacionais, estruturais, sociais, quantitativos e outros que sejam necessários, de acordo com o tipo de organização no qual essa área venha a ser implantada.

Segundo Johnsson e Francisco Filho (2002, p. 59):

A Controladoria enquanto ramo do conhecimento, apoiada em informações contábeis e numa visão multidisciplinar, é responsável pela modelagem, construção e manutenção de sistemas de informações e modelos de gestão

das organizações, que supram adequadamente as necessidades informativas dos gestores e os conduzam durante o processo de gestão, quando requerido, a tomarem decisões ótimas.

Neste contexto, Peleias (2002, p. 16) destaca que a missão da controladoria é: “Assegurar a otimização do resultado econômico da organização”. Para assegurar este resultado econômico a controladoria toma para si, diversas tarefas, buscando pelo aprimoramento constante.

Segundo Oliveira, Peres Jr e Silva (2002, p.13):

Pode-se entender Controladoria como o departamento responsável pelo projeto, elaboração, implementação e manutenção do sistema integrado de informações operacionais, financeiras e contábeis de determinada entidade, com ou sem finalidades lucrativas, sendo considerada por muitos autores como o atual estágio evolutivo da Contabilidade.

Neste sentido, “Pode-se entender que o objeto principal da Controladoria é o estudo e a prática das funções de planejamento, controle, registro e a divulgação dos fenômenos da administração econômica e financeira das empresas em geral.”.(OLIVEIRA, PERES JR E SILVA, 2009, P. 6). Já Mosimann, Alves e Fisch (1993, p. 87), completam destacando que: “O objeto da Controladoria é a gestão econômica, ou seja, todo conjunto de decisões e ações orientado por resultados desejados mensurados segundo conceitos econômicos”.

A controladoria surgiu da necessidade das empresas de prestar contas, seja para o governo, acionistas, sociedade. Nakagawa (1993, p. 17), conceitua esta obrigação como sendo:

Accountability é a obrigação de se prestar contas dos resultados obtidos em função das responsabilidades que decorrem de uma delegação de poder. Nas grandes empresas onde é muito clara a separação entre propriedade e gerência, os acionistas representando muitas vezes, interesses de inúmeros investidores, elegem os membros de seu conselho de administração, os quais, por sua vez, escolhem as pessoas, que efetivamente deverão gerir os negócios das empresas, formando-se, assim uma grande cadeia de *accountability*, que percorre toda a sua estrutura organizacional.

Da contabilidade, prestação de contas, evolução profissional, até a controladoria, há uma linha de conhecimento, desempenho, evolução, aprimoramento e pesquisa. Estes fatores somados, agregam valor à profissão, demonstrando a sua importância no meio empresarial.

Para Novello, Oliveira e Rover (2005, p. 39):

A controladoria ganha, a cada dia, mais importância e destaque na gestão das empresas, devido a seus princípios, procedimentos e métodos, oriundos das ciências da Administração, Economia, Psicologia, Estatística, Direito e principalmente da Contabilidade, que se ocupa da gestão

econômica da empresa, com a finalidade de orientá-la e conduzi-la à eficácia.

Abaixo, a Figura 1 mostra de forma resumida o entendimento do significado e abrangência da controladoria.

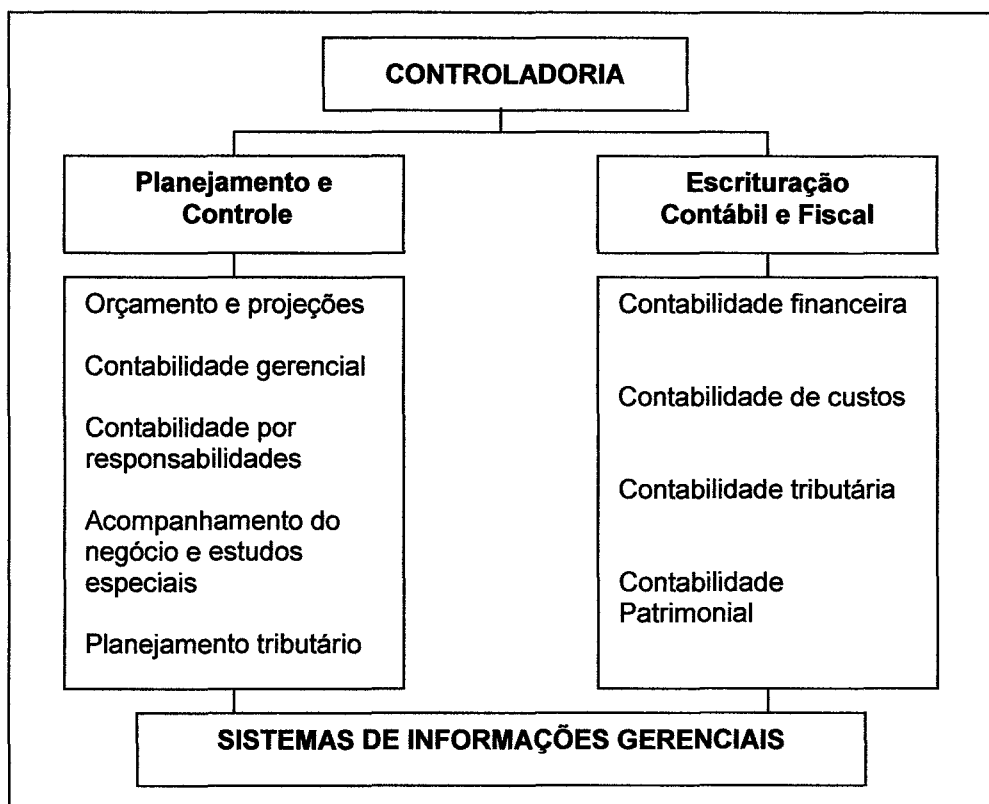


Ilustração 1 - Estrutura da Controladoria
Fonte: Adaptado de Oliveira, Peres Jr. e Silva (2009, p. 8).

As empresas visam a lucratividade, desta forma a controladoria trabalha como um suporte da administração, buscando por informações que propiciem ou direcionem ao lucro. Oliveira (1998, p. 147), tem a seguinte definição para a atividade:

Como produto final de suas atividades, a controladoria precisa emitir para os diversos níveis de executivos da empresa um conjunto de relatórios informativos e esclarecedores relacionados com as atividades da organização e dos diversos departamentos.

Para entender melhor a controladoria, torna-se necessário conhecer as funções da mesma, de forma a amplificar a visão desta área do conhecimento.

2.1.1 Funções da Controladoria

De acordo com Oliveira (1998, p. 27):

Pode-se afirmar que a controladoria, no contexto da administração financeira, serve como órgão de observação e controle da cúpula administrativa. É ela que fornece os dados e informações, que planeja e pesquisa, visando sempre mostrar a essa mesma cúpula os pontos de estrangulamento presentes e futuros que põem em perigo ou reduzem a rentabilidade da empresa.

As atividades básicas da controladoria de acordo com Figueiredo e Gaggiano (1997), são as seguintes:

1. **Planejamento:** estabelecer e manter um plano integrado para as operações da empresa, a curto e longo prazos, o qual deve ser analisado e revisado constantemente;
2. **Controle:** desenvolver e revisar os padrões de desempenho, assegurando desta forma que o resultado real das atividades esteja de acordo com os padrões estabelecidos;
3. **Informação:** preparar, analisar e interpretar resultados financeiros para usos internos por gestores da empresa e externos para governo, acionistas, clientes, entre outros;
4. **Contabilidade:** delinear, estabelecer e manter o sistema de contabilidade geral da empresa e preparar as demonstrações financeiras externas de acordo com as exigências em vigor;
5. **Outras Funções:** demais funções referentes a impostos, auditoria, seguros, tesouraria, financiamentos, entre outros.

Sob a ótica de Kanitz (1997) apud Oliveira, Perez Jr. e Silva (2002, p. 17), as funções da Controladoria podem ser resumidas em:

- * **informação:** compreende os sistemas contábil-financeiro-gerenciais;
- * **motivação:** refere-se aos efeitos dos sistemas de controle sobre o comportamento;
- * **coordenação:** visa centralizar informações com vista na aceitação de planos. O *controller* toma conhecimento de eventuais inconsistências dentro da empresa e assessora a direção, sugerindo soluções;
- * **avaliação:** interpreta fatos, informações e relatórios, avaliando os resultados por área de responsabilidade, por processos, por atividades, etc.;
- * **planejamento:** assessora a direção da empresa na determinação e mensuração dos planos e objetivos;
- * **acompanhamento:** verifica e controla a evolução e o desempenho dos planos traçados a fim de corrigir falhas ou de revisar tais planos.

Com base nos autores já citados, pode-se dizer que a controladoria trabalha como uma unidade auxiliar dos gestores para a tomada de decisões. E o *Controller* exerce influência sobre esta tomada de decisões.

2.1.2 Profissional da Controladoria

O profissional da área da controladoria é chamado de *Controller*, sendo esta uma função que evoluiu muito nos últimos anos dentro das organizações brasileiras.

No Brasil, as funções de Controladoria desenvolveram-se principalmente em razão da instalação de empresas americanas, uma vez que o setor de controle financeiro é parte integrante de suas organizações de origem. Da mesma forma empírica, também deduzimos que a posição de "Controller" era inicialmente encontrada apenas em multinacionais de grande porte, de preferência. (YOSHITAKE, 1984, P.29)

O *controller* deve estar sempre atualizado, ser inovador para conseguir acompanhar as tendências. E segundo Novello, Oliveira e Rover (2005, p.38), "A tendência é que cada vez mais empresas sejam formadas por poucos, mas bons profissionais generalizados." Já Oliveira, Peres Jr. e Silva (2009, p. 13), destacam que: "Nos tempos atuais, o *controller* deve ser um profissional multifuncional, ou seja, deve acumular experiências nas áreas contábeis, financeiras e administrativas."

Com o passar dos anos, movido pelo desenvolvimento em tecnologias, crescimento econômico, a competitividade do mercado fez ascender esta função. De acordo com Figueiredo e Gaggiano (1997, p. 28):

O *controller* é o gestor encarregado do departamento de controladoria; seu papel é, por meio do gerenciamento de um eficiente sistema de informação, zelar pela continuidade da empresa, viabilizando as sinergias existentes, fazendo com que as atividades desenvolvidas conjuntamente alcancem resultados superiores aos que alcançariam se trabalhassem independentemente.

Na visão de Goodman, Sam R. (1978) apud Yoshitake (1984, p. 19):

O *Controller* é o executivo financeiro de uma grande ou média empresa que combina as responsabilidades por contabilidade, auditoria, orçamento, planejamento de lucros, relatórios de desempenho, controle de impostos e outras atividades da empresa.

A realidade é que atualmente o *controller* assume um papel dinâmico, tendo de absorver diversas responsabilidades e conhecer outras áreas além da contábil, para desempenhar sua função.

Segundo Nakagawa (1993, p. 13),

Os modernos conceitos de Controladoria indicam que o *controller* desempenha sua função de controle de maneira muito especial, isto é, ao organizar e reportar dados relevantes, exerce uma força ou influência que induz os gerentes a tomarem decisões lógicas e consistentes com a missão e objetivos da empresa.

Além disso, muitas vezes o conhecimento deste profissional deve estar voltado para a administração, análises financeiras, investimentos, análise de balanços, entre outras, de forma a compreender as necessidades das empresas.

2.2 ANÁLISE DE BALANÇOS

A análise de balanços é efetuada com base nas demonstrações financeiras da empresa em determinada data, e segundo Assaf Neto (2000, p. 48), “visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras”.

No entendimento de Braga (1982, p.82):

A Análise das Demonstrações Financeiras tem por fim observar e confrontar os elementos patrimoniais, visando ao conhecimento minucioso de sua composição qualitativa e de sua expressão quantitativa, de modo a revelar os fatores antecedentes e determinantes da situação atual, e, também, a servir de ponto de partida para delinear o comportamento administrativo futuro.

O relatório desta análise tem por finalidade descrever a seus usuários a situação econômico-financeira da empresa, bem como as tendências dos próximos períodos da atividade. De acordo com Assaf Neto (2000, p.52), “os usuários mais importantes da análise de balanços de uma empresa são os fornecedores, clientes, intermediários financeiros, acionistas, concorrentes, governo e os próprios administradores”.

Segundo Braga (1982) a análise das demonstrações financeiras pode ser realizada sob dois tipos de analistas: o analista interno, que corresponde geralmente a uma pessoa vinculada a empresa, funcionário que possui além das informações

dos demonstrativos, maior acesso as demais informações da organização; e análise externa, a qual o analista pode estar vinculado a outra pessoa ou entidade, como fornecedores, investidores, e neste caso a análise deve ser efetuada com maior cuidado, pois nesta condição o analista deverá tomar mais cautela ao emitir sua conclusão.

De acordo com Ludícibus (1998, p.19) “Para a gerência, a análise de balanços faz mais sentido quando, além de sua função de informar o posicionamento relativo e a evolução de vários grupos contábeis, também serve como um “painel geral de controle” da administração.

O fundamento desta análise embasa-se na necessidade de um relatório que forneça a visão de um grupo de pessoas, chamados analistas, sobre a situação contábil da empresa, naquele momento. Para Matarazzo (1998, p. 17), “A Análise de Balanços objetiva extrair informações das Demonstrações Financeiras para tomada de decisões”. Neste contexto, relata-se que a análise de balanços evoluiu ao longo de tempo de modo a acompanhar o crescimento das empresas, bem como prestar informações indispensáveis no dia-a-dia da organização.

2.2.1 Evolução da Análise de Balanços

A análise das demonstrações contábeis é tão antiga quanto a própria contabilidade, pois há indícios de que por volta de 4000 a. C. já se tinha escritos de inventários dos rebanhos mesmo de forma primitiva, havendo a variação ao longo do tempo. Mais recente, no final do século XIX, os banqueiros americanos começaram a solicitar as demonstrações as empresas que desejassem obter empréstimos. Essas demonstrações eram basicamente o Balanço, por isso a designar Análise de Balanços. Com o passar do tempo, a exigência era de outras demonstrações como a Demonstração do Resultado do Exercício e mais adiante o Fluxo de Caixa, porém continuava-se tratando como análise de Balanços. Com o surgimento dos Bancos Governamentais e posteriormente a abertura de capital das empresas (Corporation – S.A.) e a necessidade de cada vez mais informações é que passa a Análise de Balanços se denominar Análise das Demonstrações Contábeis ou ainda Análise das Demonstrações Financeiras, de forma a identificar melhor a situação econômico-financeiras das empresas. (MARION, 2002).

Já Segundo Matarazzo (1998), teve seu surgimento e desenvolvimento dentro do sistema bancário no século passado. Os banqueiros passaram a solicitar cópias dos balanços aos tomadores de empréstimos. O autor ainda descreve alguns momentos da evolução da análise de balanços:

- 9 de fevereiro de 1985, o conselho Executivo da Associação dos Bancos no estado de Nova York recomendou aos membros que solicitassem aos tomadores de empréstimos declarações escritas e assinadas dos ativos e passivos;
- 1990, a associação divulgou formulários com espaço para o Balanço;
- 1913, chamava-se atenção para outros índices: depósitos bancários em relação ao exigível, percentual de contas a receber em relação aos demais itens do ativo e percentual de estoques em relação as vendas anuais;
- 1915, o banco Central do Estados Unidos (*Federal Reserve Board*) determinou que os títulos negociados por empresas só poderiam ser redescontados se apresentassem seu balanço ao banco. Desta forma, o uso das demonstrações financeiras ficou consagrado como base para concessão de crédito;
- 1918, o Federal Reserve Board divulgou um livreto que incluía formulários padronizados para Balanços e Demonstrações de lucros e perdas, esboço de procedimentos, de auditoria e princípios de preparação de demonstrações financeiras;
- 1919, Alexandre Wall (pai da análise de balanços), apresentou um modelo de análise através de índices. Mais tarde, em parceria com outros autores, desenvolveu formulas matemáticas de avaliação de empresas com índices de balanços;
- 1925, Stephen Gilman iniciou a Análise Horizontal;
- 1931, a partir deste ano, os Estados Unidos passaram a elaborar e divulgar índices padrão;
- Na década de 30, surgiu na empresa Du Pont, de Nemours, a Análise de Rentabilidade – ROI;
- No Brasil em 1968 ainda era pouco utilizada a Análise de Balanços na prática. Então criou-se a SERASA, empresa que passou a operar a Central de Análise de Balanços Comerciais.
- 1998, a Diagnose Análises Empresariais Ltda efetua as pesquisas nessa área e acompanha os centros mais avançados do mundo.

Segundo Iudícibus (1998, p.19):

“Obviamente, o surgimento dos bancos governamentais de desenvolvimento, regionais ou nacionais, em vários países, deu grande desenvolvimento à análise de balanços, pois tais entidades normalmente exigem, como parte do projeto de financiamento, uma completa análise econômico-financeira”.

Diante da evolução da análise de balanços, pode-se descrever que cada vez mais a mesma adquire maior importância ao meio econômico, o qual as empresas estão inseridas. Desta forma, destaca-se ser fundamental que as demonstrações contábeis revelem fidedignamente os dados verdadeiros das organizações.

2.2.2 Demonstrações Financeiras

As demonstrações financeiras são os relatórios contábeis que apresentam em determinado período, geralmente um ano, após todas as movimentações, um resumo das contas da empresa.

Para Iudícibus (1998, p.39), “Relatório contábil é a exposição resumida e ordenada dos principais fatos registrados pela contabilidade, em determinado período”.

No entendimento de Braga (1982, p.17), se:

Bem utilizadas, as demonstrações financeiras constituem a base mais completa de informação, uma vez que, através delas é possível detectar os pontos fracos da estrutura econômico-financeira da empresa, proporcionando uma visão resumida do resultado dos negócios e da situação patrimonial e servindo de base para se exercer a ação corretiva constante de qualquer controle adequado.

Perfazem as demonstrações financeiras, o Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração do Fluxo de Caixa, Demonstrações do Patrimônio Líquido, entre outras.

A Demonstração de Resultado do Exercício demonstra as variações de receita e despesas em determinado período. A diferença dessa variação se positiva, representa o lucro, já se negativa, demonstra o prejuízo no período analisado. (BRAGA, 1982).

O relatório anual da empresa enviado aos acionistas é provavelmente, o documento mais importante aos mesmos. Nele há duas informações importantes: primeiro uma dissertativa que expõe os resultados operacionais da empresa durante o referido ano e o que pode afetar as operações futuras; o segundo, apresenta as

demonstrações de resultados, balanço patrimonial, demonstração de lucros retidos e fluxo de caixa. Estas informações compõem um quadro contábil e a situação financeira da empresa. (WESTON e BRIGHAM, 2000).

De acordo com Silva (1999, p. 71) “As demonstrações financeiras representam um canal de comunicação da empresa com diversos usuários internos e externos”.

2.2.3 Análise Tradicional

Há diversos tipos de análise para as demonstrações financeiras. As mais tradicionais são as análises vertical e horizontal e de índices, como liquidez, solvência, capital de giro entre outras. Para desenvolver uma análise, muitas vezes torna-se necessário fazer uma reclassificação das demonstrações contábeis, que para Marion (2002, p. 38), “Significa uma nova classificação, um novo reagrupamento de algumas contas das DC, sobretudo no Balanço Patrimonial e na Demonstração do Resultado do Exercício. São alguns ajustes necessários para melhorar a eficiência da análise”.

Segundo Padoveze (2004, p. 216) “A maneira adequada de dar um atributo de informação gerencial aos indicadores de análise de Balanço é o acompanhamento tendencial.” Esse acompanhamento pode ser efetuado por meio dos resultados das análises vertical e horizontal, ao longo dos exercícios sociais, pela comparação entre diversos anos.

2.2.3.1 Análise vertical

A análise vertical consiste em comparar as contas com determinada conta chave, por exemplo com o total do ativo e passivo. Destina-se a esta conta o valor 100 e as demais contas são comparadas a ela pela regra de três simples.

Segundo Ludícius (1998, p. 93), esta análise: “é importante para avaliar a estrutura de composição de itens e sua evolução no tempo”.

Para Assaf Neto (2000, p.108): “A análise vertical, é também um processo comparativo, expresso em porcentagem, que se aplica ao se relacionar uma conta

ou grupo de contas com um valor afim ou relacionável, identificado no mesmo demonstrativo”.

2.2.3.2 Análise horizontal

Já a análise horizontal é a comparação de diversos exercícios com um ano base, geralmente o ano anterior ao período analisado. A este período, é dado o valor 100 a todas as contas e por regra de três simples é feita a comparação com o período analisado.

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

Para Assaf (2000, p. 100), “A análise horizontal é a comparação que se faz entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas, em diferentes exercícios sociais. É basicamente um processo de análise temporal, desenvolvido por meio de números-índices”.

Corroborando Ludícibus (1998, p. 92), descreve que: “frequentemente, a análise horizontal ganha sentido apenas quando aliada à vertical. [...] a análise horizontal e a análise vertical devem ser utilizadas conjuntamente”.

2.2.3.3 Índices de liquidez

Segundo Weston e Brigham (2000, p. 51) os índices de Liquidez: “são índices que mostram a relação entre o caixa e outros ativos circulantes em comparação com seus passivos circulantes”.

Corroborando, Silva (1999, p. 347), descreve que: “O principal objetivo da análise da liquidez de uma empresa reside em identificar sua capacidade de honrar seus compromissos de curto prazo”. Para Braga (1982, p.103) “A análise da liquidez tem, portanto, o objetivo de avaliar a capacidade financeira da empresa em relação às suas exigibilidades.”

Sobre análise de índices econômico-financeiros Weston e Brigham (2000, p. 50), destacam que:

Do ponto de vista de um investidor, a previsão de futuro é a base da análise da demonstração financeira, ao passo que, do ponto de vista da administração, a análise da demonstração financeira é útil como meio de antecipar as condições futuras e, mais importante, como ponto de partida para o planejamento de medidas que influenciarão o curso dos eventos futuros.

De acordo com Braga (1995, p.155) os índices de solvência são:

Expressos pelo número de vezes que o numerador contém o denominador. [...] Estes índices não medem a efetiva capacidade da empresa de liquidar seus compromissos nos vencimentos, mas apenas evidenciam o grau de solvência em caso de encerramento total das atividades.

São índices de solvência a liquidez geral, corrente, seca e imediata. A *liquidez geral* “mede a proporção dos bens e direitos a serem realizados a curto e longo prazos em relação às dívidas totais”. A *liquidez corrente* é a relação entre o ativo circulante e o passivo circulante. É o mais conhecido e utilizado dos índices, e segundo o autor é interpretado de forma mais errônea, pois ao dizer que a empresa possui ótima liquidez a curto prazo baseado em que o ativo circulante é o dobro do passivo circulante, implica ignorar informações importantes como o nível de estoques, duplicatas a vencer de difícil cobrança, por exemplo, as quais influenciam no índice final, sendo que muitas vezes uma empresa com índice de liquidez de 1,00 está em situação muito melhor que uma que apresenta índice de 2,00. A *liquidez seca* considera o ativo circulante subtraindo-se o estoque, em relação ao passivo circulante. Espera-se que este índice seja superior a 1,00. Já a *liquidez imediata* considera as disponibilidades da empresa com o passivo circulante. Se muito alto, representa excesso de recursos parados em caixa, ou baixo volume de dívidas a curto prazo, evidenciando má administração. (BRAGA, 1995).

De acordo com Braga (1995, p. 29):

Uma empresa apresenta boa liquidez quando seus ativos são administrados convenientemente. Não é necessário manter numerário parado em caixa para liquidar compromissos a vencer em futuro próximo. Isto seria desaconselhável do ponto de vista de rentabilidade, uma vez que tais recursos não são gratuitos. O importante é manter os fluxos de entradas e saídas de caixa sob controle e conhecer antecipadamente as épocas em que irá faltar numerário.

Neste sentido Silva (1999, p.266), expõe que:

Os índices de liquidez visam fornecer um indicador de capacidade da empresa de pagar suas dívidas, a partir da comparação entre os direitos realizáveis e as exigibilidades. No geral, a liquidez decorre da capacidade

de a empresa ser lucrativa, da administração de seu ciclo financeiro e das suas decisões estratégicas de investimento e financiamento.

Os índices de liquidez são muito utilizados por analistas, instituições financeiras, investidores, e outros que visam de alguma maneira identificar a capacidade que determinada empresa possui de quitar suas dívidas em dado momento.

2.2.3.4 Rentabilidade

As empresas são criadas com a finalidade de serem lucrativas ou rentáveis. Isto explica a importância dos índices de rentabilidade para a análise de balanços. De acordo com Braga (1995, p.30), “Podemos conceituar rentabilidade como o grau de êxito econômico obtido por uma empresa em relação ao capital nela investido.”

Para Padoveze (2004, p. 113): “Na busca da maior rentabilidade através do uso intensivo de fontes externas de capital, a empresa pode se ver, no horizonte futuro, às voltas com a possibilidade de perda parcial ou total da liquidez.”

Segundo Braga (1995, p. 31), “A rentabilidade das operações e os efeitos dos custos financeiros sobre o retorno dos proprietários constituem a preocupação básica do *Controller* que é o executivo responsável por esta outra faceta da administração financeira.”

Conforme Gitman (2004, p. 13) “o objetivo da empresa e, portanto de todos os seus administradores e funcionários é *maximizar a riqueza de seus proprietários, em nome dos quais ela é gerida.*”

2.2.3.5 Capital de Giro

A expressão capital de giro originou-se com o velho mascate ianque que lotava sua carroça com mercadorias e saía para vendê-las. O capital de giro era o que ele realmente vendia, ou “girava”, para produzir seu lucro. Os ativos permanentes eram o cavalo e a carroça do velho mascate, sendo financiados com capital próprio, já que eram de sua propriedade. Já os recursos para a compra das mercadorias eram tomados emprestado e restituídos ao fim de cada viagem,

demonstrando desta forma ao banco, que tal empréstimo era sadio. Esses recursos eram denominados de empréstimo de capital de giro. Se o mascate fosse capaz de restituir o valor emprestado ao banco, dizia-se na época que os bancos utilizavam de práticas bancárias idôneas. (WESTON e BRIGHAM, 2000).

Para Gitman (2004, p.510):

Quando a empresa assume um compromisso de pagamento, sabe quando ele vai vencer. A dificuldade está em predizer as entradas de caixa – a conversão dos ativos circulantes em forma mais líquidas. Quanto mais previsíveis forem suas entradas de caixa, menos capital de giro líquido precisará ter.

Segundo Braga (1995, p. 81): “Em sentido restrito, o capital de giro corresponde aos recursos aplicados no ativo circulante, formado basicamente pelos estoques, contas a receber, disponibilidades. Uma abordagem mais ampla contempla também os passivos circulantes”.

Conforme Gitman (2004, p. 510):

Os ativos circulantes, comumente chamados de capital de giro, representam a proporção do investimento total da empresa que circula, de uma forma para outra, na condução normal das operações. Essa idéia abrange a transição repetida de caixa para estoques, para contas a receber e de volta para caixa.

Além do método tradicional de análise de balanços descrito neste tópico, tem-se ainda um segundo método de análise mais avançada. Esta análise chamada de análise dinâmica do capital de giro foi desenvolvida pelo professor Michael Fleuriet, e ao invés de tratar as contas do balanço de forma estática, reclassifica o ativo e passivo da empresa de maneira a dividi-las em erráticas e operacionais, para assim calcular a situação da mesma.

2.2.4 Análise Avançada do Capital de Giro, ou Análise Dinâmica de Fleuriet

Apesar de a classificação horizontal da apresentação tradicional de Balanços oferecer uma série de vantagens, se mostra inadequada para a análise dinâmica da situação econômico-financeira das empresas. Os prazos de permanência que os fundos ficam à disposição da empresa são mal medidos por esta classificação. Um exemplo é o estoque de uma empresa revendedora de carros usados. Supondo que os carros fiquem em estoque por 15 dias, o valor deste

estoque constituirá uma aplicação de fundos em prazo inferior a um ano, sendo classificado no ativo circulante. Esta empresa para manter-se em funcionamento necessita manter certa quantidade de carros em estoque permanente, o qual precisa ser renovado constantemente. Isto representa para os fundos da empresa uma aplicação permanente. Para a análise dinâmica é efetuada uma nova classificação horizontal de contas do ativo e passivo circulante que se renovam constantemente de acordo com as operações da empresa, enfatizando os ciclos econômico e financeiro da mesma, em oposição à análise estática fornecida pela classificação tradicional. (FLEURIET, KEHDY E BLANC, 2003)

Para Silva (1999, p. 367), “O ciclo financeiro é o período que a empresa leva para que o dinheiro volte ao caixa, isto é, compreende o prazo médio de rotação do estoque, mais o prazo médio de recebimento das vendas, menos o prazo médio de pagamento das compras”.

De acordo com Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 6)

O ciclo econômico caracteriza-se pelo prazo decorrido entre as entradas de matérias-primas (compras) e as saídas de produtos acabados (vendas), enquanto que o ciclo financeiro caracteriza-se pelo prazo decorrido entre as saídas de caixa (pagamentos a fornecedores) e as entradas de caixa (recebimentos de clientes).

2.2.4.1 Classificação do Balanço Patrimonial em Contas Erráticas, Cíclicas e Não Cíclicas

De acordo com Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), as contas do ativo e passivo são classificadas em erráticas (compostas pela parte financeira da empresa); cíclicas (ligadas a parte operacional da empresa); e não cíclicas (compostas pelo permanente e realizáveis a longo prazo).

Segue abaixo, classificação completa do balanço, tais dados foram retirados de Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 27):

ATIVO

O ativo deverá ser reclassificado em Errático, Cíclico e Não Cíclico, conforme abaixo:

1. Contas erráticas do ativo - ACF

São contas de curto prazo não ligadas a atividade operacional da empresa. Estão classificadas como erráticas contas do Disponível, Títulos Negociáveis e Outros Ativos de Curto Prazo.

1.1 Disponível

Compreendem os valores que podem ser utilizados livremente nos negócios e valores de conversão imediata, tais como: Caixa; Bancos c/ movimento; Cheques em trânsito; Cheques a receber; Vales postais; Numerários em transito; Depósitos bancários à vista.

1.2 Títulos Negociáveis

Aplicações em valores mobiliários negociáveis a curto prazo, com objetivo de absorver excesso de caixa e obter lucros. Estas contas são: Letras de câmbio; Letras imobiliárias; Certificados de depósito; Títulos e valores mobiliários; Títulos de livre circulação (*open market*).

1.3 Outros Ativos de Curto Prazo

Correspondem aos valores de curto prazo não classificados nos itens anteriores, como créditos concedidos a terceiros, como: Letras a receber; Títulos a receber; Valores a receber; Dívidas em liquidação; Bancos c/ vinculada; Contas correntes; Devedores diversos; Empresas coligadas.

2. Contas Cíclicas do Ativo – ACC

São contas de curto prazo, renováveis e ligadas à atividade operacional da empresa, compostas por Clientes, Estoques e Despesas pagas antecipadamente.

2.1 Clientes

Incluem créditos a receber de clientes pela venda de mercadorias, produtos e serviços, objeto da atividade operacional da empresa, como: Contas a receber de clientes; Duplicatas a receber; Clientes; Fregueses; Contas a receber; Títulos a receber; Contas correntes de clientes.

Os saldos das contas do passivo que apresentam estimativas de perdas futuras, são subtraídos dos valores correspondentes do ativo. São elas: Provisão

para devedores duvidosos; Provisão legal para meios de crédito; Provisão para contas incobráveis; Provisão para perdas futuras.

2.2 Estoques

Composta por todos os tipos de estoques, seja de matéria-prima, produtos em elaboração, produtos acabados, para uso, consumo e reposição, desde que necessários ao funcionamento técnico e administrativo da empresa. Correspondem a esta classificação as seguintes contas: Mercadorias; Existências; Inventários; Produtos acabados; Produtos em elaboração; Matérias-prima; Materiais de fabricação; Embalagens; Combustível; Estoques; Materiais diversos; Material de expediente; Almojarifado; Ferramentas; Material de limpeza; Adiantamentos a fornecedores; Importações em andamento; Mercadorias em trânsito.

Contas de Adiantamentos a Fornecedores e Importações em Andamento somente recebem tal classificação, quando se referem a fornecimento e importações de bens componentes de estoques.

2.3 Despesas Pagas Antecipadamente

São despesas de bens e serviços adquiridas pela empresa, que ainda não foram utilizadas na data do balanço, sendo a apropriação apenas no exercício seguinte. Representam estas contas: Depósitos restituíveis (ligados às importações); Aluguéis a vencer; Comissões pagas a vencer; Prêmios de seguros a vencer; Selos postais; Material de expediente; Impressos; Materiais de limpeza.

Quando não renováveis e ligadas às atividades operacionais da empresa deverão ser classificadas em Outros Ativos de Curto Prazo.

3. Contas Não Cíclicas do Ativo

Contas que representam aplicações por período superior a um ano. São compostas pelo Realizável a Longo Prazo, Investimentos, Ativo Imobilizado e Ativo Diferido.

3.1 Realizável a Longo Prazo

Os valores possuem prazo de conversão superior a um ano. Fazem parte deste grupo: Letras a receber; Créditos com empresas subsidiárias ou coligadas;

Títulos e valores; Estoques vinculados; Devedores diversos; Créditos com diretores; Créditos com acionistas.

A Lei das Sociedades Anônimas (art. 179, II) classifica neste grupo os créditos de operações feitas, mas alheias ao objeto social, a sociedades coligadas, ou controladas, diretores, acionistas ou participantes no lucro da empresa.

3.2 Investimentos

Correspondem as aplicações permanentes em outras sociedades e os créditos de qualquer natureza, não oriundos da atividade operacional da empresa. São contas deste grupo: Ações; Aplicações por incentivos fiscais; Investimentos em outras empresas; Participações em empresas coligadas; Participações em empresas controladas; Terrenos (não destinados a fins operacionais); Valores a receber a longo prazo (relativos a operações não ligadas ao objeto social); Apólices e títulos de renda.

3.3 Ativo Imobilizado

Abrange as aplicações permanentes em bens destinados a manutenção das atividades da empresa, podem ser tangíveis como máquinas ou intangíveis como marcas. Representam o imobilizado as seguintes contas: Instalações; Máquinas; Equipamentos; Móveis e utensílios; Terrenos; Construções em andamento; Marcas de fábrica; Patentes; Nome comercial e aviamento; Adiantamentos a fornecedores; Importações em andamento.

As duas últimas contas citadas integram este item quando se referem ao fornecimento ou importações de bens destinados ao imobilizado.

Os saldos das contas que indicam provisão para perda de valor de bens do ativo permanente devem ser subtraídos dos respectivos originais, para obtenção do valor líquido. Contas típicas: Provisão para depreciação, amortização e exaustão.

3.4 Ativo Diferido

Correspondem às despesas relativas a bens e serviços adquiridos pela empresa, os quais se estendem a vários exercícios futuros, devendo os mesmos ser apropriados como despesas, no decorrer desses exercícios, proporcionalmente ao consumo ou utilização. Representam tais despesas: Salários e honorários

antecipados; Juros pagos antecipadamente; Despesas pré-operacionais; Gastos de promoção e organização da sociedade; Gastos de reorganização e reestruturação.

PASSIVO

O passivo passa a ser reclassificado em Errático, Cíclico e Não Cíclico, conforme segue:

1. Contas Erráticas do Passivo

São contas de curto prazo não relacionadas a atividade operacional da empresa. Classificam-se em Duplicatas descontadas e Obrigações de curto prazo.

1.1 Duplicatas Descontadas

Montante de títulos de créditos da empresa, cuja propriedade é transferida a instituições através de endosso, em troca do valor do título. São elas: Duplicatas, Valores e Títulos descontados.

1.2 Obrigações de Curto Prazo

São obrigações de curto prazo não relacionadas a atividade operacional da empresa. Representam este grupo: Dividendos a pagar; Credores diversos; Títulos a pagar; Letras de câmbio; Credores no exterior; Financiamentos; Bancos com garantia; Imposto de renda a pagar.

2. Contas Cíclicas do Passivo

Contas de curto prazo, renováveis e ligadas à atividade operacional da empresa. Este grupo é composto por Fornecedores e Outras obrigações de curto prazo. Contas a pagar ligadas à produção; Fornecedores; Credores por financiamento; Contas correntes; Vendedores; Duplicatas a pagar; Fornecedores a pagar.

2.2 Outras Obrigações de Curto Prazo

Obrigações de curto prazo ligadas a operação da empresa, como: Impostos a pagar sobre operações; Ordenados a pagar; Contribuições sociais a recolher.

3. Contas Não Cíclicas do Passivo

São contas que compõem o passivo permanente da empresa, são elas: Obrigações a longo prazo, Resultado de exercícios futuros, Capital realizado, Reservas de lucros, Reservas de capital e Reservas de reavaliação.

3.1 Obrigações a Longo Prazo

Representam as obrigações cuja liquidação excedem o prazo de um ano, como: Letras de câmbio; Credores do exterior; Títulos a pagar; Financiamentos; Empréstimos; Acionistas com empréstimos; FGTS – não optantes; Debêntures a pagar; Hipotecas.

3.2 Resultado de Exercícios Futuros

Correspondem as receitas de exercícios futuros diminuídos dos custos e despesas a elas correspondentes.

3.3 Capital Realizado

Corresponde ao capital social da empresa, que consta nos estatutos da Junta Comercial. A parcela que por ventura ainda estiver a integralizar, deverá ser subtraída do montante total.

3.4 Reservas de Lucros

Reservas constituídas a partir do lucro líquido do exercício, tais segue: Reserva legal, estatutária, livre, para investimento e para proteção do ativo imobilizado.

3.5 Reserva de Capital

Englobam as contas de: Ágio (oriundos de subscrições); Renda de partes beneficiárias e bônus de subscrição; Prêmio recebido na emissão de debêntures; Doações e subvenções para investimento; Correções monetárias do capital realizado.

3.6 Reservas de Reavaliação

São provenientes de “novas avaliações” de bens do ativo baseados em laudos aprovados pela assembléia geral. São: Reservas de reavaliação do imobilizado e de estoques.

2.2.4.2 Capital de Giro (CDG, CCL ou CPL)

No entendimento de Silva (1999), O ativo circulante é desmembrado em duas partes: ACC, ou cíclica, que compõem-se itens relacionados ao ciclo operacional da empresa e; ACF, contas de cunho financeiro. O passivo circulante da mesma forma, é dividido em PCC, operacional e; PCF, financeiro. As contas não circulantes são agrupadas em ANC (Ativo Não Circulante), compostas pelo Realizável à Longo Prazo e Ativo Permanente; e PNC (Passivo Não Circulante), composto pelo Exigível a Longo Prazo, Resultados de Exercícios Futuros e Patrimônio Líquido. Com base nessa ordenação de contas tem-se três conceitos de avaliação básicos:

$$\text{IOG} = \text{ACC} - \text{PCC}$$

$$\text{CCL} = \text{PNC} - \text{ANC}$$

$$\text{T} = \text{ACF} - \text{PCF}$$

Segundo Braga (1991, p.9), “Pode-se também obter o valor do CCL através da diferença entre o ativo e o passivo circulantes (CCL=AC-PC)”.

“Denomina-se “ativo permanente” as contas não cíclicas do ativo e “passivo permanente” as contas não cíclicas do passivo. Define-se como Capital de Giro (CDG) a diferença entre o passivo permanente e o ativo permanente”. (FLEURIET, KEHDY E BLANC, 2003, P. 11).

Sob a ótica de Silva (1999, p. 362):

O desdobramento conceitual do CCL nos dará dois outros conceitos: o IOG (Investimento Operacional em Giro) e o T (Saldo de Tesouraria). O Investimento Operacional em Giro (IOG) é composto por itens de caráter operacional que normalmente estão classificados dentro do ativo e do passivo circulante, relacionados ao ciclo operacional das empresas. O T é composto pelos itens de caráter financeiro e empréstimos de curto prazo, por exemplo.

Para Braga (1991, p.8), “O CCL representa a parcela dos recursos permanentes aplicadas no giro das operações. Em outras palavras, o CCL é o

excedente do total dos passivos não circulantes em relação aos ativos não circulantes”.

2.2.4.3 Necessidade de Capital de Giro (NCG) ou Investimento Operacional em Giro (IOG)

Denomina-se Necessidade de Capital de Giro (NCG), a aplicação permanente de fundos ocasionada em decorrência das operações da empresa no ciclo financeiro, onde as saídas de caixa ocorrem antes das entradas de caixa. A soma das contas cíclicas do ativo são chamadas de “ativo cíclico” e as contas cíclicas do passivo de “passivo cíclico”. (FLEURIET, KEHDY E BLANC, 2003). A expressão que define a NCG é:

$$\text{NCG} = \text{ativo cíclico} - \text{passivo cíclico}$$

Segundo Silva (1999, p. 361):

O chamado “investimento operacional em giro”, ou simplesmente IOG, é uma metodologia de análise de grande utilidade no auxílio da determinação da saúde financeira de uma empresa, fornecendo uma visão sistêmica do impacto das diversas áreas de decisão na empresa e de suas interações.

Para Braga (1991, p.9), “A magnitude do IOG decorre basicamente do volume de estoques e dos saldos das duplicatas a receber, uma vez que as demais contas que poderiam ser encontradas no ACC normalmente apresentam saldos de pequena monta”. No entendimento de Silva (1999, p. 364):

Tanto o ACC quanto o PCC decorrem de forma direta do ciclo das operações da empresa. A tendência é que o IOG seja uma aplicação líquida de recursos que será função do tipo de atividade exercida pela empresa. Podemos entretanto encontrar situações em que o PCC é maior que o ACC, e portanto, ao invés do IOG ser um investimento, será um “financiamento”.

Corroborando Braga (1991, p. 10) ainda destaca que:

“Correspondendo a diferença entre o ACC, e o PCC, o IOG é fundamentalmente determinado pelo nível das atividades operacionais da empresa e pelos preços médios de estocagem, de cobrança e de pagamento dos fornecedores e das demais despesas operacionais.

Complementando, Silva (1999, p. 371), destaca que: “Enquanto o IOG caracteriza uma necessidade líquida de recursos, o CPL será a fonte para financiá-lo”.

2.2.4.4 Saldo de Tesouraria (ST)

O Saldo de Tesouraria é definido pela diferença entre o ativo errático e passivo errático. Denomina-se de ativo e passivo erráticos as contas circulantes não relacionadas diretamente com as operações da empresa e os valores se alteram de forma aleatória, como disponível/caixa, pagamento de Imposto de Renda. (FLEURIET, KEHDY E BLANC, 2003).

Segundo Silva (1999, p. 371):

O Saldo em Tesouraria (T) pode ser maior ou menor que zero. Quando for menos significa que a empresa tem débitos de curto prazo junto a instituições financeiras ou mesmo outras dívidas de curto prazo não relacionadas a seu ciclo operacional, superior a seus recursos financeiro de curto prazo.

A fórmula para o cálculo do Saldo de Tesouraria, de acordo com Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), é a seguinte:

$$T = CDG - NCG$$

De acordo com estudos na área, Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 14) destacam que:

É importante observar que um Saldo de Tesouraria positivo e elevado não significa necessariamente uma condição desejável para as empresas; pelo contrário, pode significar que a empresa não esteja aproveitando as oportunidades de investimentos propiciados por sua estrutura financeira, caso em que o Saldo de Tesouraria “engorda” por falta de uma estratégia dinâmica de investimentos.

Em algumas épocas do ano poderão ocorrer situações de sazonalidade onde o IOG aumenta e o T se torna negativo, devido ao levantamento de empréstimos a curto prazo ou desconto de duplicatas que constituem fontes de financiamentos de recursos a curto prazo. (BRAGA, 1991).

O Saldo de Tesouraria será negativo quando o capital de giro for insuficiente para financiar a NCG, sendo o passivo errático maior que o ativo errático. Neste caso a empresa financia parte do NCG ou ativo permanente com fundos de curto prazo, aumentando o risco de insolvência. No caso de T positivo, a empresa dispõe de fundos de curto prazo que poderão ser aplicados em títulos de liquidez imediata, o que aumenta a margem de segurança financeira. (FLEURIET, KEHDY E BLANC, 2003).

2.2.4.5 Efeito Tesoura ou *Overtrade*

Segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 38) o efeito tesoura ocorre com as seguintes condições:

1. As vendas da empresa crescem a taxas anuais elevadas.
2. A relação $\Delta\text{NCG}/\text{vendas}$ mantém-se, substancialmente, mais elevada do que a relação **Autofinanciamento/vendas**, durante o período de crescimento das vendas.
3. Durante o período de crescimento das vendas, as fontes externas, que aumentam o Capital de Giro, são utilizadas somente para novos investimentos em bens do ativo permanente que, por sua vez diminuem o Capital de Giro.

De acordo com Silva (1999, p. 393); “Uma empresa entra no efeito tesoura quando, ao longo de uma série de exercícios sociais, a variação do IOG é superior à variação do CPL”.

Corroborando, Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 42), descreve que: “Para evitar o efeito tesoura, o autofinanciamento da empresa deve ser suficiente para financiar, pelo menos, os aumentos de sua necessidade de capital de giro (NCG)”.

O efeito tesoura pode ser descrito por alguns autores como *Overtrading*, que para Silva (1999, p. 394):

A palavra *overtrade* significa o ato de “fazer negócios superiores aos recursos financeiros”. Do ponto de vista financeiro, *overtrade* indica que uma empresa vem efetuando grande volume de negócios, sem dispor de recursos adequados e suficientes para financiar suas necessidades de capital de giro.

Os estudos de Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 40), apontam que: “O “efeito tesoura” ocorre com maior freqüência durante a fase inicial e de rápido crescimento das pequenas e médias empresas, podendo também ocorrer em grandes empresas, quando as vendas crescem rapidamente”.

De acordo com Braga (1991), fatos como o crescimento das vendas a taxas anuais elevadas; a relação IOG/ROB durante o crescimento das vendas, sendo ambas positivas; e fontes externas que aumentam o CCL serem utilizadas somente para novos investimentos no permanente durante este período de crescimento das vendas, caracterizam o efeito tesoura em uma empresa.

2.2.4.6 Tipos de estruturação de balanços

De acordo com estudos efetuados por Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), o ciclo econômico e a rentabilidade das empresas conferem a seus balanços um aspecto particular que os enquadra em seis distintos tipos de balanços. Porém no referido livro são apresentados apenas quatro, que segundo o autor são os tipos que mais aparecem na prática. Já Braga (1991) em uma publicação para o Caderno de estudos da FIPECAFI, apresenta os seis tipos de estruturas de balanços descritas por Fleuriet, as quais possuem as seguintes características:

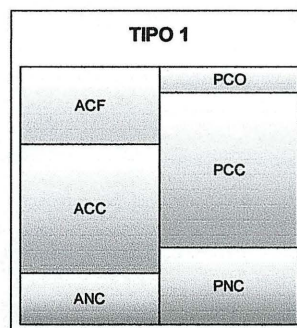


Ilustração 2 – Estrutura de Balanço Tipo I

Fonte: Adaptado de Braga (1991, p.11)

$$CCL > 0 \quad IOG < 0 \quad T > 0 \quad \text{Sendo } CCL > IOG$$

$$T > CCL > IOG$$

Balanços com estrutura Tipo I, de acordo com Braga (1991), refletem excelente liquidez, por apresentarem recursos permanentes aplicados no ativo circulante ($CCL > 0$), tendo desta forma boa folga financeira para honrarem suas obrigações de curto prazo. Esses balanços possuem passivos de funcionamento maiores que os ativos circulantes operacionais ($IOG < 0$) e, ativos circulantes financeiros maiores que o passivo circulante oneroso ($T > 0$).

Para Braga (1991, p.11), “Super mercados e empresas varejistas de artigos populares costumam apresentar balanços com a configuração do tipo I, porque compram a prazo, giram rapidamente os estoques e vendem à vista”.

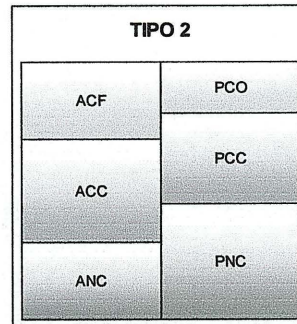


Ilustração 3 - Estrutura de Balanço Tipo II
Fonte: Adaptado de Braga (1991, p.11)

$$CCL > 0 \quad IOG > 0 \quad T > 0 \quad \text{Sendo } CCL > IOG$$

$$T < CCL > IOG$$

Empresas com estrutura Tipo II apresentam uma situação financeira sólida com a manutenção de certo nível de operações. No caso de uma expansão das vendas ocorrerá o aumento do IOG e a diminuição do T que poderá desestabilizar a situação financeira da empresa. Nesse caso o grande crescimento do IOG absorve as disponibilidades de forma que a empresa tem de angariar novos empréstimos de curto prazo, tornando o T negativo. Já no caso de sazonalidade, em pouco tempo a empresa volta ao estado normal. (BRAGA, 1991).

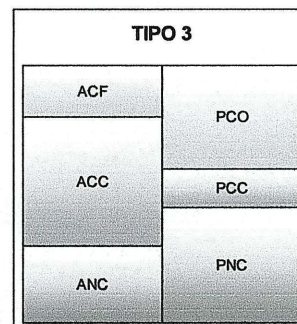


Ilustração 4 - Estrutura de Balanço Tipo III
Fonte: Adaptado de Braga (1991, p.12)

$$CCL > 0 \quad IOG > 0 \quad T < 0 \quad \text{Sendo } CCL < IOG$$

$$T < CCL < IOG$$

Segundo Braga (1991, p.12), “Este tipo de balanço indica situação financeira insatisfatória, uma vez que o CCL é inferior ao IOG. Empresas com este tipo de estrutura patrimonial são bastante dependentes de empréstimos de curto prazo para financiar suas operações”.

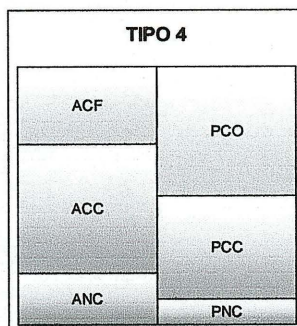


Ilustração 5 - Estrutura de Balanço Tipo IV
Fonte: Adaptado de Braga (1991, p.12)

$$\text{CCL} < 0 \quad \text{IOG} > 0 \quad \text{T} < 0 \quad \text{Sendo } \text{CCL} < \text{IOG}$$

$$\text{T} < \text{CCL} < \text{IOG}$$

Neste tipo de estrutura há um desequilíbrio entre as fontes e aplicações de recursos causado por financiamento de ativos não circulantes com empréstimos de curto prazo, o que torna o CCL negativo. Tal constatação configura uma situação financeira ruim que restringiria o acesso a financiamentos para a empresa, porém mesmo com CCL negativo ocorre de tais empresas continuarem levantando empréstimos bancários ou com fornecedores mediante garantias como por exemplo, solidez do grupo a que a empresa pertence. Empresas privadas com tal estrutura estariam a beira da falência, a menos que os acionistas pudessem dar um apoio externo. Esta estrutura é comum em empresas estatais mal administradas que sobrevivem com injeções de recursos do governo. (BRAGA, 1991).

De acordo com Braga (1991, p. 12), “a ocorrência simultânea de IOG positivo do CCL negativo indica péssima situação financeira, com a possibilidade de agravamento com a expansão dos negócios, evidenciado pelo crescimento do saldo negativo de tesouraria”.

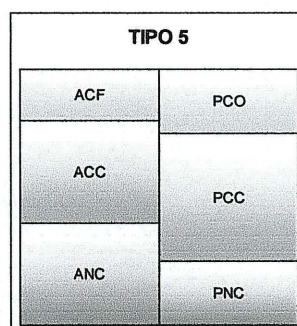


Ilustração 6 - Estrutura de Balanço Tipo V
Fonte: Adaptado de Braga (1991, p.12)

$$\text{CCL} < 0 \quad \text{IOG} < 0 \quad \text{T} < 0 \quad \text{Sendo } \text{CCL} < \text{IOG}$$

$$\text{T} > \text{CCL} < \text{IOG}$$

Sob a ótica de Braga (1991, p.12) na estrutura de balanço Tipo IV:

a situação financeira é muito ruim, porém menos grave que o tipo IV devido ao fato dos passivos de funcionamento excederem às necessidades de recursos para financiar os ativos circulantes operacionais. Isto atenua os efeitos negativos sobre o saldo de tesouraria.

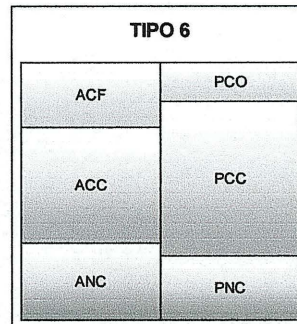


Ilustração 7 - Estrutura de Balanço Tipo VI
Fonte: Adaptado de Braga (1991, p.12)

$$\text{CCL} < 0 \quad \text{IOG} < 0 \quad \text{T} > 0 \quad \text{Sendo } \text{CCL} > \text{IOG}$$

$$\text{T} > \text{CCL} > \text{IOG}$$

A estrutura de balanço Tipo VI é descrita por Braga (1991, p.12), da seguinte forma:

Este tipo de balanço revela que a empresa estaria desviando sobras de recursos de curto prazo para ativos não circulantes e mantendo um saldo positivo de tesouraria. Uma situação como esta não poderia ser mantida por muito tempo, pois uma queda no volume de vendas esgotaria rapidamente a parcela excedente de PCC, invertendo o sinal do IOG e do saldo de tesouraria. Trata-se de um tipo de configuração que envolve alto risco de insolvência.

Estas são as seis estruturas descritas por Braga, as quais auxiliam na avaliação financeira das empresas como uma ferramenta de análise.

2.3 SOCIEDADE POR AÇÕES

De acordo com Assaf Neto (2000), as empresas podem ser classificadas por meio de três aspectos: econômico, administrativo e jurídico. No aspecto econômico, as empresas enquadram-se em três setores da economia: setor primário, que se destinam a cultivo e exploração do solo; setor secundário, que são as empresas destinadas a transformação, chamadas indústrias; e setor terciário, que são aquelas que possuem atividade comercial e prestação de serviços. Sob o aspecto

administrativo as empresas são classificadas em estatal, em que o capital é controlado pelo poder público; mista a qual é controlada pelo poder público e privado e privada, em que tanto o capital quanto a administração é efetuada pela iniciativa privada. E no aspecto jurídico tem-se dois grupos: empresa individual em que o capital pertence a uma só pessoa e esta será responsável por todos os resultados bem como emprestará seu nome a todos os bens como garantia e a empresa societária constituída por duas ou mais pessoas. No Brasil as sociedades são classificadas em: Sociedade em Cota de Participação, Sociedade de Capital e Indústria, Sociedade em Comandita Simples, Sociedade em Comandita por Ações, Sociedade em Nome Coletivo, Sociedade por Cotas de Responsabilidade Limitada e Sociedade Anônima.

As sociedades mais usuais são a Sociedade por Cotas de responsabilidade Limitada e a Sociedade Anônima.

Nas sociedades por cotas de responsabilidade limitada, Assaf Neto (2000, p. 27) diz que “o capital é representado por cotas e distribuído aos sócios de acordo com o aporte financeiro de cada um”.

Já na Sociedade Anônima Assaf Neto (2000, p. 27) descreve que “o capital é dividido em parcela, as quais são representadas por valores mobiliários denominados ações”.

As sociedades anônimas ainda podem ser classificadas em capital aberto e capital fechado.

De acordo com Assaf Neto (2000, p. 28), a sociedade anônima classifica-se como companhia aberta quando:

Na hipótese de ter seus valores mobiliários (ações ou debêntures, basicamente) admitidos à negociação em bolsa de valores ou no mercado de balcão. Deve ser notado que a negociação no mercado somente é possível se a companhia tiver cumprido uma série de exigências, em que se inclui o registro das ações (ou debêntures) na Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

Para Ross, Westerfield e Jaffe (1995, p. 33):

Dentre as muitas formas de organização de empresas, a sociedade por ações é, de longe, a mais importante. Trata-se de uma entidade jurídica distinta. Como tal, uma sociedade por ações pode ter um nome e gozar de muitos dos poderes legais das pessoas físicas. Por exemplo, as sociedades por ações podem adquirir e transferir propriedade. Podem assinar contratos e podem acionar e ser acionadas na justiça. Para fins de jurisdição, a sociedade por ações é um cidadão de seu estado de incorporação.

Ao contrário a Companhia Fechada é definida por Assaf Neto (2000, p.28), “quando os valores mobiliários de sua emissão não são colocados em negociação nas bolsas de valores”.

Por outro lado, Assaf Neto (2000, p. 29), destaca que: “As ações constituem-se na menor parcela (fração) do capital social da sociedade anônima. São valores caracteristicamente negociáveis e distribuídos aos subscritores de acordo com a participação monetária efetivada”.

De acordo com Ross, Westerfield e Jaffe (1995, p. 35), no enfoque do conjunto de contratos, o objetivo principal da sociedade por ações, “visa maximizar a riqueza dos acionistas da empresa”.

Ainda as ações podem ser classificadas em ordinárias, preferenciais e de fruição ou gozo. As ações ordinárias dão direito a voto e o acionista pode participar das decisões da empresa. A distribuição de dividendos geralmente é a prevista em lei, ou então a prevista no estatuto. As ações preferenciais possuem preferência no recebimento dos dividendos, vantagem no seu recebimento e preferência no reembolso do capital nos casos de liquidação da sociedade. Já as ações de fruição ou gozo não são colocadas na bolsa de valores, mas sim são distribuídas aos acionistas montantes em forma de ações, que lhe cabem na dissolução da sociedade. (ASSAF NETO, 2000).

3 METODOLOGIA

Este estudo foi desenvolvido por meio de pesquisa descritiva quanto a seus objetivos, levando-se em consideração que teve como característica a descrição de dados financeiros das empresas.

Para Martins (2002, p. 36), a pesquisa descritiva “tem como objetivo a descrição das características de determinada população ou fenômeno, bem como o estabelecimento de relações entre variáveis e fatos.”

A abordagem do problema, tendo em vista a análise dos dados, caracteriza-se como qualitativa, que segundo Martins e Theóphilo (2007, p. 136), “tem como preocupação central descrições, compreensões e interpretações dos fatos ao invés de medições.”

Quanto aos procedimentos, foi utilizada a pesquisa bibliográfica, que segundo Gil (2002, p. 44): “é desenvolvida com base em material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos.”

Gil (2002, p. 45), ainda afirma que:

A principal vantagem da pesquisa bibliográfica reside no fato de permitir ao investigador a cobertura de uma gama de fenômenos muito mais ampla do que aquela que poderia pesquisar diretamente. Essa vantagem torna-se particularmente importante quando o problema de pesquisa requer dados muito dispersos pelo espaço.

Para Lakatos e Marconi (1991, p. 158): “A pesquisa bibliográfica é um apanhado geral sobre os principais trabalhos já realizados, revestidos de importância, por serem capazes de fornecer dados atuais e relevantes sobre o tema”.

Já Martins (1990, p.23) completa que a pesquisa bibliográfica: “Tem como objetivo recolher, selecionar, analisar e interpretar as contribuições teóricas já existentes sobre determinado assunto”.

Para auxiliar na interpretação dos dados obtidos com o estudo, foram utilizadas técnicas de análise documental, que de acordo com Gil (2002, p. 45):

A pesquisa documental assemelha-se muito à pesquisa bibliográfica. A diferença essencial entre ambas está na natureza das fontes. Enquanto a pesquisa bibliográfica se utiliza fundamentalmente das contribuições dos diversos autores sobre determinado assunto, a pesquisa documental vale-se de materiais que não recebem ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetos da pesquisa.

Para Lakatos e Marconi (1991, 174), “A característica da pesquisa documental é que a fonte de coleta de dados está restrita a documentos, escritos ou não, constituindo o que se denomina de fontes primárias”. Sendo assim, a pesquisa será desenvolvida com auxílio de bibliografias sobre assuntos relacionados ao tema e os dados da Comissão de Valores Mobiliários darão suporte ao trabalho.

4 PARTE PRÁTICA

A parte prática do estudo consiste na apresentação dos dados de forma descritiva, utilizando tabelas e gráficos como elementos de auxílio para explicação dos dados trabalhados e quantitativa de forma a quantificar os dados obtidos de cada empresa. Por fim, o estudo visa analisar a relação entre as análises tradicional e dinâmica das empresas estudadas.

4.1 HISTÓRICO DAS EMPRESAS

As empresas analisadas fazem parte do setor econômico: consumo não cíclico, subsetor: alimentos processados, dos segmentos: café, grãos e derivados, carnes e derivados, laticínios e alimentos diversos. São empresas de capital aberto e os dados foram retirados do sitio da Comissão de Valores Mobiliários.

Segmento Café: Brasília, Cacique e Iguazu

Café Solúvel Brasília S/A

Atividade Principal: Indústria de café solúvel

Sede: Rio de Janeiro - RJ

Principais produtos: venda de café solúvel, industrialização de café solúvel, industrialização demais produtos alimentícios, venda de outros produtos.

Marcas: Café Globo

Cia Cacique de Café Solúvel

Atividade Principal: Produção e exportação de café solúvel

Sede: Londrina - PR

Principais produtos: café solúvel *spray dried*, torrado e moído, café solúvel *freeze dried* e sacos de polipropileno.

Marcas: Pelé, Cacique, Tropical e Tamoyo

Cia Iguazu de Café Solúvel

Sede: Corn. Procópio – PR

Atividade Principal: Fabricação de café solúvel

Principais produtos: café solúvel, café torrado e moído e seus derivados.

Marcas: Café Iguaçu, Café Seresta, Café Itália.

Segmento Grãos e Derivados: Clarion

Clarion S/A Agroindustrial

Sede: Osasco - SP

Atividade Principal: Indústria e comércio de óleos vegetais

Principais Produtos: farelo de soja e óleo de soja

Marcas: Óleos Clarion, Azeite de Oliva Monarquia, Açúcar Amoroso e Clarion, Farelo de Soja Raça Forte

Segmento Carnes e Derivados: Excelsior, JBS, Marfrig, Minerva e Sadia

Excelsior Alimentos S/A

Sede: Santa Cruz do Sul – RS

Atividade Principal: Produtos de salsicharia

Principais Produtos: carnes e derivados de suínos, aves, bovinos industrializados

Marcas: Excelsior, Bávara, Baviera, Bavaria

JBS S/A

Sede: São Paulo – SP

Atividade Principal: Exploração do ramo de abatedouro e frigorificação de bovinos, industrialização de carnes, conservas, gorduras, rações e produtos derivados.

Principais Produtos: carne *in natura*, industrializado, sub-produtos, couro, *food service*, vegetais e outros.

Marcas: Friboi, *Swift*, *Swift and Company*, *La Herencia*, *Montana*, *Ibise*, entre outras

Marfrig Alimentos S/A

Sede: São Paulo – SP

Atividade Principal: Exploração das atividades frigoríficas, com abate, indústria, comércio, importação e exportação.

Principais Produtos: carne fresca, carne industrializada e outros produtos.

Marcas: Frangobom do Sul, Frangobom, Agrofrango, Pena Branca, *Hugues*, *Paty*, entre outras.

Indústria e Comércio de Carnes Ltda (Minerva)

Sede: Barretos – SP

Atividade Principal: Frigorífico – abate de bovinos e preparação de carnes e derivados

Principais Produtos: carne *in natura* sem osso, *live stock*, miúdos/subprodutos, couros curtidos, couros verdes, produtos de terceiros, conserva/porcionados, subprodutos de couro.

Marcas: Brasília, *Supreme* e Minerva.

Sadia S/A

Sede: Concórdia – SC

Atividade Principal: Industrialização de alimentos.

Principais Produtos: industrializados-resfriados, frangos-partes, frangos inteiros, margarinas, industrializados – congelados.

Marcas: Sadia, Qualy, entre outras.

Segmento Laticínios: Parmalat**Parmalat Brasil S/A Industria Alimentos em recuperação judicial**

Sede: São Paulo - SP

Atividade Principal: Alimentos.

Principais Produtos: leite UHT, creme de leite UHT/fresco, leite aromatizado, condensado, pó, biscoitos, linha festa (doces/bolinhos), bebidas lácteas, sorvetes, leite pasteurizado e outros.

Marcas: Parmalat, *Santal*, *Duchen*, Glória, *Kidlat*, *Lacesa*, *Alimba*, entre outras.

Segmento Alimentos Diversos: J. Macedo, Josapar, M. Dias Branco, Oderich**J. Macedo S/A**

Sede: Fortaleza – CE

Atividade Principal: Industrialização de massas alimentícias, farinhas e misturas para bolo domésticas e derivados de trigo.

Principais Produtos: farinhas e farelos de trigo, massas, misturas para bolo domésticas, biscoitos, sobremesas, fermentos e outros.

Marcas: Dona Benta, Sol, Petybon, Brandini

Josapar – Joaquim Oliveira S/A Participações

Sede: Porto Alegre – RS

Atividade Principal: Beneficiamento de Arroz e participações.

Principais Produtos: arroz branco, arroz parboilizado e outros

Marcas: Beleza, Tio João, Biju, Supremo, Arroz no Ponto, entre outras.

M Dias Branco S/A Indústria e Comércio de Alimentos

Sede: Eusébio – CE

Atividade Principal: Produção e Comercialização de biscoitos, massas, farinha e gorduras.

Principais Produtos: biscoito, massas, farinha e farelo, margarinas e gorduras.

Marcas: Fortaleza, *Richester*, *Adrià*, *Isabela*, *Vitarella/Treloso*.

Oderich S/A

Sede: São S do Cai – RS

Atividade Principal: Conservas.

Principais Produtos: milho verde, ervilha, *catchup*, ervilha e milho, fiambre bovino, carne suína, carne bovina.

Marcas: Oderich, Perifit, Seringueiro, Petitosa, Sertaneja,

Após um aparato geral sobre as empresas estudadas, tem-se a seguir as análises efetuadas.

4.2 ANÁLISE TRADICIONAL

A análise tradicional compreende a análise de índices, análise vertical e horizontal de modo a estabelecer um diagnóstico sobre a situação financeira das empresas. Os valores das demonstrações financeiras encontram-se atualizados pelo Índice Geral de Preços de Mercado – IGP-M, nos seguintes índices:

2004	=	1,243387
2005	=	1,228634
2006	=	1,183113
2007	=	1,098054

Ressalta-se também que os valores dos demonstrativos estão representados em Reais (Mil).

4.2.1 Café Solúvel Brasília S/A

Os dados abaixo demonstram os valores das contas do balanço patrimonial em 31 de dezembro de cada ano, todos já atualizados pelo IGPM e reclassificados para melhor visualização.

Tabela 1 - Balanço Patrimonial Café Solúvel Brasília

Café Solúvel Brasília S.A.					
Balanço Patrimonial					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	65.453	53.830	51.929	45.037	36.595
Ativo Circulante	10.645	3.040	4.766	2.500	2.368
Disponibilidades	14	5	17	2	1
Créditos	1.486	845	1.010	1.312	668
Estoques	587	432	990	592	562
Outros	8.558	1.757	2.748	594	1.137
Ativo Não Circulante	54.809	50.791	47.164	42.536	34.227
Ativo Realizável a Longo Prazo	11.365	11.960	11.462	11.181	7.337
Créditos Diversos	224	231	270	320	212
Créditos com Pessoas Ligadas	0	0	1.013	1.150	3.046
Outros	11.141	11.729	10.180	9.712	4.079
Ativo Permanente	43.444	38.831	35.702	31.355	26.890
Investimentos	16.195	14.503	13.744	12.081	10.411
Imobilizado	27.249	24.328	16.158	13.891	11.577
Intangível	0	0	5.800	5.383	4.902
Diferido	0	0	0	0	0
PASSIVO TOTAL	65.453	53.830	51.929	45.037	36.595
Passivo Circulante	61.285	66.641	51.801	55.051	57.441
Empréstimos e Financiamentos	20.390	21.966	0	0	0
Debêntures	0	0	0	0	0
Fornecedores	1.800	684	1.006	1.177	511
Impostos, Taxas e Contribuições	179	75	0	0	0
Dividendos a Pagar	0	0	0	0	0
Provisões	0	0	0	0	0
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0	0	0
Outros	38.916	43.916	50.796	53.874	56.930
Passivo Não Circulante	772.952	828.030	926.217	992.439	1.124.584
Passivo Exigível a Longo Prazo	772.952	828.030	926.217	992.439	1.124.584
Empréstimos e Financiamentos	0	0	21.059	21.449	21.779
Debêntures	0	0	0	0	0
Provisões	137.180	114.479	120.168	123.896	126.234
Dívidas com Pessoas Ligadas	635.631	713.509	784.970	846.848	917.701
Outros	141	42	20	246	58.870
	-	-	-	-	-
Patrimônio Líquido	768.784	840.840	-926.090	1.002.453	1.145.430
Capital Social Realizado	59.675	58.967	56.782	52.700	47.994
Reservas de Capital	364	360	347	322	293
Reservas de Reavaliação	53.576	51.211	47.924	43.315	38.547
Reservas de Lucro	0	0	0	0	0
Lucros / Prejuízos Acumulados	-	-	-	-	-

	882.400	951.378	1.031.143	1.098.790	1.232.264
Adiantamento p/ Futuro Aumento de Capital	0	0	0	0	0

Fonte: www.cvm.gov.br

Como forma de complementar a análise, tem-se a seguir a demonstração do resultado do exercício.

Tabela 2 – Demonstração do Resultado do Exercício – Café Solúvel Brasília S.A.

Café Solúvel Brasília S.A.					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	31.785	37.933	29.411	28.454	22.098
Deduções da Receita Bruta	-5.429	-6.203	-3.656	-4.581	-3.170
Receita Líquida de Vendas / Serviços	26.356	31.729	25.755	23.873	18.928
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-23.808	-26.924	-22.660	-20.886	-17.744
Resultado Bruto	2.548	4.805	3.095	2.987	1.184
Despesas / Receitas Operacionais	-140.870	-105.983	-119.498	-145.930	-233.678
Com Vendas	-75	0	0	0	0
Gerais e Administrativas	-7.380	-7.302	-6.722	-7.164	-63.837
Financeiras	-112.446	-94.181	-102.910	-125.776	-155.880
Outras Receitas Operacionais	48	39	70	51	33
Outras Despesas Operacionais	-19.006	-3.041	-9.929	-12.367	-13.402
Resultado da Equivalência Patrimonial	-2.012	-1.499	-7	-674	-592
Resultado Operacional	-138.322	-101.178	-116.403	-142.944	-232.494
Resultado Não Operacional	24	-877	0	0	0
Receitas	24	151	0	0	0
Despesas	0	-1.028	0	0	0
Resultado Antes Trib./Participações	-138.298	-102.055	-116.403	-142.944	-232.494
Provisão para IR e Contribuição Social	0	0	0	0	0
IR Diferido	0	0	0	0	0
Participações / Contribuições Estatutárias	0	0	0	0	0
Lucro/Prejuízo do Período	-138.286	-102.055	-116.403	-142.944	-232.494

Lucro ou Prejuízo por Ação					
Nr. Ações, Ex-Tesouraria (Mil)	2.184.541	2.184.541	2.184.541	2.184.541	2.184.541
Lucro por Ação (Reais)					
Prejuízo por Ação (Reais)	-0,05091	-0,03802	-0,04504	-0,05959	-0,10643

Fonte: www.cvm.gov.br

A empresa obteve prejuízos nos períodos estudados, os quais foram aumentando gradualmente ao longo dos anos.

A Tabela 3 evidencia os percentuais das contas em relação ao seu ativo total.

Tabela 3 - Análise Vertical Café Solúvel Brasília S.A.

Café Solúvel Brasília S.A.					
Balanco Patrimonial					
Análise Vertical %	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ativo Circulante	16,26	5,65	9,18	5,55	6,47
Disponibilidades	0,02	0,01	0,03	0,00	0,00
Créditos	2,27	1,57	1,95	2,91	1,83
Estoques	0,90	0,80	1,91	1,31	1,54
Outros	13,08	3,26	5,29	1,32	3,11
Ativo Não Circulante	83,74	94,35	90,82	94,45	93,53
Ativo Realizável a Longo Prazo	17,36	22,22	22,07	24,83	20,05
Créditos Diversos	0,34	0,43	0,52	0,71	0,58
Créditos com Pessoas Ligadas	-	-	1,95	2,55	8,32
Outros	17,02	21,79	19,60	21,57	11,15

Ativo Permanente	66,37	72,14	68,75	69,62	73,48
Investimentos	24,74	26,94	26,47	26,82	28,45
Imobilizado	41,63	45,19	31,12	30,84	31,64
Intangível	-	-	11,17	11,95	13,40
Diferido	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

De acordo com os valores encontrados na Tabela 3, destaca-se que em média 90% do ativo da empresa está distribuído em contas não circulantes, e destas, cerca de 60% encontra-se disposto em Ativo Permanente. Pode-se dizer que a empresa possui um alto valor imobilizado em seu ativo para exercer as atividades.

Já a Tabela 4 demonstra que a empresa comprometeu muito além de seu Patrimônio Líquido, evidenciando um Passivo à Descoberto.

Tabela 4 - Análise Vertical Passivo - Café Solúvel Brasília S.A.

Análise Vertical %	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Passivo Circulante	93,63	123,80	99,75	122,24	156,96
Empréstimos e Financiamentos	31,15	40,81	-	-	-
Debêntures	-	-	-	-	-
Fornecedores	2,75	1,27	1,94	2,61	1,40
Impostos, Taxas e Contribuições	0,27	0,14	-	-	-
Dividendos a Pagar	-	-	-	-	-
Provisões	-	-	-	-	-
Dívidas com Pessoas Ligadas	-	-	-	-	-
Outros	59,46	81,58	97,82	119,62	155,57
Passivo Não Circulante	1.180,92	1.538,23	1.783,62	2.203,62	3.073,05
Passivo Exigível a Longo Prazo	1.180,92	1.538,23	1.783,62	2.203,62	3.073,05
Empréstimos e Financiamentos	-	-	40,55	47,63	59,51
Debêntures	-	-	-	-	-
Provisões	209,59	212,67	231,41	275,10	344,95
Dívidas com Pessoas Ligadas	971,12	1.325,48	1.511,62	1.880,35	2.507,72
Outros	0,21	0,08	0,04	0,55	160,87
Patrimônio Líquido	- 1.174,56	- 1.562,02	- 1.783,37	- 2.225,86	- 3.130,02
Capital Social Realizado	91,17	109,54	109,35	117,02	131,15
Reservas de Capital	0,56	0,67	0,67	0,71	0,80
Reservas de Reavaliação	81,85	95,13	92,29	96,18	105,33
Reservas de Lucro	-	-	-	-	-
Lucros / Prejuízos Acumulados	- 1.348,14	- 1.767,37	- 1.985,67	- 2.439,77	- 3.367,30
Adiantamento p/ Futuro Aum. Cap.	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

A Tabela 5 mostra que o custo dos produtos vendidos passa de 80% da receita líquida. Outro importante dado a ser observado é o alto valor com despesas financeiras, que variaram entre 296,82% à 823,54% nos anos analisados.

Tabela 5 - Análise Vertical DRE - Café Solúvel Brasília S.A.

Café Solúvel Brasília S.A.					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Vertical %	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Deduções da Receita Bruta	- 17,08	- 16,35	- 12,43	- 16,10	- 14,35
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	- 90,33	- 84,86	- 87,98	- 87,49	- 93,74
Resultado Bruto	9,67	15,14	12,02	12,51	6,26
Despesas / Receitas Operacionais	- 534,49	- 334,02	- 463,98	- 611,28	-1.234,56
Com Vendas	- 0,28	-	-	-	-

Gerais e Administrativas	-	28,00	-	23,01	-	26,10	-	30,01	-	337,26
Financeiras	-	426,64	-	296,82	-	399,57	-	526,86	-	823,54
Outras Receitas Operacionais		0,18		0,12		0,27		0,21		0,17
Outras Despesas Operacionais	-	72,11	-	9,58	-	38,55	-	51,81	-	70,81
Resultado da Equivalência Patrimonial	-	7,63	-	4,72	-	0,03	-	2,82	-	3,13
Resultado Operacional	-	524,82	-	318,88	-	451,96	-	598,77	-	-1.228,31
Resultado Não Operacional		0,09		2,76		-		-		-
Receitas		0,09		0,48		-		-		-
Despesas		-		3,24		-		-		-
Resultado Antes Trib./Participações	-	524,73	-	321,64	-	451,96	-	598,77	-	-1.228,31
Provisão para IR e Contribuição Social	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IR Diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participações / Contribuições Estatutárias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro/Prejuízo do Período	-	524,68	-	321,64	-	451,96	-	598,77	-	-1.228,31

Fonte: Dados do Estudo

Em relação a receita líquida, a Tabela 5 evidencia que os prejuízos passaram de 300% em 2005 e foram aumentando anualmente até que em 2008 chegaram a 1228%, índice muito elevado se comparado a empresas do mesmo ramo.

A Tabela 6 demonstra decréscimo das contas do ativo circulante e não circulante em relação ao ano base (2004), apesar de haver um aumento nas contas de Estoque e Créditos.

Tabela 6 - Análise Horizontal Ativo Café Solúvel Brasília S.A.

Café Solúvel Brasília S.A.					
Balanco Patrimonial					
Análise Horizontal %	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	82,24	79,34	68,81	55,91
Ativo Circulante	100,00	28,56	44,77	23,49	22,25
Disponibilidades	100,00	35,93	121,10	16,06	7,31
Créditos	100,00	56,89	68,00	88,31	44,96
Estoques	100,00	73,69	168,73	100,85	95,76
Outros	100,00	20,53	32,11	6,94	13,29
Ativo Não Circulante	100,00	92,67	86,05	77,61	62,45
Ativo Realizável a Longo Prazo	100,00	105,24	100,86	98,39	64,56
Créditos Diversos	100,00	103,21	120,53	142,77	94,72
Créditos com Pessoas Ligadas	100,00	-	-	-	-
Outros	100,00	105,28	91,37	87,18	36,61
Ativo Permanente	100,00	89,38	82,18	72,17	61,90
Investimentos	100,00	89,55	84,87	74,60	64,28
Imobilizado	100,00	89,28	59,30	50,98	42,49
Intangível	100,00	-	-	-	-
Diferido	100,00	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

A Tabela 7 evidencia uma diminuição do passivo total da empresa em relação ao ano de 2004.

Tabela 7 - Análise Horizontal Passivo Café Solúvel Brasília S.A.

Análise Horizontal %	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	82,24	79,34	68,81	55,91
Passivo Circulante	100,00	108,74	84,52	89,83	93,73
Empréstimos e Financiamentos	100,00	107,73	-	-	-
Debêntures	100,00	-	-	-	-
Fornecedores	100,00	38,01	55,86	65,38	28,38

Impostos, Taxas e Contribuições	100,00	41,86	-	-	-
Dividendos a Pagar	100,00				
Provisões	100,00				
Dívidas com Pessoas Ligadas	100,00				
Outros	100,00	112,85	130,53	138,44	146,29
Passivo Não Circulante	100,00	107,13	119,83	128,40	145,49
Passivo Exigível a Longo Prazo	100,00	107,13	119,83	128,40	145,49
Empréstimos e Financiamentos	100,00				
Debêntures	100,00				
Provisões	100,00	83,45	87,60	90,32	92,02
Dívidas com Pessoas Ligadas	100,00	112,25	123,49	133,23	144,38
Outros	100,00	29,73	14,31	175,06	41.899,53
Patrimônio Líquido	100,00	109,37	120,46	130,39	148,99
Capital Social Realizado	100,00	98,81	95,15	88,31	80,43
Reservas de Capital	100,00	98,81	95,15	88,31	80,43
Reservas de Reavaliação	100,00	95,58	89,45	80,85	71,95
Reservas de Lucro	100,00				
Lucros / Prejuízos Acumulados	100,00	107,82	116,86	24,52	139,65
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

A empresa liquidou seus empréstimos a curto prazo em 2005, não possui valores de empréstimos e financiamentos a longo prazo, porém sua dívida com pessoas ligadas a longo prazo vem aumentando uma taxa de aproximadamente 10% ao ano.

Tabela 8 - Análise Horizontal DRE Café Solúvel Brasília S.A.

Café Solúvel Brasília S.A.					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Horizontal %	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	119,34	92,53	89,52	69,52
Deduções da Receita Bruta	100,00	114,27	67,34	84,39	58,39
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	120,39	97,72	90,58	71,82
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	100,00	113,09	95,18	87,73	74,53
Resultado Bruto	100,00	188,61	121,48	117,23	46,47
Despesas / Receitas Operacionais	100,00	75,24	84,83	103,59	165,88
Com Vendas	100,00	-	-	-	-
Gerais e Administrativas	100,00	98,95	91,10	97,08	865,06
Financeiras	100,00	83,76	91,52	111,85	138,63
Outras Receitas Operacionais	100,00	81,08	43,95	104,16	68,05
Outras Despesas Operacionais	100,00	16,00	52,24	65,07	70,51
Resultado da Equivalência Patrimonial	100,00	74,51	0,35	33,51	29,43
Resultado Operacional	100,00	73,15	84,15	103,34	168,08
Resultado Não Operacional	100,00	3.713,31	-	-	-
Receitas	100,00	639,69	-	-	-
Despesas	100,00				
Resultado Antes Tributação/Participações	100,00	73,79	84,17	103,36	168,11
Provisão para IR e Contribuição Social	100,00				
IR Diferido	100,00				
Participações / Contribuições Estatutárias	100,00				
Lucro/Prejuízo do Período	100,00	73,80	84,18	103,37	168,13

Fonte: Dados do Estudo

A Tabela 8 mostra que as receitas sofreram queda com relação ao valor de 2004. o resultado bruto diminuiu, mas o resultado operacional se elevou ao longo dos anos, impulsionado pelo aumento das despesas operacionais.

A Tabela 9 apresenta resumidamente os índices obtidos através da análise do BP e DRE, um aparato financeiro, estrutural, econômico e de capital de giro.

Tabela 9 - Análise de Índices Café Solúvel Brasília S.A.

Café Solúvel Brasília S.A.					
ANÁLISE FINANCEIRA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Liquidez Imediata	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Liquidez Seca	0,16	0,04	0,07	0,03	0,03
Liquidez Corrente	0,17	0,05	0,09	0,05	0,04
Liquidez Geral	0,03	0,02	0,02	0,01	0,01
ANÁLISE ESTRUTURAL					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Participação do Capital de Terceiros	-108,51%	-106,40%	-105,61%	-104,49%	-103,19%
Composição das Exigibilidades	7,35%	7,45%	5,30%	5,26%	4,86%
Imobilização de Recursos Próprios	-5,65%	-4,62%	-3,86%	-3,13%	-2,35%
Capitalização		-337,35%	-417,68%	-497,22%	-657,80%
ANÁLISE ECONÔMICA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Margem Líquida	-524,68%	-321,64%	-451,96%	-598,77%	-1228,31%
Rentabilidade do Ativo		-110,49%	-145,88%	-192,01%	-367,09%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido		8,58%	8,93%	10,01%	14,76%
Produtividade		0,29	0,40	0,35	0,38
ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Capital de Giro	65.453	53.830	51.929	45.037	36.595
Capital de Giro	10.645	3.040	4.766	2.500	2.368
Capital de Giro Líquido	-50.641	-63.601	-47.036	-52.551	-55.073
Capital de Giro Próprio	-812.228	-879.671	-961.791	-1.033.808	-1.172.320

Fonte: Dados do Estudo

Destaca-se que quanto a situação financeira a empresa não possui montante suficiente para quitar suas dívidas.

Quanto a análise estrutural destaca-se que: para cada R\$ 100,00 de capital próprio a empresa utiliza R\$ 103,19 de capital de terceiros em 2008. Quanto a composição de exigibilidades, as obrigações a curto prazo em relação as obrigações totais que eram de 7,35% em 2004 regrediram para 4,86% para cada 1,00 real de obrigação total em 2008. A Imobilização de recursos próprios é negativa.

Quanto a análise econômica a situação é complicada. Para cada 100,00 de vendas a empresa teve um prejuízo que chegou em 2008 à 1228,31. O ativo não é rentável. E o patrimônio líquido por sua vez possui baixa rentabilidade: para cada 1,00 real investido a empresa obteve 0,29 centavos em vendas em 2004 subindo ao longo dos anos e fechando em 0,38 centavos em 2008.

Quanto a análise do capital de giro, o ativo da empresa vem diminuindo ao longo dos anos, assim como o ativo circulante, que corresponde aos valores que realmente circulam na empresa também vem tendo um decréscimo. A empresa não possui capital de giro líquido, ou seja, não possui em seu ativo circulante capital para

cumprir suas obrigações a curto prazo. Do mesmo modo a situação do capital de giro próprio é assustadora, pois a empresa está cada vez mais buscando por capital de terceiros.

4.2.2 Cia Cacique de Café Solúvel

A Tabela 10 demonstra os valores do balanço patrimonial da Cia Cacique de Café Solúvel. Destaca-se que o fechamento dos balanços teve um acréscimo ao longo dos anos.

Tabela 10 - Balanço Patrimonial - Cia Cacique de Café Solúvel

Cia Cacique Café Solúvel					
Balanço Patrimonial					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	319.268	322.144	364.993	363.818	529.807
Ativo Circulante	167.314	163.160	172.161	200.808	306.904
Disponibilidades	5.528	2.823	4.083	13.747	5.763
Créditos	91.413	92.865	102.117	114.004	163.129
Estoques	63.379	60.636	62.804	69.282	92.163
Outros	6.994	6.836	3.157	3.775	45.849
Ativo Não Circulante	151.954	158.984	192.832	163.011	222.903
Ativo Realizável a Longo Prazo	12.231	9.850	10.165	6.722	24.732
Créditos Diversos	12.231	9.850	10.165	6.722	24.732
Ativo Permanente	139.723	149.134	182.667	156.288	198.171
Investimentos	56.855	57.159	82.819	48.901	5.558
Imobilizado	81.311	90.542	96.906	105.100	190.327
Intangível	725	716	1.990	2.073	2.286
Diferido	832	718	951	214	0
PASSIVO TOTAL	319.268	322.144	364.993	363.818	447.808
Passivo Circulante	103.573	79.573	121.606	122.895	182.500
Empréstimos e Financiamentos	220	3.794	28.391	84.053	127.234
Fornecedores	10.692	10.930	10.906	7.487	13.521
Impostos, Taxas e Contribuições	5.112	4.535	2.236	2.372	2.483
Dividendos a Pagar	444	1.501	1.702	1.587	1.439
Provisões	14.589	7.433	4.191	3.979	3.748
Dívidas com Pessoas Ligadas	1.032	2	26.142	2	2
Outros	71.485	51.377	48.038	23.416	34.073
Passivo Não Circulante	6.931	10.990	13.027	24.210	76.958
Passivo Exigível a Longo Prazo	6.931	10.990	13.027	24.210	76.958
Empréstimos e Financiamentos	0	0	1.659	13.608	67.102
Provisões	3.581	3.772	4.762	5.124	5.430
Outros	3.350	7.218	6.607	5.478	4.426
Patrimônio Líquido	208.765	231.582	230.359	216.713	188.350
Capital Social Realizado	113.148	126.549	136.058	142.747	147.000
Reservas de Reavaliação	17.942	25.280	23.807	20.827	17.875
Reservas de Lucro	77.674	79.752	70.495	53.139	35.388
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	-11.913
Lucros / Prejuízos Acumulados	0	0	0	0	0
Adiantamento p/ Futuro Aumento de Capital	0	0	0	0	0

Fonte: www.cvm.gov.br

Por sua vez a empresa possui lucro nos períodos estudados, ressalta-se que o lucro vem diminuindo razoavelmente podendo ser motivo de preocupação (Tabela 11).

Tabela 11 - DRE Cia Cacique de Café Solúvel

Cia Cacique Café Solúvel					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	488.698	553.623	452.065	470.528	515.175
Deduções da Receita Bruta	-40.047	-48.617	-38.795	-44.949	-39.787
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	448.651	505.006	413.270	425.580	475.388
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-348.504	-405.968	-339.560	-353.458	-366.457
Resultado Bruto	100.147	99.038	73.709	72.121	108.931
Despesas / Receitas Operacionais	-65.012	-60.962	-115.264	-62.249	-109.865
Com Vendas	-36.812	-40.305	-69	-36.544	-40.486
Gerais e Administrativas	-24.470	-27.117	-30.420	-28.993	-29.519
Financeiras	-14.396	7.262	-91.308	13.006	-37.928
Outras Receitas Operacionais	6.446	4.266	14.112	894	5.606
Outras Despesas Operacionais	-13.904	-7.063	-9.588	-6.565	-7.529
Resultado da Equivalência Patrimonial	18.124	1.995	2.009	-4.046	-9
Resultado Operacional	35.136	38.075	14.845	9.873	-934
Resultado Não Operacional	3.817	201	342	262	0
Receitas	5.516	344	479	1.683	0
Despesas	-1.698	-143	-137	-1.421	0
Resultado Antes					
Tributação/Participações	38.953	38.277	15.186	10.135	-934
Provisão para IR e Contribuição Social	-12.278	-13.289	-4.379	-2.561	-4.577
IR Diferido	-2.730	-2.180	-982	-3.335	9.675
Participações / Contribuições Estatutárias	0	0	0	0	0
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	5.906	0	0	0	0
Lucro/Prejuízo do Período	29.850	22.808	9.826	4.240	4.164

Lucro ou Prejuízo por Ação					
Nr. Ações, Ex-Tesouraria (Mil)	24.948	24.948	24.948	24.948	24.948
Lucro por Ação (Reais)					
Prejuízo por Ação (Reais)	1,196489	0,914236	0,393849	0,169937	0,166907

Fonte: www.cvm.gov.br

O lucro que era de 1,20 por ação em 2004, fechou em 0,17 em 2008. Trata-se de uma queda acentuada.

Na Tabela 12 temos a análise vertical do ativo da empresa. Nota-se que o percentual entre ativo circulante e não-circulante é bem dividido. No circulante destaque para créditos e estoques, já no não-circulante, a concentração dos valores está no permanente parte em investimentos, parte em imobilizado.

Tabela 12 - Análise Vertical Ativo Cia Cacique de Café Solúvel

Cia Cacique Café Solúvel					
Balço Patrimonial					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ativo Circulante	52,41	50,65	47,17	55,19	57,93
Disponibilidades	1,73	0,88	1,12	3,78	1,09
Créditos	28,63	28,83	27,98	31,34	30,79
Estoques	19,85	18,82	17,21	19,04	17,40
Outros	2,19	2,12	0,86	1,04	8,65

Ativo Não Circulante	47,59	49,35	52,83	44,81	42,07
Ativo Realizável a Longo Prazo	3,83	3,06	2,79	1,85	4,67
Créditos Diversos	3,83	3,06	2,79	1,85	4,67
Ativo Permanente	43,76	46,29	50,05	42,96	37,40
Investimentos	17,81	17,74	22,69	13,44	1,05
Imobilizado	25,47	28,11	26,55	28,89	35,92
Intangível	0,23	0,22	0,55	0,57	0,43
Diferido	0,26	0,22	0,26	0,06	-

Fonte: Dados do Estudo

Já na análise vertical do passivo (Tabela 13), tem-se aproximadamente 30% do total do passivo em circulante, entre 2 à 17% em não circulante e mais de 40% em PL.

Tabela 13 - Análise Vertical Passivo Cia Cacique de Café Solúvel

Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Passivo Circulante	32,44	24,70	33,32	33,78	40,75
Empréstimos e Financiamentos	0,07	1,18	7,78	23,10	28,41
Fornecedores	3,35	3,39	2,99	2,06	3,02
Impostos, Taxas e Contribuições	1,60	1,41	0,61	0,65	0,55
Dividendos a Pagar	0,14	0,47	0,47	0,44	0,32
Provisões	4,57	2,31	1,15	1,09	0,84
Dívidas com Pessoas Ligadas	0,32	0,00	7,16	0,00	0,00
Outros	22,39	15,95	13,16	6,44	7,61
Passivo Não Circulante	2,17	3,41	3,57	6,65	17,19
Passivo Exigível a Longo Prazo	2,17	3,41	3,57	6,65	17,19
Empréstimos e Financiamentos	-	-	0,45	3,74	14,98
Provisões	1,12	1,17	1,30	1,41	1,21
Outros	1,05	2,24	1,81	1,51	0,99
Patrimônio Líquido	65,39	71,89	63,11	59,57	42,06
Capital Social Realizado	35,44	39,28	37,28	39,24	32,83
Reservas de Reavaliação	5,62	7,85	6,52	5,72	3,99
Reservas de Lucro	24,33	24,76	19,31	14,61	7,90
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-	-	-	-	2,66
Lucros / Prejuízos Acumulados	-	-	-	-	-
Adiantamento p/ Futuro Aum. de Capital	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

Em média 80% da receita líquida é destinada ao custo dos produtos vendidos (Tabela 14).

Tabela 14 - Análise Vertical DRE Cia Cacique de Café Solúvel

Cia Cacique Café Solúvel					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Deduções da Receita Bruta	- 8,19	- 8,78	- 8,58	- 9,55	- 7,72
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	- 77,68	- 80,39	- 82,16	- 83,05	- 77,09
Resultado Bruto	22,32	19,61	17,84	16,95	22,91
Despesas / Receitas Operacionais	- 14,49	- 12,07	- 27,89	- 14,63	- 23,11
Com Vendas	- 8,20	- 7,98	- 0,02	- 8,59	- 8,52
Gerais e Administrativas	- 5,45	- 5,37	- 7,36	- 6,81	- 6,21
Financeiras	- 3,21	1,44	- 22,09	3,06	- 7,98
Outras Receitas Operacionais	1,44	0,84	3,41	0,21	1,18
Outras Despesas Operacionais	- 3,10	- 1,40	- 2,32	- 1,54	- 1,58
Resultado da Equivalência Patrimonial	4,04	0,40	0,49	- 0,95	0,00
Resultado Operacional	7,83	7,54	3,59	2,32	0,20
Resultado Não Operacional	0,85	0,04	0,08	0,06	-

Receitas	1,23	0,07	0,12	0,40	-
Despesas	- 0,38	- 0,03	- 0,03	- 0,33	-
Resultado Antes Trib./Participações	8,68	7,58	3,67	2,38	- 0,20
Provisão para IR e Contribuição Social	- 2,74	- 2,63	- 1,06	- 0,60	- 0,96
IR Diferido	- 0,61	- 0,43	- 0,24	- 0,78	2,04
Participações / Contribuições Estatutárias	-	-	-	-	-
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	1,32	-	-	-	-
Lucro/Prejuízo do Período	6,65	4,52	2,38	1,00	0,88

Fonte: Dados do Estudo

O lucro que em 2004 era de 6,65% em relação a receita líquida caiu gradativamente ao longo dos períodos fechando em 2008 no percentual de 0,88.

Quanto a comparação com o ano de 2004, o ativo total teve um aumento de 65,94% em 2008. O ativo circulante, a curto prazo, teve o maior aumento chegando em 2008 a 83,43% (Tabela 15).

Tabela 15 - Análise Horizontal Ativo Cia Cacique de Café Solúvel

Cia Cacique Café Solúvel					
Balanco Patrimonial					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	100,90	114,32	113,95	165,94
Ativo Circulante	100,00	97,52	102,90	120,02	183,43
Disponibilidades	100,00	51,07	73,86	248,67	104,25
Créditos	100,00	101,59	111,71	124,71	178,45
Estoques	100,00	95,67	99,09	109,31	145,42
Outros	100,00	97,74	45,13	53,98	655,54
Ativo Não Circulante	100,00	104,63	126,90	107,28	146,69
Ativo Realizável a Longo Prazo	100,00	80,53	83,11	54,96	202,20
Créditos Diversos	100,00	80,53	83,11	54,96	202,20
Ativo Permanente	100,00	106,74	130,73	111,86	141,83
Investimentos	100,00	100,53	145,67	86,01	9,78
Imobilizado	100,00	111,35	119,18	129,26	234,07
Intangível	100,00	98,81	274,52	285,99	315,32
Diferido	100,00	86,26	114,35	25,74	-

Fonte: Dados do Estudo

O ativo permanente cresceu pouco em 2005 e 2007. Os maiores saltos foram em 2006 de 30%, e em 2008 de 41,83%.

Já a análise horizontal do passivo mostra que a empresa abriu mão de empréstimos a curto prazo cada ano maiores.

Tabela 16 - Análise Horizontal Passivo Cia Cacique de Café Solúvel

Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	100,90	114,32	113,95	140,26
Passivo Circulante	100,00	76,83	117,41	118,66	176,20
Empréstimos e Financiamentos	100,00	1.723,93	12.900,40	38.191,99	57.812,73
Fornecedores	100,00	102,23	102,00	70,02	126,46
Impostos, Taxas e Contribuições	100,00	88,72	43,75	46,40	48,58
Dividendos a Pagar	100,00	338,24	383,54	357,45	324,18
Provisões	100,00	50,95	28,72	27,28	25,69
Dívidas com Pessoas Ligadas	100,00	0,24	2.533,12	0,21	0,19
Outros	100,00	71,87	67,20	32,76	47,66
Passivo Não Circulante	100,00	158,57	187,97	349,32	1.110,40
Passivo Exigível a Longo Prazo	100,00	158,57	187,97	349,32	1.110,40
Empréstimos e Financiamentos	100,00	-	-	-	-
Provisões	100,00	105,33	132,98	143,08	151,64
Outros	100,00	215,49	197,23	163,54	132,13

Patrimônio Líquido	100,00	110,93	110,34	103,81	90,22
Capital Social Realizado	100,00	111,84	120,25	126,16	129,92
Reservas de Reavaliação	100,00	140,90	132,69	116,08	99,63
Reservas de Lucro	100,00	102,67	90,76	68,41	45,56
Ajustes de Avaliação Patrimonial	100,00				
Lucros / Prejuízos Acumulados	100,00				
Adiantamento p/ Futuro Aum. de Capital	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

O salto do passivo não circulante entre 2006 e 2008 se devem à financiamentos a longo prazo, os quais não obtiveram valores para comparação em 2004.

A comparação dos valores da DRE com o ano de 2004 (Tabela 17), não obteve muita variação. Pode-se dar ênfase ao aumento de 77,30% em despesas operacionais no ano de 2006 e de 68,99% na mesma conta no ano de 2008, basicamente impulsionadas por despesas financeiras, oriundas provavelmente de financiamentos.

Tabela 17 - Análise Horizontal DRE Cia Cacique de Café Solúvel

Cia Cacique Café Solúvel					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	113,29	92,50	96,28	105,42
Deduções da Receita Bruta	100,00	121,40	96,87	112,24	99,35
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	112,56	92,11	94,86	105,96
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	100,00	116,49	97,43	101,42	105,15
Resultado Bruto	100,00	98,89	73,60	72,02	108,77
Despesas / Receitas Operacionais	100,00	93,77	177,30	95,75	168,99
Com Vendas	100,00	109,49	0,19	99,27	109,98
Gerais e Administrativas	100,00	110,82	124,32	118,48	120,63
Financeiras	100,00	- 50,45	634,26	- 90,35	263,46
Outras Receitas Operacionais	100,00	66,18	218,94	13,87	86,97
Outras Despesas Operacionais	100,00	50,80	68,96	47,22	54,15
Resultado da Equivalência Patrimonial	100,00	11,01	11,08	- 22,33	- 0,05
Resultado Operacional	100,00	108,37	42,25	28,10	- 2,66
Resultado Não Operacional	100,00	5,28	8,96	6,88	-
Receitas	100,00	6,24	8,69	30,52	-
Despesas	100,00	8,39	8,08	83,66	-
Resultado Antes Trib./Participações	100,00	98,26	38,99	26,02	- 2,40
Provisão para IR e Contribuição Social	100,00	108,23	35,66	20,85	37,28
IR Diferido	100,00	79,82	35,96	122,13	- 354,33
Participações / Contribuições Estatutárias	100,00				
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	100,00	-	-	-	-
Lucro/Prejuízo do Período	100,00	76,41	32,92	14,20	13,95

Fonte: Dados do Estudo

O lucro da empresa caiu em 86,05% de 2004 para 2008 (Tabela 17).

Quanto a análise de índices (Tabela 18), num aparato geral, pode-se definir que a Cia Cacique de Café Solúvel possui boa liquidez, tendo nos anos analisados mantido sua condição de quitar suas dívidas a curto prazo.

Tabela 18 - Análise de Índices Cia Cacique de Café Solúvel

Cia Cacique Café Solúvel	
ANÁLISE FINANCEIRA	

Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Liquidez Imediata	0,05	0,04	0,03	0,11	0,03
Liquidez Seca	1,00	1,29	0,90	1,07	0,99
Liquidez Corrente	1,62	2,05	1,42	1,63	1,42
Liquidez Geral	1,62	1,91	1,35	1,41	1,08
ANÁLISE ESTRUTURAL					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Participação do Capital de Terceiros	52,93%	39,11%	58,45%	67,88%	137,75%
Composição das Exigibilidades	93,73%	87,86%	90,32%	83,54%	70,34%
Imobilização de Recursos Próprios	66,93%	64,40%	79,30%	72,12%	88,93%
Capitalização		17,16%	16,81%	15,34%	12,48%
ANÁLISE ECONÔMICA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Margem Líquida	6,65%	4,52%	2,38%	1,00%	0,88%
Rentabilidade do Ativo		4,75%	1,95%	0,78%	0,71%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido		7,03%	2,83%	1,25%	1,34%
Produtividade		1,05	0,82	0,78	0,81
ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Capital de Giro	319.268	322.144	364.993	363.818	447.808
Capital de Giro	167.314	163.160	172.161	200.808	259.404
Capital de Giro Líquido	63.741	83.588	50.554	77.912	76.904
Capital de Giro Próprio	69.042	82.448	47.692	60.425	20.850

Fonte: Dados do Estudo

Quanto a análise estrutural: o endividamento com terceiros cresceu, chegando em 2008 para cada 100 reais de capital próprio, emprestado 137,75 de terceiros; as dívidas vencíveis a curto prazo diminuíram a partir de 2006, representando pequena folga nas dívidas a vencer; a empresa não investiu em permanente além de seu patrimônio Líquido, ou seja, a empresa está imobilizando seus próprios recursos, não endividando-se com terceiros; em 2005 apenas 17% das aplicações no ativo total foram com capital próprio e este índice baixou, chegando a 12,48% em 2008.

Quanto a análise econômica: o lucro da empresa vem diminuído, enquanto em 2004 para cada 100 de vendas líquidas a empresa obteve um lucro de R\$ 6,65, em 2008 fechou em R\$ 0,88; apesar do índice de rentabilidade vir caindo com os anos, o ativo da empresa ainda é rentável, pois para cada R\$ 100,00 de capital investido, teve uma rentabilidade de R\$ 0,71 em 2008; para cada R\$ 100 de capital investido a empresa teve um lucro de R\$ 7,03 em 2004 e R\$ 1,34 em 2008; para cada R\$ 1,00 investido a empresa teve R\$ 1,05 em vendas em 2004 e R\$ 0,81 em 2008.

Quanto a análise do capital de giro, a empresa encontra-se numa situação boa, pois possui capital disponível para financiar suas atividades.

4.2.3 Cia Iguazu Café Solúvel

A Tabela 19 comporta os valores do Balanço Patrimonial da Cia Iguazu de Café Solúvel. Os totais vieram crescendo ao longo dos anos.

Tabela 19 - Balanço Patrimonial Cia Iguazu de Café Solúvel

Cia Iguazu de Café Solúvel					
Balanço Patrimonial					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	281.610	306.248	312.709	306.546	350.888
Ativo Circulante	121.266	128.115	135.146	123.127	150.915
Disponibilidades	1.482	815	2.347	1.245	2.242
Créditos	8.684	8.046	9.431	7.370	7.299
Estoques	66.910	63.664	70.095	68.843	92.888
Outros	44.190	55.590	53.273	45.669	48.486
Ativo Não Circulante	160.344	178.134	177.563	183.419	199.973
Ativo Realizável a Longo Prazo	23.509	35.758	32.940	33.617	48.488
Créditos com Pessoas Ligadas	267	4.464	4.012	2.356	4.536
Outros	23.241	31.295	28.928	31.261	43.952
Ativo Permanente	136.835	142.375	144.623	149.802	151.485
Investimentos	54.869	52.581	62.570	76.182	60.046
Imobilizado	81.965	89.795	81.832	73.418	89.368
Intangível	0	0	220	202	2.071
PASSIVO TOTAL	281.610	306.248	312.709	306.546	350.888
Passivo Circulante	42.434	75.605	85.399	74.293	209.866
Empréstimos e Financiamentos	22.664	54.460	71.511	60.043	169.057
Fornecedores	5.187	5.155	4.321	3.846	6.885
Impostos, Taxas e Contribuições	586	477	413	474	750
Provisões	5.998	10.168	3.958	3.985	24.596
Dívidas com Pessoas Ligadas	443	104	39	25	21
Outros	7.556	5.240	5.158	5.920	8.557
Passivo Não Circulante	13.448	18.068	15.983	20.153	19.000
Passivo Exigível a Longo Prazo	13.448	18.068	15.983	20.153	19.000
Empréstimos e Financiamentos	6.019	7.285	4.174	19	6.664
Provisões	7.188	7.314	11.622	12.833	11.589
Dívidas com Pessoas Ligadas	241	3.470	187	7.301	747
Patrimônio Líquido	225.727	212.575	211.326	212.100	122.022
Capital Social Realizado	93.923	99.947	96.244	89.325	90.064
Reservas de Capital	23.573	23.294	22.431	20.818	18.959
Reservas de Lucro	108.231	89.334	92.652	101.958	76.313
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	-63.314
Lucros / Prejuízos Acumulados	0	0	0	0	0
Adiantamento p/ Futuro Aumento de Capital	0	0	0	0	0

Fonte: www.cvm.gov.br

A empresa fechou com lucro em todos os anos estudados (Tabela 20).

Tabela 20 - DRE Cia Iguazu de Café Solúvel

Cia Iguazu de Café Solúvel					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	263.291	300.588	296.602	303.175	300.624
Deduções da Receita Bruta	-21.203	-22.236	-22.476	-24.982	-21.732
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	242.088	278.352	274.126	278.193	278.892
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-176.389	-228.958	-216.092	-239.077	-230.526
Resultado Bruto	65.698	49.394	58.034	39.116	48.366
Despesas / Receitas Operacionais	-32.537	-54.411	-39.137	-9.326	-49.147
Com Vendas	-28.658	-37.178	-27.131	-26.450	-25.569
Gerais e Administrativas	-24.935	-27.412	-26.536	-21.385	-18.162

Financeiras	5.628	3.692	2.074	16.063	-26.056
Outras Receitas Operacionais	1.881	1.238	1.333	4.969	961
Outras Despesas Operacionais	-1.128	-912	-822	-625	-425
Resultado da Equivalência Patrimonial	14.674	6.160	11.945	18.101	20.104
Resultado Operacional	33.161	-5.018	18.897	29.790	-781
Resultado Não Operacional	-19	307	77	563	0
Receitas	172	49	109	1.096	0
Despesas	-190	258	-32	-533	0
Resultado Antes Tributação/Participações	33.142	-4.711	18.974	30.354	-781
Provisão para IR e Contribuição Social	0	-6	-1.025	-2.508	5
IR Diferido	-178	7.174	2.361	3.198	9.039
Participações / Contribuições Estatutárias	-3.491	-937	-1.996	-2.634	-787
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0	0
Lucro/Prejuízo do Período	29.473	1.520	18.315	28.409	7.476

Lucro ou Prejuízo por Ação					
Nr. Ações, Ex-Tesouraria (Mil)	29.053	29.053	29.053	29.053	29.053
Lucro por Ação (Reais)	1,01447	0,05231	0,63039	0,97783	0,25732
Prejuízo por Ação (Reais)					

Fonte: www.cvm.gov.br

O lucro por ação em 2004 era de R\$ 1,01 e em 2008 ficou em R\$ R\$ 0,26.

A análise vertical do ativo possibilita visualizar que em média 57% do total do ativo encontra-se classificado em não circulante, tendo seus maiores valores nas contas investimentos e imobilizado do permanente (Tabela 21).

Tabela 21 - Análise Vertical Ativo Cia Iguazu de Café Solúvel

Cia Iguazu de Café Solúvel					
Balanco Patrimonial					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ativo Circulante	43,06	41,83	43,22	40,17	43,01
Disponibilidades	0,53	0,27	0,75	0,41	0,64
Créditos	3,08	2,63	3,02	2,40	2,08
Estoques	23,76	20,79	22,42	22,46	26,47
Outros	15,69	18,15	17,04	14,90	13,82
Ativo Não Circulante	56,94	58,17	56,78	59,83	56,99
Ativo Realizável a Longo Prazo	8,35	11,68	10,53	10,97	13,82
Créditos com Pessoas Ligadas	0,09	1,46	1,28	0,77	1,29
Outros	8,25	10,22	9,25	10,20	12,53
Ativo Permanente	48,59	46,49	46,25	48,87	43,17
Investimentos	19,48	17,17	20,01	24,85	17,11
Imobilizado	29,11	29,32	26,17	23,95	25,47
Intangível	-	-	0,07	0,07	0,59
Diferido	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

Já no passivo (Tabela 22), os maiores percentuais encontram-se no Patrimônio Líquido. Apenas em 2008 é que houve um aumento significativo do passivo circulante impulsionado por empréstimos e financiamentos.

Tabela 22 - Análise Vertical Passivo Cia Iguazu de Café Solúvel

Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Passivo Circulante	15,07	24,69	27,31	24,24	59,81
Empréstimos e Financiamentos	8,05	17,78	22,87	19,59	48,18
Fornecedores	1,84	1,68	1,38	1,25	1,96
Impostos, Taxas e Contribuições	0,21	0,16	0,13	0,15	0,21

Provisões	2,13	3,32	1,27	1,30	7,01
Dívidas com Pessoas Ligadas	0,16	0,03	0,01	0,01	0,01
Outros	2,68	1,71	1,65	1,93	2,44
Passivo Não Circulante	4,78	5,90	5,11	6,57	5,41
Passivo Exigível a Longo Prazo	4,78	5,90	5,11	6,57	5,41
Empréstimos e Financiamentos	2,14	2,38	1,33	0,01	1,90
Provisões	2,55	2,39	3,72	4,19	3,30
Dívidas com Pessoas Ligadas	0,09	1,13	0,06	2,38	0,21
Patrimônio Líquido	80,16	69,41	67,58	69,19	34,78
Capital Social Realizado	33,35	32,64	30,78	29,14	25,67
Reservas de Capital	8,37	7,61	7,17	6,79	5,40
Reservas de Lucro	38,43	29,17	29,63	33,26	21,75
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-	-	-	-	18,04
Lucros / Prejuízos Acumulados	-	-	-	-	-
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

A Tabela 23 obtém os valores da análise vertical da DRE onde destaca-se os valores do custo dos produtos vendidos que em alguns anos passam de 80% da receita líquida da empresa.

Tabela 23 - Análise Vertical DRE Cia Iguazu de Café Solúvel

Cia Iguazu de Café Solúvel					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Deduções da Receita Bruta	- 8,05	- 7,40	- 7,58	- 8,24	- 7,23
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	- 72,86	- 82,26	- 78,83	- 85,94	- 82,66
Resultado Bruto	27,14	17,74	21,17	14,06	17,34
Despesas / Receitas Operacionais	- 13,44	- 19,55	- 14,28	- 3,35	- 17,62
Com Vendas	- 11,84	- 13,36	- 9,90	- 9,51	- 9,17
Gerais e Administrativas	- 10,30	- 9,85	- 9,68	- 7,69	- 6,51
Financeiras	2,32	1,33	0,76	5,77	- 9,34
Outras Receitas Operacionais	0,78	0,44	0,49	1,79	0,34
Outras Despesas Operacionais	- 0,47	- 0,33	- 0,30	- 0,22	- 0,15
Resultado da Equivalência Patrimonial	6,06	2,21	4,36	6,51	7,21
Resultado Operacional	13,70	- 1,80	6,89	10,71	- 0,28
Resultado Não Operacional	- 0,01	0,11	0,03	0,20	-
Receitas	0,07	0,02	0,04	0,39	-
Despesas	- 0,08	0,09	- 0,01	- 0,19	-
Resultado Antes Tributação/Participações	13,69	- 1,69	6,92	10,91	- 0,28
Provisão para IR e Contribuição Social	-	- 0,00	- 0,37	- 0,90	0,00
IR Diferido	- 0,07	2,58	0,86	1,15	3,24
Participações / Contribuições Estatutárias	- 1,44	- 0,34	- 0,73	- 0,95	- 0,28
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	-	-	-	-	-
Lucro/Prejuízo do Período	12,17	0,55	6,68	10,21	2,68

Fonte: Dados do Estudo

O lucro que em 2004 esteve em torno de 12%, em 2008 não alcançou os 3% da receita líquida.

A Tabela 26 mostra que o ativo total aumentou apenas 24,60% de 2004 para 2008, este aumento se deve principalmente aos estoques, créditos com pessoas ligadas no longo prazo e imobilizado.

Tabela 24 - Análise Horizontal Ativo Cia Iguazu de Café Solúvel

Cia Iguazu de Café Solúvel

Balço Patrimonial					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	108,75	111,04	108,85	124,60
Ativo Circulante	100,00	105,65	111,45	101,53	124,45
Disponibilidades	100,00	54,96	158,37	84,01	151,27
Créditos	100,00	92,66	108,60	84,87	84,05
Estoques	100,00	95,15	104,76	102,89	138,82
Outros	100,00	125,80	120,55	103,35	109,72
Ativo Não Circulante	100,00	111,09	110,74	114,39	124,72
Ativo Realizável a Longo Prazo	100,00	152,11	140,12	143,00	206,26
Créditos com Pessoas Ligadas	100,00	1.669,72	1.500,75	881,47	1.696,79
Outros	100,00	134,65	124,47	134,50	189,11
Ativo Permanente	100,00	104,05	105,69	109,48	110,71
Investimentos	100,00	95,83	114,03	138,84	109,43
Imobilizado	100,00	109,55	99,84	89,57	109,03
Intangível	100,00				
Diferido	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

Já as contas do passivo se comparadas ao período de 2004 tiveram grandes aumentos. É o caso da conta empréstimos e financiamentos que fechou em 2008 um acréscimo de 645,91%, o passivo exigível a longo prazo um aumento de 41,28%, impulsionado por provisões e dívidas com pessoas ligadas. Inversamente a isso o PL de 2008 teve uma queda de 45,54% em relação a 2004.

Tabela 25 - Análise Horizontal Passivo Cia Iguçu de Café Solúvel

Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	108,75	111,04	108,85	124,60
Passivo Circulante	100,00	178,17	201,25	175,08	494,57
Empréstimos e Financiamentos	100,00	240,29	315,52	264,92	745,91
Fornecedores	100,00	99,38	83,29	74,15	132,73
Impostos, Taxas e Contribuições	100,00	81,40	70,51	81,00	128,07
Provisões	100,00	169,52	65,98	66,44	410,06
Dívidas com Pessoas Ligadas	100,00	23,59	8,82	5,71	4,74
Outros	100,00	69,35	68,27	78,34	113,25
Passivo Não Circulante	100,00	134,35	118,84	149,85	141,28
Passivo Exigível a Longo Prazo	100,00	134,35	118,84	149,85	141,28
Empréstimos e Financiamentos	100,00	121,02	69,34	0,31	110,71
Provisões	100,00	101,75	161,68	178,53	161,23
Dívidas com Pessoas Ligadas	100,00	1.438,40	77,50	3.026,72	309,68
Patrimônio Líquido	100,00	94,17	93,62	93,96	54,06
Capital Social Realizado	100,00	106,41	102,47	95,10	95,89
Reservas de Capital	100,00	98,81	95,15	88,31	80,43
Reservas de Lucro	100,00	82,54	85,61	94,20	70,51
Ajustes de Avaliação Patrimonial	100,00				
Lucros / Prejuízos Acumulados	100,00				
Adiantamento p/ Futuro Aum. de Capital	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

Quanto a análise horizontal da DRE (Tabela 26) destaca-se o aumento da receita em 14,18%, o aumento dos custos em 30,69% em 2008 com relação a 2004.

Tabela 26 - Análise Horizontal DRE Cia Iguçu de Café Solúvel

Cia Iguçu de Café Solúvel					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	114,17	112,65	115,15	114,18
Deduções da Receita Bruta	100,00	104,87	106,00	117,82	102,49

Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	114,98	113,23	114,91	115,20
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	100,00	129,80	122,51	135,54	130,69
Resultado Bruto	100,00	75,18	88,33	59,54	73,62
Despesas / Receitas Operacionais	100,00	167,23	120,29	28,66	151,05
Com Vendas	100,00	129,73	94,67	92,30	89,22
Gerais e Administrativas	100,00	109,93	106,42	85,76	72,84
Financeiras	100,00	65,61	36,85	285,44	- 463,01
Outras Receitas Operacionais	100,00	65,83	70,88	264,12	51,08
Outras Despesas Operacionais	100,00	80,84	72,91	55,40	37,69
Resultado da Equivalência Patrimonial	100,00	41,98	81,40	123,35	137,00
Resultado Operacional	100,00	- 15,13	56,98	89,83	- 2,36
Resultado Não Operacional	100,00	1.646,89	- 412,33	3.020,25	-
Receitas	100,00	28,64	63,43	638,66	-
Despesas	100,00	- 135,63	16,79	279,94	-
Resultado Antes Tributação/Participações	100,00	- 14,21	57,25	91,58	- 2,36
Provisão para IR e Contribuição Social	100,00	-	-	-	-
IR Diferido	100,00	4.034,77	1.328,14	1.798,34	5.083,68
Participações / Contribuições Estatutárias	100,00	26,85	57,17	75,45	22,54
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	100,00	-	-	-	-
Lucro/Prejuízo do Período	100,00	5,16	62,14	96,39	25,37

Fonte: Dados do Estudo

A Tabela 27 demonstra os índices da análise financeira, estrutural, econômica e de capital de giro.

Tabela 27 - Análise de Índices Cia Iguazu de Café Solúvel

Cia Iguazu de Café Solúvel					
ANÁLISE FINANCEIRA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Liquidez Imediata	0,03	0,01	0,03	0,02	0,01
Liquidez Seca	1,28	0,85	0,76	0,73	0,28
Liquidez Corrente	2,86	1,69	1,58	1,66	0,72
Liquidez Geral	2,59	1,75	1,66	1,66	0,87
ANÁLISE ESTRUTURAL					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Participação do Capital de Terceiros	24,76%	44,07%	47,97%	44,53%	187,56%
Composição das Exigibilidades	75,93%	80,71%	84,24%	78,66%	91,70%
Imobilização de Recursos Próprios	60,62%	66,98%	68,44%	70,63%	124,15%
Capitalização		76,37%	68,79%	68,11%	56,66%
ANÁLISE ECONÔMICA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Margem Líquida	12,17%	0,55%	6,68%	10,21%	2,68%
Rentabilidade do Ativo		0,35%	3,96%	6,10%	1,55%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido		0,46%	5,75%	8,95%	2,74%
Produtividade		0,47	0,44	0,45	0,42
ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Capital de Giro	281.610	306.248	312.709	306.546	350.888
Capital de Giro	121.266	128.115	135.146	123.127	150.915
Capital de Giro Líquido	78.832	52.509	49.746	48.834	-58.951
Capital de Giro Próprio	88.892	70.199	66.704	62.298	-29.463

Fonte: Dados do Estudo

Quanto a análise financeira a empresa não possui montante disponível para liquidar suas contas a curto prazo, a liquidez seca veio caindo ao longo dos anos, porém até 2007 a liquidez corrente e geral eram suficientes para arcar com suas

obrigações. Mas em 2008 fecharam em menos de R\$ 1,00 de recursos para cada R\$ 1,00 de obrigações.

Com relação a análise estrutural a empresa foi elevando a utilização de capital de terceiros ao longo dos períodos. Em 2008 para cada R\$ 100,00 de capital próprio investido a empresa abriu mão de empréstimos de capital de terceiros de R\$ 187,56. As exigibilidades são em sua maioria vencíveis a curto prazo, o que torna o cenário preocupante. Em 2008 91,70% das dívidas vencem a curto prazo. Até 2007 a empresa não imobilizava além de seu PL mas em 2008 a empresa financiou seu ativo permanente com 24% de capital de terceiros além de 100% de capital próprio. Mais de 60% das aplicações no ativo total foram com recursos de capital próprio nos anos estudados.

Quanto a análise econômica destaca-se que a margem líquida que era em 2004 de lucro de R\$ 12,17 para cada R\$ 100,00 em vendas em 2008 foi de R\$ 2,68. A rentabilidade do ativo e PL foram baixas e para cada R\$ 1,00 investido a empresa teve um índice máximo em vendas em 2005 de R\$ 0,47.

Quanto a análise do capital de giro, destaca-se como boa, já que a empresa possui capital de giro para quitar suas obrigações.

4.2.4 Clarion S/A Agroindustrial

O Balanço Patrimonial da Clarion S.A. apresenta crescimento elevado em 2008, conforme Tabela 28.

Tabela 28 - Balanço Patrimonial Clarion S.A.

Clarion S.A. Agroindustrial					
Balanço Patrimonial					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	67.469	86.874	90.843	201.787	922.546
Ativo Circulante	26.993	47.965	52.082	99.568	219.533
Disponibilidades	116	333	716	1.391	306
Créditos	12.756	15.354	17.772	41.212	66.240
Estoques	1.598	9.086	4.007	13.557	77.034
Outros	12.523	23.192	29.587	43.408	75.953
Ativo Não Circulante	40.476	38.910	38.761	102.219	703.013
Ativo Realizável a Longo Prazo	2.492	3.741	5.031	5.785	122.261
Créditos Diversos	0	0	0	0	122.261
Créditos com Pessoas Ligadas	2.492	3.741	5.031	5.785	0
Ativo Permanente	37.984	35.168	33.731	96.434	580.752
Investimentos	0	0	0	0	452.350
Imobilizado	37.795	35.168	33.731	96.434	128.386
Intangível	0	0	0	0	16
Diferido	189	0	0	0	0

PASSIVO TOTAL	67.469	86.874	90.843	201.787	922.546
Passivo Circulante	39.918	62.254	66.761	105.433	109.489
Empréstimos e Financiamentos	6.233	19.495	31.768	51.677	52.240
Fornecedores	3.843	3.686	2.445	2.891	7.302
Impostos, Taxas e Contribuições	1.391	2.204	4.089	4.441	2.229
Dívidas com Pessoas Ligadas	21.754	36.067	28.407	18.553	0
Outros	6.696	802	52	27.872	47.718
Passivo Não Circulante	2.523	2.482	1.894	37.817	41.470
Passivo Exigível a Longo Prazo	2.523	2.482	1.894	37.817	41.470
Empréstimos e Financiamentos	0	0	0	35.912	7.500
Debêntures	0	0	0	0	0
Provisões	2.523	2.482	1.894	1.905	1.075
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0	0	32.895
Patrimônio Líquido	25.028	22.139	22.188	58.537	771.587
Capital Social Realizado	55.775	55.113	53.071	87.844	770.971
Reservas de Capital	1.052	1.039	0	0	0
Reservas de Reavaliação	4.891	4.889	4.156	3.204	0
Reservas de Lucro	0	0	0	0	616
Lucros / Prejuízos Acumulados	-36.690	-38.902	-35.039	-32.511	0
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	0	0	0	0	0

Fonte: www.cvm.gov.br

Destaca-se que houve um aumento do capital social no ano de 2008 (Tabela 28). Quanto a DRE (Tabela 29), a empresa oscila com pequeno lucro em 2006 e prejuízos nos demais anos. Já em 2008 há lucro considerável.

Tabela 29 - DRE Clarion S.A.

Clarion S.A. Agroindustrial					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	555.788	421.170	502.508	536.526	644.191
Deduções da Receita Bruta	-75.171	-44.381	-70.038	-56.993	-68.411
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	480.616	376.789	432.470	479.532	575.780
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-427.983	-329.478	-377.844	-417.655	-498.829
Resultado Bruto	52.634	47.311	54.627	61.878	76.951
Despesas / Receitas Operacionais	-61.006	-51.031	-53.847	-63.084	-37.791
Com Vendas	-42.753	-38.107	-41.851	-40.697	-28.949
Gerais e Administrativas	-3.233	-3.016	-2.830	-2.849	-2.734
Financeiras	-14.362	-9.103	-8.698	-18.887	-15.547
Outras Receitas Operacionais	0	11	0	0	10.432
Outras Despesas Operacionais	-658	-816	-467	-651	-993
Resultado da Equivalência Patrimonial	0	0	0	0	0
Resultado Operacional	-8.372	-3.720	780	-1.207	39.160
Resultado Não Operacional	2	23	9	354	0
Receitas	2	23	9	354	0
Despesas	0	0	0	0	0
Resultado Antes Trib./Participações	-8.369	-3.697	789	-853	39.160
Provisão para IR e Contribuição Social	388	354	-160	82	-9.440
IR Diferido	0	0	0	0	0
Participações / Contribuições Estatutárias	0	0	0	0	0
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0	0
Lucro/Prejuízo do Período	-7.981	-3.343	629	-771	29.720
Lucro ou Prejuízo por Ação					
Nr. Ações, Ex-Tesouraria (Mil)	239.975	239.975	239.975	1.893.757	28.047
Lucro por Ação (Reais)			0,00262		1,05965
Prejuízo por Ação (Reais)	-0,03326	-0,01393		-0,00041	

Fonte: www.cvm.gov.br

A empresa possui elevado valor com despesas financeiras.

Por meio da análise vertical do ativo (Tabela 30) tem-se menção da distribuição dos valores perante as contas. Até o ano de 2007 há um equilíbrio entre as contas circulantes e não circulantes, já em 2008 há uma queda do ativo circulante e um aumento do não circulante ocasionada pelo aumento da conta investimentos, que perfaz neste período 49,03% do ativo total..

Tabela 30 - Análise Vertical Ativo Clarion S.A.

Clarion S.A. Agroindustrial					
Balanco Patrimonial					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ativo Circulante	40,01	55,21	57,33	49,34	23,80
Disponibilidades	0,17	0,38	0,79	0,69	0,03
Créditos	18,91	17,67	19,56	20,42	7,18
Estoques	2,37	10,46	4,41	6,72	8,35
Outros	18,56	26,70	32,57	21,51	8,23
Ativo Não Circulante	59,99	44,79	42,67	50,66	76,20
Ativo Realizável a Longo Prazo	3,69	4,31	5,54	2,87	13,25
Créditos Diversos	-	-	-	-	13,25
Créditos com Pessoas Ligadas	3,69	4,31	5,54	2,87	-
Ativo Permanente	56,30	40,48	37,13	47,79	62,95
Investimentos	-	-	-	-	49,03
Imobilizado	56,02	40,48	37,13	47,79	13,92
Intangível	-	-	-	-	0,00
Diferido	0,28	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

Quanto ao passivo (Tabela 31), os valores predominavam no circulante até que em 2008 com o aumento do capital o PL fechou com 83,64% do passivo total, deixando o circulante com apenas 11,87%.

Tabela 31 - Análise Vertical Passivo Clarion S.A.

Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Passivo Circulante	59,16	71,66	73,49	52,25	11,87
Empréstimos e Financiamentos	9,24	22,44	34,97	25,61	5,66
Fornecedores	5,70	4,24	2,69	1,43	0,79
Impostos, Taxas e Contribuições	2,06	2,54	4,50	2,20	0,24
Dívidas com Pessoas Ligadas	32,24	41,52	31,27	9,19	-
Outros	9,92	0,92	0,06	13,81	5,17
Passivo Não Circulante	3,74	2,86	2,09	18,74	4,50
Passivo Exigível a Longo Prazo	3,74	2,86	2,09	18,74	4,50
Empréstimos e Financiamentos	-	-	-	17,80	0,81
Debêntures	-	-	-	-	-
Provisões	3,74	2,86	2,09	0,94	0,12
Dívidas com Pessoas Ligadas	-	-	-	-	3,57
Patrimônio Líquido	37,10	25,48	24,42	29,01	83,64
Capital Social Realizado	82,67	63,44	58,42	43,53	83,57
Reservas de Capital	1,56	1,20	-	-	-
Reservas de Reavaliação	7,25	5,63	4,58	1,59	-
Reservas de Lucro	-	-	-	-	0,07
Lucros / Prejuízos Acumulados	- 54,38	- 44,78	- 38,57	- 16,11	-
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

Na análise vertical da DRE (Tabela 32), destaque para o alto valor dos custos dos produtos vendidos que ultrapassam 86% do total da receita líquida.

Tabela 32 - Análise Vertical DRE Clarion S.A.

Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas / Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Deduções da Receita Bruta	- 13,53	- 10,54	- 13,94	- 10,62	- 10,62
Receita Líquida de Vendas e/ou Serv.	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	- 89,05	- 87,44	- 87,37	- 87,10	- 86,64
Resultado Bruto	10,95	12,56	12,63	12,90	13,36
Despesas / Receitas Operacionais	- 12,69	- 13,54	- 12,45	- 13,16	- 6,56
Com Vendas	- 8,90	- 10,11	- 9,68	- 8,49	- 5,03
Gerais e Administrativas	- 0,67	- 0,80	- 0,65	- 0,59	- 0,47
Financeiras	- 2,99	- 2,42	- 2,01	- 3,94	- 2,70
Outras Receitas Operacionais	-	0,00	-	-	1,81
Outras Despesas Operacionais	- 0,14	- 0,22	- 0,11	- 0,14	- 0,17
Resultado da Equivalência Patrimonial	-	-	-	-	-
Resultado Operacional	- 1,74	- 0,99	0,18	- 0,25	6,80
Resultado Não Operacional	0,00	0,01	0,00	0,07	-
Receitas	0,00	0,01	0,00	0,07	-
Despesas	-	-	-	-	-
Resultado Antes Trib./Participações	- 1,74	- 0,98	0,18	- 0,18	6,80
Provisão para IR e Contribuição Social	0,08	0,09	- 0,04	0,02	- 1,64
IR Diferido	-	-	-	-	-
Participações / Contrib. Estatutárias	-	-	-	-	-
Reversão dos Juros s/ Capital Próprio	-	-	-	-	-
Lucro/Prejuízo do Período	- 1,66	- 0,89	0,15	- 0,16	5,16

Fonte: Dados do Estudo

Em 2008 a Clarion fechou com um lucro de 5,16% em relação a receita líquida.

Com relação ao ano base 2004, a Tabela 33 mostra através da análise horizontal uma elevação abrupta das contas nos anos de 2007 e principalmente 2008. O ativo permanente aumentou em 1.428,93% de 2004 para 2008. O mesmo aconteceu com as contas do ativo circulante, mais acentuada em estoques.

Tabela 33 - Análise Horizontal Ativo Clarion S.A.

Clarion S.A. Agroindustrial					
Balanco Patrimonial					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	128,76	134,64	299,08	1.367,37
Ativo Circulante	100,00	177,69	192,95	368,87	813,31
Disponibilidades	100,00	287,94	619,00	1.203,13	264,63
Créditos	100,00	120,37	139,32	323,08	519,29
Estoques	100,00	568,66	250,80	848,48	4.821,40
Outros	100,00	185,19	236,26	346,62	606,49
Ativo Não Circulante	100,00	96,13	95,76	252,54	1.736,86
Ativo Realizável a Longo Prazo	100,00	150,14	201,89	232,15	4.906,64
Créditos Diversos	100,00	-	-	-	-
Créditos com Pessoas Ligadas	100,00	150,14	201,89	232,15	-
Ativo Permanente	100,00	92,59	88,80	253,88	1.528,93
Investimentos	100,00	-	-	-	-
Imobilizado	100,00	93,05	89,25	255,15	339,69
Intangível	100,00	-	-	-	-
Diferido	100,00	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

Quanto ao passivo (Tabela 34), destaca-se o aumento do passivo não circulante, exigível a longo prazo que teve aumento de 1.543,79% em relação a 2004, ocasionado por financiamento e dívidas com pessoas ligadas.

Tabela 34 - Análise Horizontal Passivo Clarion S.A.

Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	128,76	134,64	299,08	1.367,37
Passivo Circulante	100,00	155,96	167,25	264,13	274,29
Empréstimos e Financiamentos	100,00	312,76	509,66	829,07	838,11
Fornecedores	100,00	95,90	63,63	75,23	189,99
Impostos, Taxas e Contribuições	100,00	158,42	293,88	319,15	160,20
Dívidas com Pessoas Ligadas	100,00	165,79	130,58	85,28	-
Outros	100,00	11,98	0,78	416,27	712,67
Passivo Não Circulante	100,00	98,38	75,08	1.498,99	1.643,79
Passivo Exigível a Longo Prazo	100,00	98,38	75,08	1.498,99	1.643,79
Empréstimos e Financiamentos	100,00				
Debêntures	100,00				
Provisões	100,00	98,38	75,08	75,52	42,61
Dívidas com Pessoas Ligadas	100,00				
Patrimônio Líquido	100,00	88,46	88,65	233,89	3.082,88
Capital Social Realizado	100,00	98,81	95,15	157,50	1.382,30
Reservas de Capital	100,00	98,81	-	-	-
Reservas de Reavaliação	100,00				
Reservas de Lucro	100,00				
Lucros / Prejuízos Acumulados	100,00	106,03	95,50	88,61	-
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

Com relação a Tabela 35, da DRE, a receita diminuiu nos anos que se seguem a 2004, tendo aumento de 15,91% apenas em 2008. Os custos dos produtos vendidos caminharam na mesma direção.

Tabela 35 - Análise Horizontal DRE Clarion S.A.

Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serv.	100,00	75,78	90,41	96,53	115,91
Deduções da Receita Bruta	100,00	59,04	93,17	75,82	91,01
Receita Líquida de Vendas e/ou Serv.	100,00	78,40	89,98	99,77	119,80
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	100,00	76,98	88,28	97,59	116,55
Resultado Bruto	100,00	89,89	103,79	117,56	146,20
Despesas / Receitas Operacionais	100,00	83,65	88,27	103,41	61,95
Com Vendas	100,00	89,13	97,89	95,19	67,71
Gerais e Administrativas	100,00	93,30	87,54	88,14	84,57
Financeiras	100,00	63,38	60,56	131,50	108,25
Outras Receitas Operacionais	100,00				
Outras Despesas Operacionais	100,00	124,03	71,05	99,00	150,97
Resultado da Equivalência Patrimonial	100,00				
Resultado Operacional	100,00	44,44	- 9,31	14,41	- 467,76
Resultado Não Operacional	100,00	938,73	380,61	14.218,16	-
Receitas	100,00	938,73	380,61	14.218,16	-
Despesas	100,00				
Resultado Antes Tribut./Participações	100,00	44,17	- 9,43	10,19	- 467,90
Provisão para IR e Contribuição Social	100,00	91,21	- 41,17	21,23	- 2.433,39
IR Diferido	100,00				
Participações / Contrib. Estatutárias	100,00				
Reversão dos Juros s/ Capital Próprio	100,00				
Lucro/Prejuízo do Período	100,00	41,89	- 7,89	9,66	- 372,37

Fonte: Dados do Estudo

Quanto a análise de índices (Tabela 36), descreve-se a situação financeira como ruim de 2004 a 2007, pois a empresa não possuía liquidez suficiente para cobrir suas obrigações. Este cenário mudou em 2008, impulsionado pelo capital integralizado, que foi investido em estoques e ativo permanente, melhorando os índices de liquidez.

Tabela 36 - Análise de Índices Clarion S.A.

Clarion S.A. Agroindustrial					
ANÁLISE FINANCEIRA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Liquidez Imediata	0,00	0,01	0,01	0,01	0,00
Liquidez Seca	0,64	0,62	0,72	0,82	1,30
Liquidez Corrente	0,68	0,77	0,78	0,94	2,01
Liquidez Geral	0,69	0,80	0,83	0,74	2,26
ANÁLISE ESTRUTURAL					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Participação do Capital de Terceiros	169,57%	292,41%	309,42%	244,72%	19,56%
Composição das Exigibilidades	94,06%	96,17%	97,24%	73,60%	72,53%
Imobilização de Recursos Próprios	151,77%	158,85%	152,02%	164,74%	75,27%
Capitalização		7,64%	6,24%	6,90%	18,46%
ANÁLISE ECONÔMICA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Margem Líquida	-1,66%	-0,89%	0,15%	-0,16%	5,16%
Rentabilidade do Ativo		-2,17%	0,35%	-0,26%	2,64%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido		-7,09%	1,42%	-0,95%	3,58%
Produtividade		2,44	2,43	1,64	0,51
ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Capital de Giro	67.469	86.874	90.843	201.787	922.546
Capital de Giro	26.993	47.965	52.082	99.568	219.533
Capital de Giro Líquido	-12.925	-14.289	-14.679	-5.865	110.044
Capital de Giro Próprio	-12.956	-13.030	-11.542	-37.897	190.835

Fonte: Dados do Estudo

Quanto a análise estrutural destaca-se que até 2007 a empresa investia com capital de terceiros. Já em 2008, passou a investir mais com capital próprio. As dívidas são na maioria vencíveis a curto prazo, apesar deste percentual vir caindo nos últimos dois anos. De 2004 até 2007 a empresa investiu além de seu PL, isto só mudou com a integralização de capital em 2008, onde passou a dispor de capital próprio para investimentos. A empresa possui um percentual muito baixo de capital próprio aplicados no ativo total.

Quanto a análise econômica a empresa em 2008 recuperou o percentual de lucro sobre vendas, o ativo e PL passaram a apresentar rentabilidade. O indicador de produtividade que em 2004 era para cada R\$ 1,00 investido R\$ 2,44 em vendas, caiu para R\$ 0,51 em vendas em 2008. Ou seja, o ativo que girava 2,44 vezes, está girando 0,51.

Quanto ao capital de giro, a empresa não possuía capital de giro líquido nem próprio até 2007, já em 2008 a situação melhorou e muito.

4.2.5 Excelsior Alimentos S/A

A Tabela 37 dispõe dos valores do balanço patrimonial da Excelsior S.A.

Tabela 37 - Balanço Patrimonial Excelsior Alimentos S/A

Excelsior Alimentos S.A.					
Balanço Patrimonial					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	24.101	21.179	26.704	27.932	25.231
Ativo Circulante	11.672	9.388	7.872	8.791	12.422
Disponibilidades	189	194	188	329	3.327
Créditos	9.195	6.656	5.380	5.891	6.851
Estoques	2.121	2.138	1.784	1.930	2.061
Outros	167	401	521	640	183
Ativo Não Circulante	12.429	11.791	18.832	19.141	12.809
Ativo Realizável a Longo Prazo	4.816	4.883	4.706	5.348	5.985
Créditos Diversos	4.816	4.883	4.706	5.345	5.983
Outros	0	0	0	2	2
Ativo Permanente	7.613	6.909	14.125	13.794	6.824
Investimentos	36	36	34	32	13
Imobilizado	7.577	6.873	14.091	13.762	6.811
Intangível	0	0	0	0	0
Diferido	0	0	0	0	0
PASSIVO TOTAL	24.101	21.179	26.704	27.932	25.231
Passivo Circulante	7.273	11.467	11.120	13.632	10.824
Empréstimos e Financiamentos	71	2.658	2.457	2.809	942
Fornecedores	3.731	3.285	3.323	4.449	3.805
Impostos, Taxas e Contribuições	2.451	4.788	4.522	4.356	3.656
Provisões	368	340	376	1.444	1.062
Outros	652	396	441	574	1.359
Passivo Não Circulante	11.646	7.239	8.694	8.761	7.339
Passivo Exigível a Longo Prazo	11.646	7.239	8.694	8.761	7.339
Empréstimos e Financiamentos	0	0	0	1.426	760
Outros	11.646	7.239	8.694	7.335	6.579
Patrimônio Líquido	5.182	2.473	6.890	5.539	7.068
Capital Social Realizado	4.974	4.915	4.732	4.392	14.000
Reservas de Reavaliação	2.798	2.196	6.771	0	0
Lucros / Prejuízos Acumulados	-2.589	-4.637	-4.613	1.146	-6.932
Adiantamento p/ Futuro Aumento de Capital	0	0	0	0	0

Fonte: www.cvm.gov.br

Os valores da DRE estão dispostos na Tabela 38.

Tabela 38 - DRE Excelsior Alimentos S.A.

Excelsior Alimentos S.A.					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	58.230	55.855	49.982	57.273	61.786
Deduções da Receita Bruta	-11.438	-11.360	-10.855	-12.070	-12.213
Receita Líquida de Vendas / Serviços	46.792	44.495	39.127	45.204	49.573
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-29.090	-26.699	-24.334	-30.037	-33.390
Resultado Bruto	17.702	17.796	14.792	15.166	16.183

Despesas / Receitas Operacionais	-17.242	-17.347	-15.597	-16.348	-19.016
Com Vendas	-10.929	-11.579	-9.607	-10.142	-9.809
Gerais e Administrativas	-4.730	-4.750	-4.786	-5.495	-4.944
Financeiras	-1.828	-1.370	-1.268	-1.174	-1.785
Outras Receitas Operacionais	484	708	160	1.169	190
Outras Despesas Operacionais	-239	-356	-96	-707	-2.668
Resultado Operacional	460	448	-805	-1.182	-2.833
Resultado Não Operacional	-17	-37	4	0	0
Receitas	121	26	6	0	0
Despesas	-138	-63	-2	0	0
Resultado Antes Trib./Participações	443	412	-801	-1.182	-2.833
Provisão para IR e Contribuição Social	-14	-262	0	0	0
IR Diferido	0	0	71	113	1.027
Lucro/Prejuízo do Período	429	150	-730	-1.068	-1.806

Lucro ou Prejuízo por Ação					
Nr. Ações, Ex-Tesouraria (Mil)	3.000	3.000	3.000	3.000	5.222
Lucro por Ação (Reais)	0,14299	0,04996			
Prejuízo por Ação (Reais)			-0,24333	-0,35614	-0,34584

Fonte: www.cvm.gov.br

Destaque para a queda dos lucros de 2004 para 2005 e início de prejuízos crescentes nos próximos anos.

A Tabela 39 apresenta a análise vertical do ativo, a que se pode observar um crescimento do ativo não circulante ocasionado pelo aumento do imobilizado.

Tabela 39 - Análise Vertical Ativo Excelsior Alimentos S.A.

Excelsior Alimentos S.A.					
Balço Patrimonial					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ativo Circulante	48,43	44,33	29,48	31,47	49,23
Disponibilidades	0,78	0,92	0,70	1,18	13,19
Créditos	38,15	31,42	20,15	21,09	27,15
Estoques	8,80	10,09	6,68	6,91	8,17
Outros	0,69	1,89	1,95	2,29	0,73
Ativo Não Circulante	51,57	55,67	70,52	68,53	50,77
Ativo Realizável a Longo Prazo	19,98	23,05	17,62	19,14	23,72
Créditos Diversos	19,98	23,05	17,62	19,14	23,71
Outros	-	-	-	0,01	0,01
Ativo Permanente	31,59	32,62	52,90	49,38	27,05
Investimentos	0,15	0,17	0,13	0,11	0,05
Imobilizado	31,44	32,45	52,77	49,27	26,99
Intangível	-	-	-	-	-
Diferido	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

Quanto ao passivo há um decréscimo do percentual não circulante em relação ao passivo total, e uma oscilação entre o circulante e o PL.

Tabela 40 - Análise Vertical Passivo Excelsior Alimentos S.A.

Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Passivo Circulante	30,18	54,14	41,64	48,80	42,90
Empréstimos e Financiamentos	0,29	12,55	9,20	10,06	3,73
Fornecedores	15,48	15,51	12,45	15,93	15,08
Impostos, Taxas e Contribuições	10,17	22,61	16,93	15,59	14,49
Provisões	1,53	1,61	1,41	5,17	4,21
Outros	2,70	1,87	1,65	2,06	5,39

Passivo Não Circulante	48,32	34,18	32,56	31,37	29,09
Passivo Exigível a Longo Prazo	48,32	34,18	32,56	31,37	29,09
Empréstimos e Financiamentos	-	-	-	5,11	3,01
Outros	48,32	34,18	32,56	26,26	26,08
Patrimônio Líquido	21,50	11,68	25,80	19,83	28,01
Capital Social Realizado	20,64	23,20	17,72	15,72	55,49
Reservas de Reavaliação	11,61	10,37	25,36	-	-
Lucros / Prejuízos Acumulados	- 10,74	- 21,89	- 17,27	4,10	- 27,47
Adiantamento p/ Futuro Aum. Cap.	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

A análise da DRE mostra que a Excelsior possui deduções da receita bruta em torno de 20%, e custo dos produtos vendidos acima de 60% da receita líquida.

Tabela 41 - Análise Vertical DRE Excelsior Alimentos S.A.

Excelsior Alimentos S.A.					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas / Serv.	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Deduções da Receita Bruta	- 19,64	- 20,34	- 21,72	- 21,07	- 19,77
Receita Líquida de Vendas / Serv.	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Custo de Bens ou Serviços Vendidos	- 62,17	- 60,01	- 62,19	- 66,45	- 67,36
Resultado Bruto	37,83	39,99	37,81	33,55	32,64
Despesas / Receitas Operacionais	- 36,85	- 38,99	- 39,86	- 36,16	- 38,36
Com Vendas	- 23,36	- 26,02	- 24,55	- 22,44	- 19,79
Gerais e Administrativas	- 10,11	- 10,68	- 12,23	- 12,16	- 9,97
Financeiras	- 3,91	- 3,08	- 3,24	- 2,60	- 3,60
Outras Receitas Operacionais	1,03	1,59	0,41	2,59	0,38
Outras Despesas Operacionais	- 0,51	- 0,80	- 0,24	- 1,56	- 5,38
Resultado Operacional	0,98	1,01	- 2,06	- 2,61	- 5,71
Resultado Não Operacional	- 0,04	- 0,08	0,01	-	-
Receitas	0,26	0,06	0,02	-	-
Despesas	- 0,29	- 0,14	- 0,01	-	-
Resultado Antes Trib. /Participações	0,95	0,93	- 2,05	- 2,61	- 5,71
Provisão para IR e Contrib. Social	- 0,03	- 0,59	-	-	-
IR Diferido	-	-	0,18	0,25	2,07
Lucro/Prejuízo do Período	0,92	0,34	- 1,87	- 2,36	- 3,64

Fonte: Dados do Estudo

O resultado bruto com relação a receita líquida vem caindo anualmente fechando em 32,64% em 2008.

Com relação ao ano base de 2004 as contas do ativo tiveram pouca oscilação, variando com diminuição do circulante e aumento do não circulante em 2006 e 2007.

Tabela 42 - Análise Horizontal Ativo Excelsior Alimentos S.A.

Excelsior Alimentos S.A.					
Balço Patrimonial					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	87,88	110,80	115,90	104,69
Ativo Circulante	100,00	80,43	67,45	75,32	106,43
Disponibilidades	100,00	102,71	99,53	174,30	1.760,37
Créditos	100,00	72,38	58,51	64,07	74,51
Estoques	100,00	100,78	84,11	91,00	97,16
Outros	100,00	240,40	312,44	384,22	109,83
Ativo Não Circulante	100,00	94,87	151,51	154,01	103,06
Ativo Realizável a Longo Prazo	100,00	101,39	97,73	111,04	124,28
Créditos Diversos	100,00	101,39	97,73	111,00	124,24

Outros	100,00				
Ativo Permanente	100,00	90,74	185,53	181,18	89,63
Investimentos	100,00	98,81	95,15	88,31	36,05
Imobilizado	100,00	90,71	185,96	181,62	89,89
Intangível	100,00				
Diferido	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

Quanto ao passivo (Tabela 43), a conta com maior aumento foi empréstimos e financiamentos, por haver valor baixo em 2004.

Tabela 43 - Análise Horizontal Passivo Excelsior Alimentos S.A.

Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	87,88	110,80	115,90	104,69
Passivo Circulante	100,00	157,67	152,90	187,45	148,83
Empréstimos e Financiamentos	100,00	3.749,71	3.467,22	3.963,17	1.329,14
Fornecedores	100,00	88,05	89,06	119,24	101,97
Impostos, Taxas e Contribuições	100,00	195,37	184,51	177,74	149,18
Provisões	100,00	92,47	102,22	392,33	288,55
Outros	100,00	60,72	67,73	88,14	208,58
Passivo Não Circulante	100,00	62,16	74,65	75,23	63,02
Passivo Exigível a Longo Prazo	100,00	62,16	74,65	75,23	63,02
Empréstimos e Financiamentos	100,00				
Outros	100,00	62,16	74,65	62,99	56,49
Patrimônio Líquido	100,00	47,72	132,96	106,87	136,38
Capital Social Realizado	100,00	98,81	95,15	88,31	281,49
Reservas de Reavaliação	100,00	78,48	242,03	-	-
Lucros / Prejuízos Acumulados	100,00	179,12	178,19	-	267,78
Adiantamento p/ Futuro Aum. Cap.	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

A Tabela 44 comporta a análise horizontal com base nos valores de 2004.

Nota-se que o crescimento da receita ainda que pequeno, só ocorreu em 2008, o custo por sua vez aumentou nos últimos dois anos.

Tabela 44 - Análise Horizontal DRE Excelsior Alimentos S.A.

Excelsior Alimentos S.A.					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas / Serv.	100,00	95,92	85,83	98,36	106,11
Deduções da Receita Bruta	100,00	99,32	94,90	105,52	106,78
Receita Líquida de Vendas / Serv.	100,00	95,09	83,62	96,60	105,94
Custo de Bens ou Serviços Vendidos	100,00	91,78	83,65	103,26	114,78
Resultado Bruto	100,00	100,53	83,56	85,68	91,42
Despesas / Receitas Operacionais	100,00	100,61	90,46	94,81	110,29
Com Vendas	100,00	105,94	87,90	92,79	89,75
Gerais e Administrativas	100,00	100,42	101,18	116,17	104,53
Financeiras	100,00	74,95	69,39	64,22	97,66
Outras Receitas Operacionais	100,00	146,32	33,02	241,78	39,28
Outras Despesas Operacionais	100,00	149,25	40,14	296,21	1.117,58
Resultado Operacional	100,00	97,48	- 174,87	- 256,82	- 615,80
Resultado Não Operacional	100,00	211,74	- 20,39	-	-
Receitas	100,00	21,39	4,90	-	-
Despesas	100,00	45,40	1,71	-	-
Resultado Antes Trib. /Participações	100,00	92,98	- 180,95	- 266,92	- 640,01
Provisão para IR e Contrib. Social	100,00	1.913,39	-	-	-
IR Diferido	100,00				
Lucro/Prejuízo do Período	100,00	34,94	- 170,17	- 249,06	- 421,01

Fonte: Dados do Estudo

Já na Tabela 45 tem-se os valores correspondentes a análise de índices.

Quanto a análise financeira, a empresa não possui boa liquidez entre 2005 e 2007, tendo uma pequena melhora em 2008.

Quanto a análise estrutural, a empresa possui muita participação de terceiros, mais de 55% das obrigações vencem a curto prazo, a empresa utiliza muito mais que o valor de seu PL para financiar o ativo permanente e menos de 20% das aplicações no ativo total correspondem a recursos próprios.

Tabela 45 - Análise de Índices Excelsior Alimentos S.A.

Excelsior Alimentos S.A.					
ANÁLISE FINANCEIRA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Liquidez Imediata	0,03	0,02	0,02	0,02	0,31
Liquidez Seca	1,31	0,63	0,55	0,50	0,96
Liquidez Corrente	1,60	0,82	0,71	0,64	1,15
Liquidez Geral	0,87	0,76	0,63	0,63	1,01
ANÁLISE ESTRUTURAL					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Participação do Capital de Terceiros	365,04%	756,33%	287,55%	404,32%	256,98%
Composição das Exigibilidades	38,44%	61,30%	56,12%	60,88%	59,59%
Imobilização de Recursos Próprios	146,90%	279,33%	205,00%	249,05%	96,55%
Capitalização		14,18%	12,36%	17,68%	17,07%
ANÁLISE ECONÔMICA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Margem Líquida	0,92%	0,34%	-1,87%	-2,36%	-3,64%
Rentabilidade do Ativo		0,43%	-2,11%	-2,63%	-4,45%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido		2,34%	-12,33%	-11,06%	-19,91%
Produtividade		1,28	1,13	1,11	1,22
ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Capital de Giro	24.101	21.179	26.704	27.932	25.231
Capital de Giro	11.672	9.388	7.872	8.791	12.422
Capital de Giro Líquido	4.399	-2.079	-3.248	-4.841	1.598
Capital de Giro Próprio	-2.431	-4.435	-7.235	-8.255	244

Fonte: Dados do Estudo

A análise econômica evidencia prejuízo com relação as vendas líquidas; o ativo e o PL apresentaram prejuízo em relação aos valores investidos. Por sua vez a produtividade possui índices satisfatórios. Em 2008 para cada R\$ 1,00 investido a empresa teve em vendas R\$ 1,22.

A análise do capital de giro não apresenta grandes impactos, mas a empresa possui capital para saldar suas dívidas.

4.2.6 JBS S/A

O total do Balanço Patrimonial teve um crescimento constante nos anos estudados, como demonstra a Tabela 46.

Tabela 46 - Balanço Patrimonial JBS S.A.

JBS S.A.					
Balanço Patrimonial					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	2.089.964	2.623.577	3.932.580	6.488.086	11.576.092
Ativo Circulante	1.434.532	1.805.056	2.247.688	2.530.910	3.230.846
Disponibilidades	253.908	407.592	236.292	955.070	1.522.973
Créditos	743.579	726.397	1.290.448	873.936	1.000.334
Estoques	374.989	585.645	667.199	663.472	539.510
Outros	62.055	85.422	53.749	38.432	168.029
Ativo Não Circulante	655.432	818.521	1.684.892	3.957.176	8.345.246
Ativo Realizável a Longo Prazo	350.254	416.137	133.034	127.647	1.777.504
Créditos Diversos	0	0	28.547	34.525	37.632
Créditos com Pessoas Ligadas	349.134	413.883	79.887	66.219	1.700.868
Outros	1.119	2.255	24.599	26.902	39.004
Ativo Permanente	305.178	402.384	1.551.858	3.829.529	6.567.742
Investimentos	26.853	60.391	476.656	2.360.739	3.803.679
Imobilizado	265.399	332.139	1.063.826	1.458.233	1.804.833
Intangível	0	0	11.376	10.558	959.230
Diferido	12.926	9.854	0	0	0
PASSIVO TOTAL	2.089.964	2.623.577	3.932.580	6.488.086	11.576.092
Passivo Circulante	1.243.356	1.530.598	1.142.029	1.510.266	2.069.290
Empréstimos e Financiamentos	966.327	1.166.989	685.174	943.201	1.494.690
Fornecedores	161.247	217.317	321.168	390.369	383.979
Impostos, Taxas e Contribuições	57.612	57.405	86.535	102.293	62.722
Dividendos a Pagar	0	0	0	19.178	51.127
Outros	58.169	88.887	49.152	55.226	76.772
Passivo Não Circulante	417.911	607.604	2.573.988	1.623.716	3.372.391
Passivo Exigível a Longo Prazo	417.911	607.604	2.573.988	1.623.716	3.372.391
Empréstimos e Financiamentos	405.612	597.079	2.413.523	1.472.835	2.991.344
Provisões	0	0	129.991	115.978	131.697
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0	0	210.480
Outros	12.300	10.524	30.475	34.904	38.870
Patrimônio Líquido	428.696	485.374	216.563	3.354.104	6.134.411
Capital Social Realizado	9.325	9.215	62.142	2.136.354	4.495.581
Reservas de Capital	0	0	0	1.082.313	769.463
Reservas de Reavaliação	23.874	20.429	154.421	135.437	118.178
Reservas de Lucro	0	0	0	0	1.297
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	749.892
Lucros / Prejuízos Acumulados	395.497	455.731	0	0	0
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	0	0	0	0	0

Fonte: www.cvm.gov.br

A Tabela 47 apresenta os valores da DRE da empresa.

Tabela 47 - DRE JBS S.A.

JBS S.A.					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serv.	4.650.394	4.978.361	5.127.533	4.875.423	5.396.217
Deduções da Receita Bruta	-560.386	-487.984	-446.892	-487.771	-529.811
Receita Líquida de Vendas Serv.	4.090.008	4.490.377	4.680.641	4.387.652	4.866.406
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	3.223.257	3.510.328	3.583.234	3.201.569	3.957.624
Resultado Bruto	866.752	980.050	1.097.407	1.186.083	908.782
Despesas / Receitas Operacionais	-653.820	-841.521	-854.500	1.255.744	-865.407
Com Vendas	-408.023	-423.597	-478.298	-411.187	-470.620

Gerais e Administrativas	-83.701	-95.258	-127.530	-81.462	-137.568
Financeiras	-154.839	-307.014	-330.440	-303.374	-263.633
Outras Receitas Operacionais	0	0	0	0	0
Outras Despesas Operacionais	0	0	-936	-156.008	-205.462
Resultado da Equiv. Patrimonial	-7.258	-15.652	82.586	-303.712	211.876
Resultado Operacional	212.931	138.529	242.789	-69.661	43.375
Resultado Não Operacional	-195	1.084	0	0	0
Receitas	777	11.221	0	0	0
Despesas	-972	-10.137	0	0	0
Resultado Antes Trib./Participações	212.736	139.612	242.789	-69.661	43.375
Provisão para IR e Contribuição Social	-57.359	-36.080	-73.807	-111.774	3.336
IR Diferido	0	0	18.989	221	-20.772
Participações / Contrib. Estatutárias	0	0	0	0	0
Reversão dos Juros s/ Capital Próprio	0	0	0	0	0
Lucro/Prejuízo do Período	155.377	103.532	187.971	-181.214	25.939

Lucro ou Prejuízo por Ação					
Nr. Ações, Ex-Tesouraria (Mil)	7.500	7.500	52.524	1.077.400	1.403.853
Lucro por Ação (Reais)	20,71699	13,80428	3,57876		0,01848
Prejuízo por Ação (Reais)				-0,16820	

Fonte: www.cvm.gov.br

No exercício de 2007 a empresa apresentou um grande prejuízo, o qual foi recuperado em 2008.

A Tabela 48 comporta a análise vertical do ativo. Destaca-se a inversão das contas em 2004 e 2008. No ano de 2004 o circulante correspondia a 68,64% e o não circulante a 31,36%, já em 2008 o circulante inverteu para 27,91% e o não circulante passou a perfazer 72,09% do ativo total.

Tabela 48 - Análise Vertical Ativo JBS S.A.

JBS S.A.					
Balanco Patrimonial					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ativo Circulante	68,64	68,80	57,16	39,01	27,91
Disponibilidades	12,15	15,54	6,01	14,72	13,16
Créditos	35,58	27,69	32,81	13,47	8,64
Estoques	17,94	22,32	16,97	10,23	4,66
Outros	2,97	3,26	1,37	0,59	1,45
Ativo Não Circulante	31,36	31,20	42,84	60,99	72,09
Ativo Realizável a Longo Prazo	16,76	15,86	3,38	1,97	15,35
Créditos Diversos	-	-	0,73	0,53	0,33
Créditos com Pessoas Ligadas	16,71	15,78	2,03	1,02	14,69
Outros	0,05	0,09	0,63	0,41	0,34
Ativo Permanente	14,60	15,34	39,46	59,02	56,74
Investimentos	1,28	2,30	12,12	36,39	32,86
Imobilizado	12,70	12,66	27,05	22,48	15,59
Intangível	-	-	0,29	0,16	8,29
Diferido	0,62	0,38	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

A análise vertical do passivo demonstra uma diminuição do percentual do circulante em relação ao passivo total. Aumento da conta empréstimos e financiamentos em 2006 para 65,45%.

Tabela 49 - Análise Vertical Passivo JBS S.A.

Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
------------------	------	------	------	------	------

PASSIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Passivo Circulante	59,49	58,34	29,04	23,28	17,88
Empréstimos e Financiamentos	46,24	44,48	17,42	14,54	12,91
Fornecedores	7,72	8,28	8,17	6,02	3,32
Impostos, Taxas e Contribuições	2,76	2,19	2,20	1,58	0,54
Dividendos a Pagar	-	-	-	0,30	0,44
Outros	2,78	3,39	1,25	0,85	0,66
Passivo Não Circulante	20,00	23,16	65,45	25,03	29,13
Passivo Exigível a Longo Prazo	20,00	23,16	65,45	25,03	29,13
Empréstimos e Financiamentos	19,41	22,76	61,37	22,70	25,84
Provisões	-	-	3,31	1,79	1,14
Dívidas com Pessoas Ligadas	-	-	-	-	1,82
Outros	0,59	0,40	0,77	0,54	0,34
Patrimônio Líquido	20,51	18,50	5,51	51,70	52,99
Capital Social Realizado	0,45	0,35	1,58	32,93	38,84
Reservas de Capital	-	-	-	16,68	6,65
Reservas de Reavaliação	1,14	0,78	3,93	2,09	1,02
Reservas de Lucro	-	-	-	-	0,01
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-	-	-	-	6,48
Lucros / Prejuízos Acumulados	18,92	17,37	-	-	-
Adiantamento p/ Futuro Aum. Cap.	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

A Tabela 50 apresenta os valores da análise vertical da DRE.

Tabela 50 – Análise Vertical DRE JBS S.A.

JBS S.A.					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas / Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Deduções da Receita Bruta	- 12,05	- 9,80	- 8,72	- 10,00	- 9,82
Receita Líquida de Vendas / Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	- 78,81	- 78,17	- 76,55	- 72,97	- 81,33
Resultado Bruto	21,19	21,83	23,45	27,03	18,67
Despesas / Receitas Operacionais	- 15,99	- 18,74	- 18,26	- 28,62	- 17,78
Com Vendas	- 9,98	- 9,43	- 10,22	- 9,37	- 9,67
Gerais e Administrativas	- 2,05	- 2,12	- 2,72	- 1,86	- 2,83
Financeiras	- 3,79	- 6,84	- 7,06	- 6,91	- 5,42
Outras Receitas Operacionais	-	-	-	-	-
Outras Despesas Operacionais	-	-	- 0,02	- 3,56	- 4,22
Resultado da Equiv. Patrimonial	- 0,18	- 0,35	- 1,76	- 6,92	- 4,35
Resultado Operacional	5,21	3,09	5,19	- 1,59	0,89
Resultado Não Operacional	- 0,00	0,02	-	-	-
Receitas	0,02	0,25	-	-	-
Despesas	- 0,02	- 0,23	-	-	-
Resultado Antes Trib./Participações	5,20	3,11	5,19	- 1,59	0,89
Provisão para IR e Contribuição Social	- 1,40	- 0,80	- 1,58	- 2,55	- 0,07
IR Diferido	-	-	- 0,41	- 0,01	- 0,43
Participações / Contrib. Estatutárias	-	-	-	-	-
Reversão dos Juros s/ Capital Próprio	-	-	-	-	-
Lucro/Prejuízo do Período	3,80	2,31	4,02	- 4,13	0,53

Fonte: Dados do Estudo

Os custos que já ultrapassavam 70% nos anos de 2004 à 2007, em 2008 chegaram a 81,33% da receita líquida.

A análise horizontal do ativo (Tabela 51), mostra um crescimento de 453,89% do ativo total se comparado ao ano de 2004, ano base para a análise. A conta mais significativa foi a de investimentos.

Tabela 51 - Análise Horizontal Ativo JBS S.A.

JBS S.A.					
Balço Patrimonial					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	125,53	188,16	310,44	553,89
Ativo Circulante	100,00	125,83	156,68	176,43	225,22
Disponibilidades	100,00	160,53	93,06	376,15	599,81
Créditos	100,00	97,69	173,55	117,53	134,53
Estoques	100,00	156,18	177,92	176,93	143,87
Outros	100,00	137,66	86,61	61,93	270,77
Ativo Não Circulante	100,00	124,88	257,07	603,75	1.273,24
Ativo Realizável a Longo Prazo	100,00	118,81	37,98	36,44	507,49
Créditos Diversos	100,00				
Créditos com Pessoas Ligadas	100,00	118,55	22,88	18,97	487,17
Outros	100,00	201,47	2.198,23	2.404,04	3.485,46
Ativo Permanente	100,00	131,85	508,51	1.254,85	2.152,10
Investimentos	100,00	224,89	1.775,03	8.791,20	14.164,59
Imobilizado	100,00	125,15	400,84	549,45	680,05
Intangível	100,00				
Diferido	100,00	76,23	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

Na análise do passivo (Tabela 52), destaca-se a integralização de capital nos anos de 2007 e 2008, que impulsionaram o aumento do PL, além disso o aumento do exigível a longo prazo, que alcançou o percentual de 706,96% se comparado a 2004.

Tabela 52 - Análise Horizontal Passivo JBS S.A.

JBS S.A.					
Balço Patrimonial					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	125,53	188,16	310,44	553,89
Passivo Circulante	100,00	123,10	91,85	121,47	166,43
Empréstimos e Financiamentos	100,00	120,77	70,90	97,61	154,68
Fornecedores	100,00	134,77	199,18	242,09	238,13
Impostos, Taxas e Contribuições	100,00	99,64	150,20	177,55	108,87
Dividendos a Pagar	100,00				
Outros	100,00	152,81	84,50	94,94	131,98
Passivo Não Circulante	100,00	145,39	615,92	388,53	806,96
Passivo Exigível a Longo Prazo	100,00	145,39	615,92	388,53	806,96
Empréstimos e Financiamentos	100,00	147,20	595,03	363,11	737,49
Provisões	100,00				
Dívidas com Pessoas Ligadas	100,00				
Outros	100,00	85,57	247,77	283,78	316,03
Patrimônio Líquido	100,00	113,22	50,52	782,40	1.430,95
Capital Social Realizado	100,00	98,81	666,37	22.908,96	48.207,89
Reservas de Capital	100,00				
Reservas de Reavaliação	100,00	85,57	646,81	567,29	495,00
Reservas de Lucro	100,00				
Ajustes de Avaliação Patrimonial	100,00				
Lucros / Prejuízos Acumulados	100,00	115,23	-	-	-
Adiantamento p/ Futuro Aum. Cap.	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

Com relação a Tabela 53, destaca-se o pequeno crescimento das receitas, a diminuição das deduções e o pouco aumento dos custos. Significante aumento das despesas financeiras, bem como o resultado de equivalência patrimonial.

Tabela 53 - Análise Horizontal DRE JBS S.A.

JBS S.A.

Demonstração do Resultado do Exercício

Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	107,05	110,26	104,84	116,04
Deduções da Receita Bruta	100,00	87,08	79,75	87,04	94,54
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	109,79	114,44	107,28	118,98
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	100,00	108,91	111,17	99,33	122,78
Resultado Bruto	100,00	113,07	126,61	136,84	104,85
Despesas / Receitas Operacionais	100,00	128,71	130,69	192,06	132,36
Com Vendas	100,00	103,82	117,22	100,78	115,34
Gerais e Administrativas	100,00	113,81	152,36	97,33	164,36
Financeiras	100,00	198,28	213,41	195,93	170,26
Outras Receitas Operacionais	100,00				
Outras Despesas Operacionais	100,00				
Resultado da Equivalência Patrimonial	100,00	215,66	-1.137,92	4.184,71	-2.919,35
Resultado Operacional	100,00	65,06	114,02	- 32,72	20,37
Resultado Não Operacional	100,00	- 555,12	-	-	-
Receitas	100,00	1.443,94	-	-	-
Despesas	100,00	1.042,60	-	-	-
Resultado Antes Trib. /Participações	100,00	65,63	114,13	- 32,75	20,39
Provisão para IR e Contribuição Social	100,00	62,90	128,68	194,87	- 5,82
IR Diferido	100,00				
Participações / Contribuições Estatutárias	100,00				
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	100,00				
Lucro/Prejuízo do Período	100,00	66,63	120,98	- 116,63	16,69

Fonte: Dados do Estudo

A Tabela 54 apresenta os índices encontrados através das análises.

Quanto a análise financeira, descreve-se como boa, pois a empresa possui liquidez para cobrir suas obrigações, apesar de não haver liquidez imediata.

Quanto a análise estrutural, de 2004 a 2006 a empresa abriu mão de muito capital de terceiros, já nos últimos dois anos de análise os valores apresentaram uma queda. Há uma diminuição quanto as obrigações a vencer em curto prazo, o índice em 2008 chegou a 38%. A empresa utiliza mais que seu PL para financiar o ativo permanente. Em 2008, 52,31% das aplicações no ativo total foram com capital próprio.

Tabela 54 - Análise de Índices JBS S.A.

J.B.S. S.A.					
ANÁLISE FINANCEIRA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Liquidez Imediata	0,20	0,27	0,21	0,63	0,74
Liquidez Seca	0,85	0,80	1,38	1,24	1,30
Liquidez Corrente	1,15	1,18	1,97	1,68	1,56
Liquidez Geral	1,07	1,04	0,64	0,85	0,92
ANÁLISE ESTRUTURAL					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Participação do Capital de Terceiros	387,52%	440,53%	1715,91%	93,44%	88,71%
Composição das Exigibilidades	74,84%	71,58%	30,73%	48,19%	38,03%
Imobilização de Recursos Próprios	71,19%	82,90%	716,59%	114,17%	107,06%
Capitalização		19,74%	12,93%	26,39%	52,31%
ANÁLISE ECONÔMICA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Margem Líquida	3,80%	2,31%	4,02%	-4,13%	0,53%
Rentabilidade do Ativo		3,04%	4,10%	-2,53%	0,21%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido		15,42%	31,66%	-9,57%	0,40%

Produtividade		1,32	1,02	0,61	0,40
ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Capital de Giro	2.089.964	2.623.577	3.932.580	6.488.086	11.576.092
Capital de Giro	1.434.532	1.805.056	2.247.688	2.530.910	3.230.846
Capital de Giro Líquido	191.176	274.457	1.105.659	1.020.644	1.161.556
Capital de Giro Próprio	123.518	82.991	-1.335.295	-475.426	-433.331

Fonte: Dados do Estudo

Quanto a análise econômica, após prejuízo nas vendas em 2007, houve um pequeno aumento em 2008. O ativo e PL são pouco rentáveis, e o índice de produtividade vem caindo gradualmente, fechando 2008 com um resultado de para cada R\$ 1,00 investido, R\$ 0,40 em vendas.

A análise de capital de giro é positiva, ou seja, a empresa possui capital de giro em caso de eventualidades.

4.2.7 Marfrig S/A

A Tabela 55 apresenta os valores do Balanço Patrimonial da empresa Marfrig.

Tabela 55 - Balanço Patrimonial Marfrig S.A.

Marfrig Frigoríficos e Com. De Alimentos S.A.					
Balanço Patrimonial					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	421.875	825.739	1.841.676	4.137.707	6.668.862
Ativo Circulante	296.438	500.748	1.233.149	2.301.493	2.502.652
Disponibilidades	9.033	47.382	328.901	952.839	774.160
Créditos	241.312	341.313	543.408	857.531	952.406
Estoques	37.411	111.580	360.225	490.131	774.872
Outros	8.683	473	615	993	1.214
Ativo Não Circulante	125.437	324.991	608.527	1.836.214	4.166.210
Ativo Realizável a Longo Prazo	2.626	2.542	20.799	84.038	1.883.136
Créditos Diversos	2.016	2.397	2.320	6.298	16.107
Créditos com Pessoas Ligadas	0	0	9.474	62.057	1.589.329
Outros	611	145	9.005	15.684	277.700
Ativo Permanente	122.811	322.449	587.728	1.752.175	2.283.074
Investimentos	0	0	173.107	1.036.611	867.354
Imobilizado	122.811	322.449	414.621	715.565	890.682
Intangível	0	0	0	0	525.038
Diferido	0	0	0	0	0
PASSIVO TOTAL	421.875	825.739	1.841.676	4.137.707	6.668.862
Passivo Circulante	301.351	388.989	351.741	863.917	821.232
Empréstimos e Financiamentos	150.728	188.825	102.497	270.630	577.500
Fornecedores	110.885	137.555	167.542	184.770	81.134
Impostos, Taxas e Contribuições	4.425	5.222	10.797	19.216	9.297
Outros	35.312	57.387	70.905	389.302	153.301
Passivo Não Circulante	43.795	220.980	1.225.887	1.865.725	3.117.779
Passivo Exigível a Longo Prazo	43.795	220.980	1.225.887	1.865.725	3.117.779
Empréstimos e Financiamentos	8.215	130.082	1.089.294	1.658.908	2.820.083
Provisões	0	0	0	48.288	44.990

Outros	35.580	90.898	136.593	158.529	252.706
Patrimônio Líquido	76.729	215.770	264.048	1.408.065	2.729.851
Capital Social Realizado	25.907	172.009	165.636	1.299.905	2.525.639
Reservas de Reavaliação	16.362	0	0	0	0
Reservas de Lucro	34.460	0	0	3.532	155.061
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	49.151
Lucros / Prejuízos Acumulados	0	43.761	98.412	104.627	0
Adiantamento p/ Futuro Aum. Cap.	0	0	0	0	0

Fonte: www.cvm.gov.br

Quanto a DRE da empresa, apresentou lucro em todos os períodos exceto no ano de 2008.

Tabela 56 - DRE Marfrig S.A.

Marfrig Frigoríficos e Com. De Alimentos S.A.					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	1.693.910	1.821.546	2.665.354	2.822.028	2.286.590
Deduções da Receita Bruta	-69.375	-150.836	-302.816	-351.180	-318.209
Receita Líquida de Vendas e/ou Serv.	1.624.535	1.670.711	2.362.538	2.470.849	1.968.381
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	1.405.596	1.389.356	1.881.794	1.872.493	1.387.088
Resultado Bruto	218.939	281.355	480.744	598.355	581.293
Despesas / Receitas Operacionais	-180.427	-220.939	-405.253	-547.097	-850.172
Com Vendas	-81.446	-104.320	-154.838	-188.300	-157.719
Gerais e Administrativas	-57.543	-38.023	-60.418	-74.188	-77.626
Financeiras	-38.704	-78.597	-190.790	-281.569	-808.074
Outras Receitas Operacionais	0	0	556	406	935
Outras Despesas Operacionais	-2.734	0	0	-11.117	-36.580
Resultado da Equivalência Patrimonial	0	0	237	7.670	228.892
Resultado Operacional	38.513	60.416	75.491	51.258	-268.879
Resultado Não Operacional	496	-93	34	-99	0
Receitas	496	0	34	0	0
Despesas	0	-93	0	-99	0
Resultado Antes Trib./Participações	39.009	60.322	75.525	51.159	-268.879
Provisão para IR e Contribuição Social	-11.733	-26.241	-32.105	-34.398	0
IR Diferido	1.046	1.182	12.852	8.601	266.664
Participações / Contribuições Estatutárias	0	0	0	0	0
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	2.734	6.083	16.966	45.291	0
Lucro/Prejuízo do Período	31.056	41.346	73.238	70.654	-2.215
Lucro ou Prejuízo por Ação					
Nr. Ações, Ex-Tesouraria (Mil)	20.836	140.000	140.000	203.949	267.248
Lucro por Ação (Reais)	1,49050	0,29533	0,52313	0,34643	
Prejuízo por Ação (Reais)					-0,00829

Fonte: www.cvm.gov.br

A Tabela 57 apresenta a análise vertical do ativo. Destaca-se que a conta créditos do circulante no decorrer dos anos vem diminuindo em relação ao ativo total. Até 2007, o ativo circulante obtinha percentual maior que o não circulante fator que veio a inverter em 2008, ocasionado pelo aumento da conta crédito com pessoas ligadas do RLP.

Tabela 57 - Análise Vertical Ativo Marfrig S.A.

Marfrig Frigoríficos e Com. De Alimentos S.A.					
Balanco Patrimonial					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Ativo Circulante	70,27	60,64	66,96	55,62	37,53
Disponibilidades	2,14	5,74	17,86	23,03	11,61
Créditos	57,20	41,33	29,51	20,72	14,28
Estoques	8,87	13,51	19,56	11,85	11,62
Outros	2,06	0,06	0,03	0,02	0,02
Ativo Não Circulante	29,73	39,36	33,04	44,38	62,47
Ativo Realizável a Longo Prazo	0,62	0,31	1,13	2,03	28,24
Créditos Diversos	0,48	0,29	0,13	0,15	0,24
Créditos com Pessoas Ligadas	-	-	0,51	1,50	23,83
Outros	0,14	0,02	0,49	0,38	4,16
Ativo Permanente	29,11	39,05	31,91	42,35	34,23
Investimentos	-	-	9,40	25,05	13,01
Imobilizado	29,11	39,05	22,51	17,29	13,36
Intangível	-	-	-	-	7,87
Diferido	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

Em relação a Tabela 58 destaca-se o crescimento da conta não circulante e PL no decorrer dos anos em relação ao passivo total, com a diminuição do circulante.

Tabela 58 – Análise Vertical Passivo Marfrig S.A.

Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Passivo Circulante	71,43	47,11	19,10	20,88	12,31
Empréstimos e Financiamentos	35,73	22,87	5,57	6,54	8,66
Fornecedores	26,28	16,66	9,10	4,47	1,22
Impostos, Taxas e Contribuições	1,05	0,63	0,59	0,46	0,14
Outros	8,37	6,95	3,85	9,41	2,30
Passivo Não Circulante	10,38	26,76	66,56	45,09	46,75
Passivo Exigível a Longo Prazo	10,38	26,76	66,56	45,09	46,75
Empréstimos e Financiamentos	1,95	15,75	59,15	40,09	42,29
Provisões	-	-	-	1,17	0,67
Outros	8,43	11,01	7,42	3,83	3,79
Patrimônio Líquido	18,19	26,13	14,34	34,03	40,93
Capital Social Realizado	6,14	20,83	8,99	31,42	37,87
Reservas de Reavaliação	3,88	-	-	-	-
Reservas de Lucro	8,17	-	-	0,09	2,33
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-	-	-	-	0,74
Lucros / Prejuízos Acumulados	-	5,30	5,34	2,53	-
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

A dedução da receita que em 2004 correspondia a 4,10% da receita bruta, passa a ser de 13,92% em 2008.

Tabela 59 - Análise Vertical DRE Marfrig S.A.

Marfrig Frigoríficos e Com. De Alimentos S.A.					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Deduções da Receita Bruta	- 4,10	- 8,28	- 11,36	- 12,44	- 13,92
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	- 86,52	- 83,16	- 79,65	- 75,78	- 70,47
Resultado Bruto	13,48	16,84	20,35	24,22	29,53
Despesas / Receitas Operacionais	- 11,11	- 13,22	- 17,15	- 22,14	- 43,19
Com Vendas	- 5,01	- 6,24	- 6,55	- 7,62	- 8,01
Gerais e Administrativas	- 3,54	- 2,28	- 2,56	- 3,00	- 3,94
Financeiras	- 2,38	- 4,70	- 8,08	- 11,40	- 41,05
Outras Receitas Operacionais	-	-	0,02	0,02	0,05

Outras Despesas Operacionais	-	0,17	-	-	-	0,45	-	1,86
Resultado da Equivalência Patrimonial		-	-	0,01		0,31		11,63
Resultado Operacional		2,37	3,62	3,20		2,07		13,66
Resultado Não Operacional		0,03	- 0,01	0,00		0,00		-
Receitas		0,03	-	0,00		-		-
Despesas		-	- 0,01	-		0,00		-
Resultado Antes Tributação/Participações		2,40	3,61	3,20		2,07		13,66
Provisão para IR e Contribuição Social	-	0,72	- 1,57	- 1,36	-	1,39		-
IR Diferido		0,06	0,07	0,54		0,35		13,55
Participações / Contribuições Estatutárias		-	-	-		-		-
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio		0,17	0,36	0,72		1,83		-
Lucro/Prejuízo do Período		1,91	2,47	3,10		2,86		- 0,11

Fonte: Dados do Estudo

O custo dos produtos vendidos sofreu queda no decorrer dos anos em relação a receita líquida, porém ainda permeia em torno de 70% em 2008. Em 2008 também houve a elevação das despesas financeiras que totalizaram 41,05% da receita líquida do período. Muito disso auxiliou no prejuízo do exercício de 2008.

Com relação ao ano base de 2004, o ativo total teve seu crescimento elevado a 1480,77% no final de 2008 (Tabela 60). Parte deste crescimento deve-se a duas contas as quais não tiveram base de comparação (Créditos com pessoas ligadas e Investimentos) por isso a elevação do RLP e Permanente terem percentuais tão elevados.

Tabela 60 - Análise Horizontal Ativo Marfrig S.A.

Marfrig Frigoríficos e Com. De Alimentos S.A.					
Balço Patrimonial					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	195,73	436,55	980,79	1.580,77
Ativo Circulante	100,00	168,92	415,99	776,38	844,24
Disponibilidades	100,00	524,53	3.641,02	10.548,18	8.570,15
Créditos	100,00	141,44	225,19	355,36	394,68
Estoques	100,00	298,25	962,88	1.310,12	2.071,24
Outros	100,00	5,45	7,09	11,43	13,98
Ativo Não Circulante	100,00	259,09	485,13	1.463,86	3.321,37
Ativo Realizável a Longo Prazo	100,00	96,80	792,04	3.200,21	71.710,27
Créditos Diversos	100,00	118,93	115,11	312,50	799,14
Créditos com Pessoas Ligadas	100,00				
Outros	100,00	23,75	1.474,96	2.568,95	45.487,07
Ativo Permanente	100,00	262,56	478,56	1.426,73	1.859,02
Investimentos	100,00				
Imobilizado	100,00	262,56	337,61	582,66	725,25
Intangível	100,00				
Diferido	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

Quanto ao passivo (Tabela 61), destaca-se o crescimento dos empréstimos e financiamentos tanto circulante quanto ELP, aumento do PL com a realização de capital.

Tabela 61- Análise Horizontal Passivo Marfrig S.A.

Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	195,73	436,55	980,79	1.580,77
Passivo Circulante	100,00	129,08	116,72	286,68	272,52

Empréstimos e Financiamentos	100,00	125,28	68,00	179,55	383,14
Fornecedores	100,00	124,05	151,09	166,63	73,17
Impostos, Taxas e Contribuições	100,00	118,00	243,99	434,24	210,09
Outros	100,00	162,51	200,79	1.102,46	434,13
Passivo Não Circulante	100,00	504,58	2.799,17	4.260,17	7.119,10
Passivo Exigível a Longo Prazo	100,00	504,58	2.799,17	4.260,17	7.119,10
Empréstimos e Financiamentos	100,00	1.583,45	13.259,72	20.193,49	34.328,21
Provisões	100,00				
Outros	100,00	255,48	383,91	445,56	710,26
Patrimônio Líquido	100,00	281,21	344,13	1.835,10	3.557,76
Capital Social Realizado	100,00	663,94	639,34	5.017,54	9.748,78
Reservas de Reavaliação	100,00	-	-	-	-
Reservas de Lucro	100,00	-	-	10,25	449,97
Ajustes de Avaliação Patrimonial	100,00				
Lucros / Prejuízos Acumulados	100,00				
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

A Tabela 62 apresenta a análise horizontal da DRE. Ressalta-se o crescimento das receitas no decorrer dos anos com relação ao ano base de 2004. Houve o aumento das despesas operacionais. O lucro vinha aumentando até 2007, mas em 2008 ocorreu prejuízo.

Tabela 62 - Análise Horizontal DRE Marfrig S.A.

Marfrig Frigoríficos e Com. De Alimentos S.A.					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	107,54	157,35	166,60	134,99
Deduções da Receita Bruta	100,00	217,42	436,49	506,21	458,68
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	102,84	145,43	152,10	121,17
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	100,00	98,84	133,88	133,22	98,68
Resultado Bruto	100,00	128,51	219,58	273,30	265,50
Despesas / Receitas Operacionais	100,00	122,45	224,61	303,22	471,20
Com Vendas	100,00	128,09	190,11	231,20	193,65
Gerais e Administrativas	100,00	66,08	105,00	128,93	134,90
Financeiras	100,00	203,07	492,94	727,49	2.087,82
Outras Receitas Operacionais	100,00				
Outras Despesas Operacionais	100,00	-	-	406,58	1.337,86
Resultado da Equivalência Patrimonial	100,00				
Resultado Operacional	100,00	156,87	196,02	133,09	- 698,16
Resultado Não Operacional	100,00	- 18,82	6,92	- 19,92	-
Receitas	100,00	-	6,92	-	-
Despesas	100,00				
Resultado Antes Tributação/Participações	100,00	154,64	193,61	131,15	- 689,28
Provisão para IR e Contribuição Social	100,00	223,66	273,64	293,18	-
IR Diferido	100,00	113,03	1.229,06	822,53	25.501,28
Participações / Contribuições Estatutárias	100,00				
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	100,00	222,48	620,50	1.656,47	-
Lucro/Prejuízo do Período	100,00	133,13	235,83	227,51	- 7,13

Fonte: Dados do Estudo

Os índices obtidos através de análises (Tabela 63), apresentam uma situação financeira de alta liquidez.

Em relação a análise estrutural, percebe-se os altos índices de participação de capital de terceiros na empresa, que mesmo com uma acentuada queda nos últimos dois anos, fecha em 2008 sendo para cada R\$ 100 de capital próprio, a

empresa investiu 144,29 de terceiros. O percentual de contas vencíveis a curto prazo diminuiu em relação a 2004 e 2005, estando muito bom nos últimos anos. Entre 2004 e 2007 houve a imobilização acima do PL da empresa, índice restabelecido em 2008. A partir de 2006 há um aumento no percentual de aplicações no ativo total com recursos próprios.

Tabela 63 - Análise de Índices Marfrig S.A.

Marfrig Frigoríficos e Com. De Alimentos S.A.					
ANÁLISE FINANCEIRA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Liquidez Imediata	0,03	0,12	0,94	1,10	0,94
Liquidez Seca	0,86	1,00	2,48	2,10	2,10
Liquidez Corrente	0,98	1,29	3,51	2,66	3,05
Liquidez Geral	0,87	0,83	0,79	0,87	1,11
ANÁLISE ESTRUTURAL					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Participação do Capital de Terceiros	449,82%	282,69%	597,48%	193,86%	144,29%
Composição das Exigibilidades	87,31%	63,77%	22,30%	31,65%	20,85%
Imobilização de Recursos Próprios	160,06%	149,44%	222,58%	124,44%	83,63%
Capitalização		22,12%	19,91%	24,76%	37,11%
ANÁLISE ECONÔMICA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Margem Líquida	1,91%	2,47%	3,10%	2,86%	-0,11%
Rentabilidade do Ativo		4,95%	4,19%	1,81%	-0,03%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido		22,40%	21,06%	7,30%	-0,08%
Produtividade		2,00	1,35	0,63	0,26
ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Capital de Giro	421.875	825.739	1.841.676	4.137.707	6.668.862
Capital de Giro	296.438	500.748	1.233.149	2.301.493	2.502.652
Capital de Giro Líquido	-4.913	111.759	881.408	1.437.576	1.681.420
Capital de Giro Próprio	-46.081	-106.679	-323.680	-344.110	446.777

Fonte: Dados do Estudo

Sob a análise econômica até 2007, a empresa apresentava lucratividade quanto as vendas líquidas, já em 2008 houve prejuízo. Tanto a rentabilidade do ativo quanto do PL apresentaram queda no decorrer dos anos, porém a empresa era rentável, já em 2008, apresentou déficit. Quanto ao índice de produtividade, houve um declínio considerável ao longo do tempo, sendo que em 2008 para cada R\$ 1,00 investido a empresa apresentou R\$ 0,26 em vendas, muito baixo.

Mesmo assim, com relação ao capital de giro a empresa encontra-se em uma situação confortável.

4.2.8 Minerva S/A

A seguir a Tabela 64 apresenta os valores correspondentes ao Balanço Patrimonial da empresa Minerva S.A.

Tabela 64 - Balanço Patrimonial Minerva S.A.

Minerva S.A.					
Balanço Patrimonial					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	536.765	696.433	1.066.264	1.500.050	1.971.938
Ativo Circulante	350.383	423.018	684.858	1.037.527	1.153.404
Disponibilidades	47.517	35.675	109.555	409.063	441.979
Créditos	134.990	169.559	234.204	220.935	215.361
Estoques	68.344	66.508	140.476	221.819	288.245
Outros	99.532	151.276	200.623	185.711	207.819
Ativo Não Circulante	186.383	273.415	381.406	462.522	818.534
Ativo Realizável a Longo Prazo	5.840	4.934	10.004	82.902	178.402
Créditos Diversos	2.305	0	0	7.586	2.862
Créditos com Pessoas Ligadas	3.136	2.653	6.014	17.714	77.754
Outros	399	2.282	3.991	57.602	97.786
Ativo Permanente	180.542	268.481	371.402	379.620	640.132
Investimentos	0	65.796	63.997	14.555	70.117
Imobilizado	179.888	202.107	306.910	364.420	554.663
Intangível	654	0	0	646	15.352
Diferido	0	579	495	0	0
PASSIVO TOTAL	536.765	696.433	1.066.264	1.500.050	1.971.938
Passivo Circulante	339.415	376.430	487.814	285.350	541.348
Empréstimos e Financiamentos	238.970	262.194	299.447	68.824	339.346
Fornecedores	91.822	93.282	149.977	153.467	139.934
Impostos, Taxas e Contribuições	8.451	15.830	15.551	38.723	25.423
Dividendos a Pagar	0	0	0	10.087	0
Provisões	0	3.376	17.764	0	0
Outros	172	1.748	5.074	14.249	36.645
Passivo Não Circulante	197.735	244.098	356.044	632.689	1.116.540
Passivo Exigível a Longo Prazo	197.735	244.098	356.044	632.689	1.116.540
Empréstimos e Financiamentos	80.769	135.887	228.235	520.368	1.031.723
Provisões	43.749	49.562	35.310	23.837	21.668
Dívidas com Pessoas Ligadas	310	6.733	0	0	0
Outros	72.907	51.916	92.498	88.485	63.149
Patrimônio Líquido	-384	75.905	222.406	582.011	314.050
Capital Social Realizado	22.669	36.122	34.784	97.429	88.729
Reservas de Capital	315	311	299	329.694	300.253
Reservas de Reavaliação	45.513	95.306	176.518	112.691	98.162
Reservas de Lucro	0	0	0	42.196	37.983
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	0
Lucros / Prejuízos Acumulados	-68.881	-55.834	10.805	0	-211.077
Adiantamento p/ Futuro Aumento de Capital	0	0	0	0	0

Fonte: www.cvm.gov.br

A Tabela 65 demonstra uma DRE com grande prejuízo no exercício de 2008.

Tabela 65 - DRE Minerva S.A.

Minerva S.A.					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	1.167.886	1.290.807	1.547.659	1.776.867	2.284.878
Deduções da Receita Bruta	-147.752	-135.463	-140.842	-172.604	-187.674
Receita Líquida de Vendas e/ou Serv.	1.020.135	1.155.344	1.406.817	1.604.263	2.097.204
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-781.116	-903.470	1.084.539	1.275.915	1.722.260
Resultado Bruto	239.019	251.874	322.278	328.348	374.944
Despesas / Receitas Operacionais	-194.172	-230.224	-225.957	-266.277	-600.125

Com Vendas	-130.760	-154.062	-157.774	-177.871	-201.400
Gerais e Administrativas	-34.559	-39.397	-36.706	-36.120	-46.318
Financeiras	-28.854	-36.764	-31.428	1.033	-352.806
Outras Receitas Operacionais	0	0	0	0	0
Outras Despesas Operacionais	0	0	0	-47.120	-1
Resultado da Equivalência Patrimonial	0	0	-49	-6.200	400
Resultado Operacional	44.846	21.650	96.321	62.071	-225.181
Resultado Não Operacional	-33.294	-548	0	0	0
Receitas	0	0	0	0	0
Despesas	-33.294	-548	0	0	0
Resultado Antes Trib./Participações	11.552	21.102	96.321	62.071	-225.181
Provisão para IR e Contribuição Social	0	-3.376	-17.764	-20.395	0
IR Diferido	-4.837	-219	-15.133	-3.528	9.638
Participações / Contribuições Estatutárias	0	0	0	0	0
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0	0
Lucro/Prejuízo do Período	6.716	17.507	63.423	38.148	-215.543

Lucro ou Prejuízo por Ação					
Nr. Ações, Ex-Tesouraria (Mil)	18.231	18.231	18.231	75.000	74.820
Lucro por Ação (Reais)	0,36836	0,96028	3,47886	0,50863	
Prejuízo por Ação (Reais)					-2,88082

Fonte: www.cvm.gov.br

Com relação a análise vertical do ativo (Tabela 66), nota-se que em média 60% dos valores do ativo total encontram-se no circulante.

Tabela 66 - Análise Vertical Ativo Minerva S.A.

Minerva S.A.					
Balanco Patrimonial					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ativo Circulante	65,28	60,74	64,23	69,17	58,49
Disponibilidades	8,85	5,12	10,27	27,27	22,41
Créditos	25,15	24,35	21,96	14,73	10,92
Estoques	12,73	9,55	13,17	14,79	14,62
Outros	18,54	21,72	18,82	12,38	10,54
Ativo Não Circulante	34,72	39,26	35,77	30,83	41,51
Ativo Realizável a Longo Prazo	1,09	0,71	0,94	5,53	9,05
Créditos Diversos	0,43	-	-	0,51	0,15
Créditos com Pessoas Ligadas	0,58	0,38	0,56	1,18	3,94
Outros	0,07	0,33	0,37	3,84	4,96
Ativo Permanente	33,64	38,55	34,83	25,31	32,46
Investimentos	-	9,45	6,00	0,97	3,56
Imobilizado	33,51	29,02	28,78	24,29	28,13
Intangível	0,12	-	-	0,04	0,78
Diferido	-	0,08	0,05	-	-

Fonte: Dados do Estudo

Quanto a análise vertical do passivo (Tabela 67), destaca-se que em 2004 correspondia ao circulante cerca de 63% de todo o passivo, já em 2008 na mesma conta há um percentual de 27%, enquanto que o não circulante que em 2004 sinalizava em torno de 37%, em 2008 passa de 56%. Nota-se uma variação muito grande nos percentuais das contas do passivo.

Tabela 67 - Análise Vertical Passivo Minerva S.A.

Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Passivo Circulante	63,23	54,05	45,75	19,02	27,45

Empréstimos e Financiamentos	44,52	37,65	28,08	4,59	17,21
Fornecedores	17,11	13,39	14,07	10,23	7,10
Impostos, Taxas e Contribuições	1,57	2,27	1,46	2,58	1,29
Dividendos a Pagar	-	-	-	0,67	-
Provisões	-	0,48	1,67	-	-
Outros	0,03	0,25	0,48	0,95	1,86
Passivo Não Circulante	36,84	35,05	33,39	42,18	56,62
Passivo Exigível a Longo Prazo	36,84	35,05	33,39	42,18	56,62
Empréstimos e Financiamentos	15,05	19,51	21,41	34,69	52,32
Provisões	8,15	7,12	3,31	1,59	1,10
Dívidas com Pessoas Ligadas	0,06	0,97	-	-	-
Outros	13,58	7,45	8,67	5,90	3,20
Patrimônio Líquido	- 0,07	10,90	20,86	38,80	15,93
Capital Social Realizado	4,22	5,19	3,26	6,50	4,50
Reservas de Capital	0,06	0,04	0,03	21,98	15,23
Reservas de Reavaliação	8,48	13,68	16,55	7,51	4,98
Reservas de Lucro	-	-	-	2,81	1,93
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-	-	-	-	-
Lucros / Prejuízos Acumulados	- 12,83	- 8,02	1,01	-	10,70
Adiantamento p/ Futuro Aum.Cap.	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

Na Tabela 68 evidencia-se que enquanto as deduções diminuíram ao longo dos anos com relação a receita bruta, os custos aumentaram em relação a receita líquida.

Tabela 68 - Análise Vertical DRE Minerva S.A.

Minerva S.A.						
Demonstração do Resultado do Exercício						
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008	
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Deduções da Receita Bruta	- 12,65	- 10,49	- 9,10	- 9,71	- 8,21	
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	- 76,57	- 78,20	- 77,09	- 79,53	- 82,12	
Resultado Bruto	23,43	21,80	22,91	20,47	17,88	
Despesas / Receitas Operacionais	- 19,03	- 19,93	- 16,06	- 16,60	- 28,62	
Com Vendas	- 12,82	- 13,33	- 11,21	- 11,09	- 9,60	
Gerais e Administrativas	- 3,39	- 3,41	- 2,61	- 2,25	- 2,21	
Financeiras	- 2,83	- 3,18	- 2,23	0,06	- 16,82	
Outras Receitas Operacionais	-	-	-	-	-	
Outras Despesas Operacionais	-	-	-	2,94	0,00	
Resultado da Equivalência Patrimonial	-	-	0,00	0,39	0,02	
Resultado Operacional	4,40	1,87	6,85	3,87	- 10,74	
Resultado Não Operacional	- 3,26	0,05	-	-	-	
Receitas	-	-	-	-	-	
Despesas	- 3,26	0,05	-	-	-	
Resultado Antes Trib./Participações	1,13	1,83	6,85	3,87	- 10,74	
Provisão para IR e Contribuição Social	-	0,29	- 1,26	- 1,27	-	
IR Diferido	- 0,47	- 0,02	- 1,08	- 0,22	0,46	
Participações / Contribuições Estatutárias	-	-	-	-	-	
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	-	-	-	-	-	
Lucro/Prejuízo do Período	0,66	1,52	4,51	2,38	- 10,28	

Fonte: Dados do Estudo

Em 2008 houve um aumento no percentual de despesas financeiras com relação a receita líquida.

Quanto a análise horizontal do ativo (Tabela 69), há um crescimento do ativo em 2008 de 267,37% relacionando-se a 2004. Tanto o circulante quanto o não

circulante cresceram muito a cada ano. Quanto ao RLP destaca-se a conta de Outros, que corresponde a créditos recebíveis a longo prazo.

Tabela 69 - Análise Horizontal Ativo Minerva S.A.

Minerva S.A.					
Balço Patrimonial					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	129,75	198,65	279,46	367,37
Ativo Circulante	100,00	120,73	195,46	296,11	329,18
Disponibilidades	100,00	75,08	230,56	860,87	930,14
Créditos	100,00	125,61	173,50	163,67	159,54
Estoques	100,00	97,31	205,54	324,56	421,76
Outros	100,00	151,99	201,57	186,58	208,80
Ativo Não Circulante	100,00	146,70	204,64	248,16	439,17
Ativo Realizável a Longo Prazo	100,00	84,49	171,30	1.419,51	3.054,73
Créditos Diversos	100,00	-	-	329,10	124,15
Créditos com Pessoas Ligadas	100,00	84,59	191,78	564,89	2.479,54
Outros	100,00	571,64	999,84	14.431,92	24.499,95
Ativo Permanente	100,00	148,71	205,71	210,27	354,56
Investimentos	100,00				
Imobilizado	100,00	112,35	170,61	202,58	308,34
Intangível	100,00	-	-	98,72	2.347,32
Diferido	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

Já com relação ao passivo a análise vertical (Tabela 70), mostra um crescimento em relação ao PL, que em 2004 era negativo. Outro fator relevante a ser comentado é o aumento da conta de fornecedores em 52,4% de 2008 em relação a 2004. Ainda a conta Financiamentos a longo prazo que cresceu nada menos que 1177% no período.

Tabela 70 - Análise Horizontal Passivo Minerva S.A.

Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	129,75	198,65	279,46	367,37
Passivo Circulante	100,00	110,91	143,72	84,07	159,49
Empréstimos e Financ.	100,00	109,72	125,31	28,80	142,00
Fornecedores	100,00	101,59	163,34	167,14	152,40
Impostos, Taxas e Contr.	100,00	187,31	184,01	458,19	300,82
Dividendos a Pagar	100,00				
Provisões	100,00				
Outros	100,00	1.018,92	2.957,31	8.304,48	21.356,46
Passivo Não Circulante	100,00	123,45	180,06	319,97	564,67
Passivo Exigível a L. Prazo	100,00	123,45	180,06	319,97	564,67
Empréstimos e Financ.	100,00	168,24	282,58	644,27	1.277,37
Provisões	100,00	113,29	80,71	54,49	49,53
Dívidas com Pessoas Ligadas	100,00	2.174,69	-	-	-
Outros	100,00	71,21	126,87	121,37	86,62
Patrimônio Líquido	100,00	- 19.756,30	- 57.887,14	-151.483,71	- 81.739,86
Capital Social Realizado	100,00	159,34	153,44	429,78	391,40
Reservas de Capital	100,00	98,81	95,15	104.805,54	95.446,58
Reservas de Reavaliação	100,00	209,41	387,84	247,60	215,68
Reservas de Lucro	100,00				
Ajustes de Avaliação Patr.	100,00				
Lucros / Prejuízos Acum.	100,00	81,06	-	-	306,44
Adiantamento p/ F. Aum. Cap.	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

Na DRE, a Tabela 71 apresenta o crescimento das contas com relação a 2004. Houve um aumento de 95,64% da receita, bem como um aumento de 27% nas deduções, e de 120,49% nos custos. Já as despesas financeiras tiveram um aumento de 1.122,73% em 2008, em comparação ao exercício de 2004.

Tabela 71 - Análise Horizontal DRE Minerva S.A.

Minerva S.A.					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serv.	100,00	110,53	132,52	152,14	195,64
Deduções da Receita Bruta	100,00	91,68	95,32	116,82	127,02
Receita Líquida de Vendas e/ou Serv.	100,00	113,25	137,91	157,26	205,58
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	100,00	115,66	138,84	163,35	220,49
Resultado Bruto	100,00	105,38	134,83	137,37	156,87
Despesas / Receitas Operacionais	100,00	118,57	116,37	137,13	309,07
Com Vendas	100,00	117,82	120,66	136,03	154,02
Gerais e Administrativas	100,00	114,00	106,21	104,52	134,03
Financeiras	100,00	127,42	108,92	-	1.222,73
Outras Receitas Operacionais	100,00				
Outras Despesas Operacionais	100,00				
Resultado da Equivalência Patrimonial	100,00				
Resultado Operacional	100,00	48,28	214,78	138,41	- 502,12
Resultado Não Operacional	100,00	1,65	-	-	-
Receitas	100,00				
Despesas	100,00	1,65	-	-	-
Resultado Antes Trib. /Participações	100,00	182,66	833,78	537,30	- 1.949,23
Provisão para IR e Contribuição Social	100,00				
IR Diferido	100,00	4,52	312,88	72,94	- 199,26
Participações / Contrib. Estatutárias	100,00				
Reversão dos Juros s/ Capital Próprio	100,00				
Lucro/Prejuízo do Período	100,00	260,69	944,42	568,05	- 3.209,62

Fonte: Dados do Estudo

A Tabela 72 corresponde aos índices encontrados através de análises das demonstrações. Quanto a análise financeira, a empresa possui liquidez para quitar suas obrigações.

A análise estrutural mostra uma alta participação de capital de terceiros financiando as atividades da empresa, além de haver um comprometimento grande quanto as obrigações a vencer a curto prazo. A empresa aplica em ativo permanente muito além de seu capital próprio. Das aplicações no ativo total menos de 30% são oriundas de capital próprio.

Tabela 72 - Análise de Índices Minerva S.A.

Minerva S.A.					
ANÁLISE FINANCEIRA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Liquidez Imediata	0,14	0,09	0,22	1,43	0,82
Liquidez Seca	0,83	0,95	1,12	2,86	1,60
Liquidez Corrente	1,03	1,12	1,40	3,64	2,13
Liquidez Geral	0,66	0,69	0,82	1,22	0,80
ANÁLISE ESTRUTURAL					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Participação do Capital de Terceiros	-	817,51%	379,42%	157,74%	527,91%

	139807,44%				
Composição das Exigibilidades	171,65%	154,21%	137,01%	45,10%	48,48%
Imobilização de Recursos Próprios	-46990,94%	353,71%	166,99%	65,23%	203,83%
Capitalização		4,25%	15,22%	28,27%	29,73%

ANÁLISE ECONÔMICA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Margem Líquida	0,66%	1,52%	4,51%	2,38%	-10,28%
Rentabilidade do Ativo		1,98%	5,16%	2,10%	-8,67%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido		46,60%	33,90%	7,43%	-29,17%
Produtividade		1,30	1,14	0,88	0,84

ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Capital de Giro	536.765	696.433	1.066.264	1.500.050	1.971.938
Capital de Giro	350.383	423.018	684.858	1.037.527	1.153.404
Capital de Giro Líquido	10.968	46.587	197.044	752.177	612.056
Capital de Giro Próprio	-180.927	-192.576	-148.995	202.390	-326.082

Fonte: Dados do Estudo

A análise econômica apresenta um prejuízo de 10,28% para cada R\$ 100,00 em vendas no ano de 2008. Da mesma forma não houve rentabilidade do ativo nem do PL neste ano. O índice de produtividade vem sofrendo queda ao longo dos períodos, terminando em 2008 em R\$ 0,84 em vendas para cada R\$ 1,00 investido.

4.2.9 Sadia S/A

Abaixo, Tabela 73 composta pelo balanço patrimonial da Sadia S/A.

Tabela 73 - Balanço Patrimonial Sadia S.A.

Sadia S.A.					
Balanço Patrimonial					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	6.318.502	7.009.520	8.051.480	8.845.367	12.558.148
Ativo Circulante	3.269.906	3.037.246	3.057.227	2.781.867	4.503.360
Disponibilidades	640.495	992.571	630.067	699.238	899.339
Créditos	861.490	591.162	730.463	483.082	1.049.156
Estoques	1.274.627	1.165.433	1.196.944	1.193.524	1.660.685
Outros	493.294	288.079	499.753	406.023	894.180
Ativo Não Circulante	3.048.596	3.972.274	4.994.253	6.063.500	8.054.788
Ativo Realizável a Longo Prazo	648.693	573.679	768.859	630.035	3.339.439
Créditos Diversos	647.950	455.267	658.886	624.237	1.494.341
Créditos com Pessoas Ligadas	742	118.412	109.973	5.798	1.845.098
Outros	0	0	0	0	0
Ativo Permanente	2.399.903	3.398.596	4.225.395	5.433.465	4.715.349
Investimentos	955.088	1.360.436	1.507.456	2.238.924	588.654
Imobilizado	1.383.715	2.017.540	2.535.364	2.999.721	3.906.750
Intangível	0	0	114.179	112.331	137.671
Diferido	61.100	20.619	68.396	82.489	82.274
PASSIVO TOTAL	6.318.502	7.009.520	8.051.480	8.845.367	12.558.148
Passivo Circulante	2.869.298	2.689.506	2.359.357	3.019.461	6.452.069
Empréstimos e Financiamentos	1.448.601	961.787	418.140	492.173	3.896.045
Fornecedores	599.734	602.841	585.218	641.225	906.091
Impostos, Taxas e Contribuições	41.266	41.959	66.171	56.120	35.414
Dividendos a Pagar	102.949	157.523	70.301	148.969	3.901
Provisões	143.599	163.179	150.621	188.807	109.060

Dívidas com Pessoas Ligadas	172.820	563.063	852.730	1.283.733	934.727
Outros	360.330	199.154	216.176	208.433	566.831
Passivo Não Circulante	1.220.836	1.582.567	2.793.037	2.322.528	5.827.945
Passivo Exigível a Longo Prazo	1.220.836	1.582.567	2.793.037	2.322.528	5.827.945
Empréstimos e Financiamentos	1.039.563	878.533	1.288.231	1.284.845	1.938.849
Provisões	146.548	153.890	169.325	191.117	178.173
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	493.211	1.213.651	685.218	3.522.560
Outros	34.725	56.934	121.830	161.347	188.363
Patrimônio Líquido	2.228.368	2.737.446	2.899.086	3.503.379	278.134
Capital Social Realizado	1.243.387	1.842.952	1.774.669	2.196.109	2.000.000
Reservas de Capital	0	0	342	1.812	0
Reservas de Lucro	953.980	894.495	1.142.992	984.636	-97.064
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	251.268	-97.263
Lucros / Prejuízos Acumulados	31.000	0	-18.917	69.554	-1.527.539
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	0	0	0	0	0

Fonte: www.cvm.gov.br

A Tabela 74 comporta a DRE da Sadia S.A.

Tabela 74 - DRE Sadia S.A.

Sadia S.A.					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas /Serviços	8.529.214	9.757.860	9.024.317	10.017.376	11.275.065
Deduções da Receita Bruta	-1.034.625	-1.051.975	-1.091.672	-1.169.669	-1.287.874
Receita Líquida de Vendas / Serv.	7.494.589	8.705.884	7.932.645	8.847.707	9.987.191
Custo de Bens Serviços Vendidos	-5.452.041	-6.570.007	-6.105.277	-6.900.590	-8.083.512
Resultado Bruto	2.042.548	2.135.878	1.827.368	1.947.117	1.903.679
Despesas / Receitas Operacionais	-1.391.190	-1.255.351	-1.327.632	-1.069.936	-5.113.715
Com Vendas	-1.255.694	-1.383.215	-1.386.832	-1.460.969	-1.560.515
Gerais e Administrativas	-83.963	-80.754	-84.494	-125.257	-152.923
Financeiras	-147.472	-62.217	-110.287	4.084	-2.262.743
Outras Receitas Operacionais	32.026	0	67.962	0	0
Outras Despesas Operacionais	-61.907	-85.750	-55.337	-90.637	-17.570
Resultado da Equivalência Patrim.	125.821	356.585	241.356	602.843	-1.119.964
Resultado Operacional	651.358	880.527	499.736	877.181	-3.210.036
Resultado Não Operacional	-7.377	3.260	-5.356	0	0
Receitas	0	3.260	0	0	0
Despesas	-7.377	0	-5.356	0	0
Resultado A. Trib./Participações	643.981	883.786	494.380	877.181	-3.210.036
Provisão para IR e Contrib.Social	-37.190	-63.132	-9.472	-9.533	-2.754
IR Diferido	-53.110	-25.232	-35.405	-25.100	719.047
Participações / Contrib. Estatutárias	0	0	0	0	0
Reversão dos Juros s/ Cap. Próprio	0	0	0	0	0
Lucro/Prejuízo do Período	553.682	795.422	449.504	842.547	-2.493.743
Lucro ou Prejuízo por Ação					
Nr. Ações, Ex-Tesouraria (Unidades)	682.696	680.496	677.076	672.741	672.951
Lucro por Ação (Reais)	0,81102	1,16888	0,66389	1,25241	
Prejuízo por Ação (Reais)					-3,70568

Fonte: www.cvm.gov.br

A Sadia apresentou um prejuízo de R\$ 3,71 por ação em 2008.

Com relação a análise vertical do ativo, destaca-se o percentual de estoques em relação ao ativo total, que permeia em torno de 13% nos últimos dois anos. O ativo não circulante aumentou no decorrer dos anos, passando de 60% em relação ao ativo total em 2006.

Tabela 75 - Análise Vertical Ativo Sadia S.A.

Sadia S.A.					
Balço Patrimonial					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ativo Circulante	51,75	43,33	37,97	31,45	35,86
Disponibilidades	10,14	14,16	7,83	7,91	7,16
Créditos	13,63	8,43	9,07	5,46	8,35
Estoques	20,17	16,63	14,87	13,49	13,22
Outros	7,81	4,11	6,21	4,59	7,12
Ativo Não Circulante	48,25	56,67	62,03	68,55	64,14
Ativo Realizável a Longo Prazo	10,27	8,18	9,55	7,12	26,59
Créditos Diversos	10,25	6,49	8,18	7,06	11,90
Créditos com Pessoas Ligadas	0,01	1,69	1,37	0,07	14,69
Outros	-	-	-	-	-
Ativo Permanente	37,98	48,49	52,48	61,43	37,55
Investimentos	15,12	19,41	18,72	25,31	4,69
Imobilizado	21,90	28,78	31,49	33,91	31,11
Intangível	-	-	1,42	1,27	1,10
Diferido	0,97	0,29	0,85	0,93	0,66

Fonte: Dados do Estudo

Com relação a análise vertical do passivo (Tabela 76), destaca-se o aumento da conta financiamentos em 2008 para 31% do passivo total, as dívidas com pessoas ligadas a longo prazo, aumentaram para 28,05% em 2008, enquanto que o PL ficou em 2,21% do passivo em 2008.

Tabela 76 - Análise Vertical Passivo Sadia S.A.

Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Passivo Circulante	45,41	38,37	29,30	34,14	51,38
Empréstimos e Financiamentos	22,93	13,72	5,19	5,56	31,02
Fornecedores	9,49	8,60	7,27	7,25	7,22
Impostos, Taxas e Contribuições	0,65	0,60	0,82	0,63	0,28
Dividendos a Pagar	1,63	2,25	0,87	1,68	0,03
Provisões	2,27	2,33	1,87	2,13	0,87
Dívidas com Pessoas Ligadas	2,74	8,03	10,59	14,51	7,44
Outros	5,70	2,84	2,68	2,36	4,51
Passivo Não Circulante	19,32	22,58	34,69	26,26	46,41
Passivo Exigível a Longo Prazo	19,32	22,58	34,69	26,26	46,41
Empréstimos e Financiamentos	16,45	12,53	16,00	14,53	15,44
Provisões	2,32	2,20	2,10	2,16	1,42
Dívidas com Pessoas Ligadas	-	7,04	15,07	7,75	28,05
Outros	0,55	0,81	1,51	1,82	1,50
Patrimônio Líquido	35,27	39,05	36,01	39,61	2,21
Capital Social Realizado	19,68	26,29	22,04	24,83	15,93
Reservas de Capital	-	-	0,00	0,02	-
Reservas de Lucro	15,10	12,76	14,20	11,13	0,77
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-	-	-	2,84	-
Lucros / Prejuízos Acumulados	0,49	-	-	0,79	-
Adiantamento p/ F. Aum. Cap.	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

O custo dos produtos vendidos que era em 2004 de 72,75% fecha em 2008 em 80,94% da receita bruta (Tabela 77).

Tabela 77 - Análise Vertical DRE Sadia S.A.

Sadia S.A.	
Demonstração do Resultado do Exercício	

Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Deduções da Receita Bruta	- 12,13	- 10,78	- 12,10	- 11,68	- 11,42
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	- 72,75	- 75,47	- 76,96	- 77,99	- 80,94
Resultado Bruto	27,25	24,53	23,04	22,01	19,06
Despesas / Receitas Operacionais	- 18,56	- 14,42	- 16,74	- 12,09	- 51,20
Com Vendas	- 16,75	- 15,89	- 17,48	- 16,51	- 15,63
Gerais e Administrativas	- 1,12	- 0,93	- 1,07	- 1,42	- 1,53
Financeiras	- 1,97	- 0,71	- 1,39	0,05	- 22,66
Outras Receitas Operacionais	0,43	-	0,86	-	-
Outras Despesas Operacionais	- 0,83	- 0,98	- 0,70	- 1,02	- 0,18
Resultado da Equivalência Patrimonial	1,68	4,10	3,04	6,81	- 11,21
Resultado Operacional	8,69	10,11	6,30	9,91	- 32,14
Resultado Não Operacional	- 0,10	0,04	- 0,07	-	-
Receitas	-	0,04	-	-	-
Despesas	- 0,10	-	- 0,07	-	-
Resultado Antes Trib. /Participações	8,59	10,15	6,23	9,91	- 32,14
Provisão para IR e Contribuição Social	- 0,50	- 0,73	- 0,12	- 0,11	- 0,03
IR Diferido	- 0,71	- 0,29	- 0,45	- 0,28	7,20
Participações / Contribuições Estatutárias	-	-	-	-	-
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	-	-	-	-	-
Lucro/Prejuízo do Período	7,39	9,14	5,67	9,52	- 24,97

Fonte: Dados do Estudo

Em 2008, 22,66% da receita líquida foi gasta com despesas financeiras.

Houve um aumento contínuo do ativo total (Tabela 78), o ativo não circulante aumentou em 164,21% com relação a 2004, impulsionados por créditos com pessoas ligadas.

Tabela 78 - Análise Horizontal Ativo Sadia S.A.

Sadia S.A.					
Balço Patrimonial					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	110,94	127,43	139,99	198,75
Ativo Circulante	100,00	92,88	93,50	85,07	137,72
Disponibilidades	100,00	154,97	98,37	109,17	140,41
Créditos	100,00	68,62	84,79	56,08	121,78
Estoques	100,00	91,43	93,91	93,64	130,29
Outros	100,00	58,40	101,31	82,31	181,27
Ativo Não Circulante	100,00	130,30	163,82	198,89	264,21
Ativo Realizável a Longo Prazo	100,00	88,44	118,52	97,12	514,80
Créditos Diversos	100,00	70,26	101,69	96,34	230,63
Créditos com Pessoas Ligadas	100,00	15.952,01	14.815,08	781,05	248.564,25
Outros	100,00	-	-	-	-
Ativo Permanente	100,00	141,61	176,07	226,40	196,48
Investimentos	100,00	142,44	157,83	234,42	61,63
Imobilizado	100,00	145,81	183,23	216,79	282,34
Intangível	100,00	-	-	-	-
Diferido	100,00	33,75	111,94	135,01	134,65

Fonte: Dados do Estudo

A Tabela 79 corresponde a análise horizontal do passivo, com base nos valores de 2004. Houve um aumento significativo a curto e longo prazo nas contas de financiamentos e dívidas com pessoas ligadas. O PL obteve um decréscimo em 2008, devido ao prejuízo apurado.

Tabela 79 - Análise Horizontal Passivo Sadia S.A.

Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	110,94	127,43	139,99	198,75
Passivo Circulante	100,00	93,73	82,23	105,23	224,87
Empréstimos e Financiamentos	100,00	66,39	28,87	33,98	268,95
Fornecedores	100,00	100,52	97,58	106,92	151,08
Impostos, Taxas e Contribuições	100,00	101,68	160,36	136,00	85,82
Dividendos a Pagar	100,00	153,01	68,29	144,70	3,79
Provisões	100,00	113,64	104,89	131,48	75,95
Dívidas com Pessoas Ligadas	100,00	325,81	493,42	742,82	540,87
Outros	100,00	55,27	59,99	57,84	157,31
Passivo Não Circulante	100,00	129,63	228,78	190,24	477,37
Passivo Exigível a Longo Prazo	100,00	129,63	228,78	190,24	477,37
Empréstimos e Financiamentos	100,00	84,51	123,92	123,59	186,51
Provisões	100,00	105,01	115,54	130,41	121,58
Dívidas com Pessoas Ligadas	100,00				
Outros	100,00	163,95	350,84	464,64	542,44
Patrimônio Líquido	100,00	122,85	130,10	157,22	12,48
Capital Social Realizado	100,00	148,22	142,73	176,62	160,85
Reservas de Capital	100,00				
Reservas de Lucro	100,00	93,76	119,81	103,21	10,17
Ajustes de Avaliação Patrimonial	100,00				
Lucros / Prejuízos Acumulados	100,00	-	61,02	224,37	- 4.927,52
Adiantamento p/ F. Aum. Cap.	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

A DRE (Tabela 80), mostra que a receita bruta aumentou 32,19% em 2008 comparado a 2004, enquanto que as deduções aumentaram em 24,48% e o custo em 48,27%. Aumentaram também as despesas com vendas, gerais e administrativas e em 2008 as despesas financeiras em mais de 1000% em relação a mesma conta no ano de 2004.

Tabela 80 - Análise Vertical DRE Sadia S.A.

Sadia S.A.					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	114,41	105,80	117,45	132,19
Deduções da Receita Bruta	100,00	101,68	105,51	113,05	124,48
Receita Líquida de Vendas e/ou Serv.	100,00	116,16	105,84	118,05	133,26
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	100,00	120,51	111,98	126,57	148,27
Resultado Bruto	100,00	104,57	89,47	95,33	93,20
Despesas / Receitas Operacionais	100,00	90,24	95,43	76,91	367,58
Com Vendas	100,00	110,16	110,44	116,35	124,28
Gerais e Administrativas	100,00	96,18	100,63	149,18	182,13
Financeiras	100,00	42,19	74,79	2,77	1.534,35
Outras Receitas Operacionais	100,00	-	212,21	-	-
Outras Despesas Operacionais	100,00	138,51	89,39	146,41	28,38
Resultado da Equivalência Patrimonial	100,00	283,41	191,83	479,13	- 890,13
Resultado Operacional	100,00	135,18	76,72	134,67	- 492,82
Resultado Não Operacional	100,00	- 44,19	72,60	-	-
Receitas	100,00				
Despesas	100,00	-	72,60	-	-
Resultado Antes Trib./Participações	100,00	137,24	76,77	136,21	- 498,47
Provisão para IR e Contribuição Social	100,00	169,76	25,47	25,63	7,41
IR Diferido	100,00	47,51	66,66	47,26	-1.353,88
Participações / Contribuições Estatutárias	100,00				
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	100,00				
Lucro/Prejuízo do Período	100,00	143,66	81,18	152,17	- 450,39

Fonte: Dados do Estudo

Quanto a análise de índices, a Tabela 81 demonstra baixa liquidez para quitar suas obrigações.

Com relação a análise estrutural a empresa investe com alto percentual de capital de terceiros, as obrigações são em sua maioria vencíveis em curto prazo. A empresa investe em ativo permanente muito além de seu PL, e em 2008 apenas 24% de todo investimento no ativo foi efetuado com capital próprio.

Tabela 81 - Análise de Índices Sadia S.A.

Sadia S.A.					
ANÁLISE FINANCEIRA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Liquidez Imediata	0,22	0,37	0,27	0,23	0,14
Liquidez Seca	0,70	0,70	0,79	0,53	0,44
Liquidez Corrente	1,14	1,13	1,30	0,92	0,70
Liquidez Geral	0,96	0,85	0,74	0,64	0,64
ANÁLISE ESTRUTURAL					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Participação do Capital de Terceiros	183,55%	156,06%	177,72%	152,48%	4415,14%
Composição das Exigibilidades	70,15%	62,96%	45,79%	56,52%	52,54%
Imobilização de Recursos Próprios	107,70%	124,15%	145,75%	155,09%	1695,35%
Capitalização		36,62%	37,94%	37,28%	24,08%
ANÁLISE ECONÔMICA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Margem Líquida	7,39%	9,14%	5,67%	9,52%	-24,97%
Rentabilidade do Ativo		8,10%	4,07%	6,75%	-16,49%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido		22,11%	10,74%	18,12%	-68,46%
Produtividade		0,89	0,72	0,71	0,66
ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Capital de Giro	6.318.502	7.009.520	8.051.480	8.845.367	12.558.148
Capital de Giro	3.269.906	3.037.246	3.057.227	2.781.867	4.503.360
Capital de Giro Líquido	400.608	347.739	697.870	-237.594	-1.948.709
Capital de Giro Próprio	-171.535	-661.149	-1.326.308	-1.930.086	-4.437.215

Fonte: Dados do Estudo

A análise econômica demonstra em 2008 prejuízo com relação as vendas líquidas, além de que não houve neste ano rentabilidade do ativo e PL. E a produtividade não passou de R\$ 0,89 de vendas para cada R\$ 1,00 investido em todos os períodos.

Com relação ao capital de giro a empresa possui certa folga de capital, mas não possui capital de giro líquido nem próprio.

4.2.10 Parmalat Brasil S/A

A Tabela 82 contempla o balanço patrimonial da Parmalat, ressaltando que no exercício de 2004 a empresa entrou em concordata, sendo que em 2005 foi

aprovado pela AGC, o Plano de Recuperação Judicial, no qual a empresa permanece durante os exercícios estudados.

Tabela 82 - Balanço Patrimonial Parmalat Brasil S.A.

Parmalat Brasil S.A. Ind. Alim. Em Recuperação Judicial					
Balanço Patrimonial					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	1.380.940	853.984	876.750	990.790	765.848
Ativo Circulante	312.349	216.564	168.390	268.888	228.581
Disponibilidades	921	1.877	1.876	15.528	15.907
Créditos	148.682	54.105	41.801	144.477	87.932
Estoques	103.825	96.709	85.068	84.012	64.278
Outros	58.920	63.872	39.645	24.872	60.464
Ativo Não Circulante	1.068.591	637.420	708.360	721.902	537.267
Ativo Realizável a Longo Prazo	430.781	111.145	49.821	88.345	165.170
Créditos Diversos	0	0	40.015	76.402	7.909
Créditos com Pessoas Ligadas	302.131	317	0	984	9.276
Outros	128.651	110.828	9.806	10.960	147.985
Ativo Permanente	637.809	526.276	658.539	633.557	372.097
Investimentos	43.992	37.923	125	119	226
Imobilizado	593.817	488.353	658.414	633.438	359.247
Intangível	0	0	0	0	12.624
Diferido	0	0	0	0	0
PASSIVO TOTAL	1.380.940	853.984	876.750	990.790	765.848
Passivo Circulante	470.132	223.933	246.449	328.115	476.539
Empréstimos e Financiamentos	2.928	6.707	21.994	35.636	28.102
Debêntures	0	0	0	66.672	105.639
Fornecedores	93.222	90.224	96.588	99.413	117.856
Impostos, Taxas e Contribuições	22.470	34.751	0	0	0
Provisões	13.782	22.553	15.997	11.622	21.448
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0	0	56.853
Outros	337.730	69.699	111.870	114.772	146.641
Passivo Não Circulante	761.928	1.301.401	566.736	641.825	540.520
Passivo Exigível a Longo Prazo	761.928	1.301.401	566.736	641.825	540.520
Empréstimos e Financiamentos	862	0	0	0	19.730
Debêntures	0	0	0	93.258	0
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	58	96	31.041
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	0	0	0	78.638	100.000
Outros	761.066	1.301.401	566.678	469.833	389.749
Patrimônio Líquido	148.879	-671.350	63.565	20.850	-251.211
Capital Social Realizado	1.055.135	1.042.615	1.027.660	953.778	973.753
Reservas de Capital	93.978	92.863	5.037	4.674	4.257
Reservas de Reavaliação	11.447	8.124	203.052	209.443	92.989
Reservas de Lucro	0	0	0	0	0
	-	-	-	-	-
Lucros / Prejuízos Acumulados	1.011.680	1.814.952	1.172.183	1.147.045	1.322.210
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	0	0	0	0	0

Fonte: www.cvm.gov.br

Já a Tabela 83 mostra os prejuízos que a empresa vem galgando desde 2004, mediante a DRE.

Tabela 83 - DRE Parmalat Brasil S.A.

Parmalat Brasil S.A. Ind. Alim. Em Recuperação Judicial					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	936.662	1.337.048	1.149.013	1.353.017	1.668.066
Deduções da Receita Bruta	-146.832	-230.557	-171.247	-171.488	-509.599
Receita Líquida de Vendas / Serviços	789.831	1.106.491	977.766	1.181.530	1.158.467

Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-682.443	-923.496	-812.538	-916.282	-964.338
Resultado Bruto	107.388	182.995	165.228	265.247	194.129
Despesas / Receitas Operacionais	-372.560	-962.679	-403.625	-340.272	-485.792
Com Vendas	-166.210	-183.546	-181.368	-209.997	-278.316
Gerais e Administrativas	-60.130	-72.825	-143.444	-84.399	-85.079
Financeiras	-122.997	-108.250	-80.888	-62.111	-67.523
Outras Receitas Operacionais	3.754	13.777	16.294	16.237	0
Outras Despesas Operacionais	-24.640	-611.835	-14.247	0	-53.654
Resultado da Equivalência Patrimonial	-2.336	0	28	-1	-1.220
Resultado Operacional	-265.172	-779.684	-238.397	-75.025	-291.663
Resultado Não Operacional	-18.590	-34.639	113.999	-4.980	0
Receitas	4.022	1.396	0	0	0
Despesas	-22.612	-36.035	0	0	0
Resultado Antes Trib./Participações	-283.762	-814.323	-124.398	-80.004	-291.663
Provisão para IR e Contribuição Social	0	0	532	9.250	4.783
IR Diferido	0	-4.140	0	0	0
Participações / Contribuições Estatutárias	0	0	0	0	0
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0	0
Lucro/Prejuízo do Período	-283.762	-818.463	-123.866	-70.754	-286.880

Lucro ou Prejuízo por Ação

Nr. Ações, Ex-Tesouraria (Mil)	5.336	5.336	350.336	350.336	2.453.256
Lucro por Ação (Reais)					
Prejuízo por Ação (Reais)	-53,1788	-153,3851	-0,35356	-0,20196	-0,11694

Fonte: www.cvm.gov.br

Através da DRE é possível observar um crescimento da receita da empresa ao longo dos anos, sendo assim, descreve a situação como sendo favorável, quanto a recuperação judicial.

A análise vertical do ativo (Tabela 84) demonstra uma distribuição de montantes do ativo acima de 70% nas contas do não circulante, e destas a maior parte corresponde ao imobilizado da empresa.

Tabela 84 - Análise Vertical Ativo Parmalat Brasil S.A.

Parmalat Brasil S.A. Ind. Alim. Em Recuperação Judicial					
Balanco Patrimonial					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ativo Circulante	22,62	25,36	19,21	27,14	29,85
Disponibilidades	0,07	0,22	0,21	1,57	2,08
Créditos	10,77	6,34	4,77	14,58	11,48
Estoques	7,52	11,32	9,70	8,48	8,39
Outros	4,27	7,48	4,52	2,51	7,90
Ativo Não Circulante	77,38	74,64	80,79	72,86	70,15
Ativo Realizável a Longo Prazo	31,19	13,01	5,68	8,92	21,57
Créditos Diversos	-	-	4,56	7,71	1,03
Créditos com Pessoas Ligadas	21,88	0,04	-	0,10	1,21
Outros	9,32	12,98	1,12	1,11	19,32
Ativo Permanente	46,19	61,63	75,11	63,94	48,59
Investimentos	3,19	4,44	0,01	0,01	0,03
Imobilizado	43,00	57,19	75,10	63,93	46,91
Intangível	-	-	-	-	1,65
Diferido	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

Com relação a análise do passivo (Tabela 85), grande parte do montante está em obrigações vencíveis a longo prazo.

Tabela 85 - Análise Vertical Passivo Parmalat Brasil S.A.

Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Passivo Circulante	34,04	26,22	28,11	33,12	62,22
Empréstimos e Financiamentos	0,21	0,79	2,51	3,60	3,67
Debêntures	-	-	-	6,73	13,79
Fornecedores	6,75	10,57	11,02	10,03	15,39
Impostos, Taxas e Contribuições	1,63	4,07	-	-	-
Provisões	1,00	2,64	1,82	1,17	2,80
Dívidas com Pessoas Ligadas	-	-	-	-	7,42
Outros	24,46	8,16	12,76	11,58	19,15
Passivo Não Circulante	55,17	152,39	64,64	64,78	70,58
Passivo Exigível a Longo Prazo	55,17	152,39	64,64	64,78	70,58
Empréstimos e Financiamentos	0,06	-	-	-	2,58
Debêntures	-	-	-	9,41	-
Dívidas com Pessoas Ligadas	-	-	0,01	0,01	4,05
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	-	-	-	7,94	13,06
Outros	55,11	152,39	64,63	47,42	50,89
Patrimônio Líquido	10,78	- 78,61	7,25	2,10	- 32,80
Capital Social Realizado	76,41	122,09	117,21	96,26	127,15
Reservas de Capital	6,81	10,87	0,57	0,47	0,56
Reservas de Reavaliação	0,83	0,95	23,16	21,14	12,14
Reservas de Lucro	-	-	-	-	-
Lucros / Prejuízos Acumulados	- 73,26	- 212,53	- 133,70	- 115,77	- 172,65
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

Na DRE (Tabela 86) pode-se observar o alto custo dos produtos vendidos que com exceção do exercício de 2007 ultrapassa 80% da receita líquida e o aumento das deduções da receita bruta no exercício de 2008, passando dos 30%.

Tabela 86 - Análise Vertical DRE Parmalat Brasil S.A.

Parmalat Brasil S.A. Ind. Alim. Em Recuperação Judicial					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Deduções da Receita Bruta	- 15,68	- 17,24	- 14,90	- 12,67	- 30,55
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	- 86,40	- 83,46	- 83,10	- 77,55	- 83,24
Resultado Bruto	13,60	16,54	16,90	22,45	16,76
Despesas / Receitas Operacionais	- 47,17	- 87,00	- 41,28	- 28,80	- 41,93
Com Vendas	- 21,04	- 16,59	- 18,55	- 17,77	- 24,02
Gerais e Administrativas	- 7,61	- 6,58	- 14,67	- 7,14	- 7,34
Financeiras	- 15,57	- 9,78	- 8,27	- 5,26	- 5,83
Outras Receitas Operacionais	0,48	1,25	1,67	1,37	-
Outras Despesas Operacionais	- 3,12	- 55,30	- 1,46	-	- 4,63
Resultado da Equivalência Patrimonial	- 0,30	-	0,00	0,00	0,11
Resultado Operacional	- 33,57	- 70,46	- 24,38	- 6,35	- 25,18
Resultado Não Operacional	- 2,35	- 3,13	11,66	- 0,42	-
Receitas	0,51	0,13	-	-	-
Despesas	- 2,86	- 3,26	-	-	-
Resultado Antes Tributação/Participações	- 35,93	- 73,60	- 12,72	- 6,77	- 25,18
Provisão para IR e Contribuição Social	-	-	0,05	0,78	0,41
IR Diferido	-	0,37	-	-	-
Participações / Contribuições Estatutárias	-	-	-	-	-
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	-	-	-	-	-
Lucro/Prejuízo do Período	- 35,93	- 73,97	- 12,67	- 5,99	- 24,76

Fonte: Dados do Estudo

Em 2005 há um aumento brusco das despesas operacionais, elevado pelo resultado da equivalência patrimonial, que correspondeu a 55,30% da receita líquida do período.

Quanto a análise horizontal do ativo, em vez de haver crescimento há por sinal um recuo de praticamente 90% de suas contas, inclusive este recuo pode ser percebido no ativo total. Entre 2004 e 2008, se comparado estes períodos, houve uma diminuição do ativo em 44,54%. Com relação a conta disponibilidades o percentual de aumento com relação à 2004 na realidade não é um valor tão alto, apenas em 2004 a empresa possuía muito pouco dinheiro em caixa.

Tabela 87 - Análise Horizontal Ativo Parmalat Brasil S.A.

Parmalat Brasil S.A. Ind. Alim. Em Recuperação Judicial					
Balanco Patrimonial					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	61,84	63,49	71,75	55,46
Ativo Circulante	100,00	69,33	53,91	86,09	73,18
Disponibilidades	100,00	203,76	203,66	1.685,31	1.726,49
Créditos	100,00	36,39	28,11	97,17	59,14
Estoques	100,00	93,15	81,93	80,92	61,91
Outros	100,00	108,40	67,29	42,21	102,62
Ativo Não Circulante	100,00	59,65	66,29	67,56	50,28
Ativo Realizável a Longo Prazo	100,00	25,80	11,57	20,51	38,34
Créditos Diversos	100,00				
Créditos com Pessoas Ligadas	100,00	0,10	-	0,33	3,07
Outros	100,00	86,15	7,62	8,52	115,03
Ativo Permanente	100,00	82,51	103,25	99,33	58,34
Investimentos	100,00	86,20	0,29	0,27	0,51
Imobilizado	100,00	82,24	110,88	106,67	60,50
Intangível	100,00				
Diferido	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

Quanto a análise horizontal do passivo (Tabela 88), o PL teve um recuo quanto ao valor apresentado em 2004, já no circulante e não circulante, os valores totais regrediram, indicando a quitação e início de controle sobre as dívidas da companhia.

Tabela 88 - Análise Horizontal Passivo Parmalat Brasil S.A.

Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	61,84	63,49	71,75	55,46
Passivo Circulante	100,00	47,63	52,42	69,79	101,36
Empréstimos e Financiamentos	100,00	229,05	751,12	1.217,01	959,71
Debêntures	100,00				
Fornecedores	100,00	96,78	103,61	106,64	126,43
Impostos, Taxas e Contribuições	100,00	154,65	-	-	-
Provisões	100,00	163,64	116,07	84,33	155,63
Dívidas com Pessoas Ligadas	100,00				
Outros	100,00	20,64	33,12	33,98	43,42
Passivo Não Circulante	100,00	170,80	74,38	84,24	70,94
Passivo Exigível a Longo Prazo	100,00	170,80	74,38	84,24	70,94
Empréstimos e Financiamentos	100,00	-	-	-	2.289,75
Debêntures	100,00				
Dívidas com Pessoas Ligadas	100,00				

Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	100,00				
Outros	100,00	171,00	74,46	61,73	51,21
Patrimônio Líquido	100,00	- 450,94	42,70	14,00	- 168,73
Capital Social Realizado	100,00	98,81	97,40	90,39	92,29
Reservas de Capital	100,00	98,81	5,36	4,97	4,53
Reservas de Reavaliação	100,00	70,97	1.773,90	1.829,74	812,37
Reservas de Lucro	100,00				
Lucros / Prejuízos Acumulados	100,00	179,40	115,87	113,38	130,69
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

Houve aumento considerável das deduções da receita bruta até o exercício de 2007, dando um salto em 2008 para 247,06% com relação aos valores de 2004. A receita neste mesmo período teve um aumento de 78,09%. Já as despesas operacionais aumentaram em 30,39% (Tabela 89).

Tabela 89 - Análise Horizontal DRE Parmalat Brasil S.A.

Parmalat Brasil S.A. Ind. Alim. Em Recuperação Judicial					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	142,75	122,67	144,45	178,09
Deduções da Receita Bruta	100,00	157,02	116,63	116,79	347,06
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	140,09	123,79	149,59	146,67
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	100,00	135,32	119,06	134,27	141,31
Resultado Bruto	100,00	170,41	153,86	247,00	180,77
Despesas / Receitas Operacionais	100,00	258,40	108,34	91,33	130,39
Com Vendas	100,00	110,43	109,12	126,34	167,45
Gerais e Administrativas	100,00	121,11	238,56	140,36	141,49
Financeiras	100,00	88,01	65,76	50,50	54,90
Outras Receitas Operacionais	100,00	367,01	434,06	432,55	-
Outras Despesas Operacionais	100,00	2.483,08	57,82	-	217,75
Resultado da Equivalência Patrimonial	100,00	-	- 1,22	0,05	52,22
Resultado Operacional	100,00	294,03	89,90	28,29	109,99
Resultado Não Operacional	100,00	186,33	- 613,23	26,79	-
Receitas	100,00	34,70	-	-	-
Despesas	100,00	159,36	-	-	-
Resultado Antes Tributação/Participações	100,00	286,97	43,84	28,19	102,78
Provisão para IR e Contribuição Social	100,00				
IR Diferido	100,00				
Participações / Contribuições Estatutárias	100,00				
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	100,00				
Lucro/Prejuízo do Período	100,00	288,43	43,65	24,93	101,10

Fonte: Dados do Estudo

Mediante análise de índices (Tabela 90), destaca-se que a Parmalat possui baixíssimos índices de liquidez nos períodos estudados, compromete muito além de seus recursos próprios, financiando-se basicamente com recursos de terceiros.

Tabela 90 - Análise de Índices Parmalat Brasil S.A.

Parmalat Brasil S.A. Ind. Alim. Em Recuperação Judicial					
ANÁLISE FINANCEIRA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Liquidez Imediata	0,00	0,01	0,01	0,05	0,03
Liquidez Seca	0,44	0,54	0,34	0,56	0,34
Liquidez Corrente	0,66	0,97	0,68	0,82	0,48
Liquidez Geral	0,60	0,21	0,27	0,37	0,39
ANÁLISE ESTRUTURAL					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008

Participação do Capital de Terceiros	827,56%	-227,20%	1279,30%	4652,02%	-404,86%
Composição das Exigibilidades	38,16%	14,68%	30,31%	33,83%	46,85%
Imobilização de Recursos Próprios	428,41%	-78,39%	1036,01%	3038,66%	-148,12%
Capitalização		-10,33%	-49,49%	5,39%	-7,63%

Descrição	ANÁLISE ECONÔMICA				
	2004	2005	2006	2007	2008
Margem Líquida	-35,93%	-73,97%	-12,67%	-5,99%	-24,76%
Rentabilidade do Ativo		-45,27%	-9,58%	-5,16%	-20,88%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido		438,16%	19,37%	-95,63%	273,86%
Produtividade		0,61	0,76	0,86	0,84

Descrição	ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO				
	2004	2005	2006	2007	2008
Capital de Giro	1.380.940	853.984	876.750	990.790	765.848
Capital de Giro	312.349	216.564	168.390	268.888	228.581
Capital de Giro Líquido	-157.783	-7.369	-78.059	-59.227	-247.958
Capital de Giro Próprio	-488.930	-1.197.626	-594.974	-612.707	-623.308

Fonte: Dados do Estudo

Economicamente a empresa não é rentável, sendo que sua margem líquida é negativa e seu índice de produtividade nos períodos estudados não chega a R\$ 1,00 de vendas para cada R\$ 1,00 de investimento.

Quanto ao capital de giro, não possui capital de giro líquido nem próprio.

4.2.11 J. Macedo S.A.

Na Tabela 91 estão dispostos os valores das contas do BP da empresa J. Macedo S.A.

Tabela 91 - Balanço Patrimonial J. Macedo S.A.

J. Macedo S.A.					
Balanço Patrimonial					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	223.314	229.423	514.015	549.341	587.531
Ativo Circulante	84.759	74.502	298.480	338.950	347.717
Disponibilidades	75.726	63.675	25.042	47.943	89.143
Créditos	5.329	6.649	165.420	149.942	147.273
Estoques	0	0	93.970	138.492	110.771
Outros	3.704	4.177	14.048	2.573	530
Ativo Não Circulante	138.554	154.921	215.535	210.392	239.814
Ativo Realizável a Longo Prazo	7.346	21.888	86.450	82.263	66.600
Créditos Diversos	0	0	5.291	11.575	7.615
Créditos com Pessoas Ligadas	7.346	21.888	79.347	66.973	51.216
Outros	0	0	1.813	3.716	7.769
Ativo Permanente	131.208	133.033	129.085	128.129	173.214
Investimentos	131.208	133.033	25.558	24.167	24.689
Imobilizado	0	0	101.747	103.026	127.149
Intangível	0	0	0	396	21.376
Diferido	0	0	1.781	539	0
PASSIVO TOTAL	223.314	229.423	514.015	549.341	587.531
Passivo Circulante	1.621	2.258	206.066	162.716	221.224
Empréstimos e Financiamentos	0	0	90.594	12.974	45.259
Debêntures	0	0	0	20.686	33.575
Fornecedores	0	0	31.206	44.551	40.724

Impostos, Taxas e Contribuições	0	2.257	28.659	23.094	25.077
Dividendos a Pagar	0	0	3.591	11.066	15.605
Provisões	0	0	5.942	0	0
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0	12.923	28.390
Outros	1.621	1	46.075	37.422	32.594
Passivo Não Circulante	2.549	4.853	63.016	167.178	139.998
Passivo Exigível a Longo Prazo	2.549	4.853	63.016	167.178	139.998
Empréstimos e Financiamentos	0	0	694	4.682	25.587
Debêntures	0	0	0	97.503	58.466
Provisões	2.541	4.835	25.700	26.998	24.602
Dívidas com Pessoas Ligadas	7	18	0	0	0
Outros	0	0	36.622	37.995	31.343
Patrimônio Líquido	219.143	222.312	244.933	219.447	226.309
Capital Social Realizado	286.090	282.695	234.105	217.274	197.872
Reservas de Capital	0	0	429	660	601
Reservas de Lucro	260	257	1.003	1.513	27.836
Lucros / Prejuízos Acumulados	-67.206	-60.640	9.395	0	0
Adiantamento p/ Futuro Aumento de Capital	0	0	0	0	0

Fonte: www.cvm.gov.br

Já na Tabela 92 está a descrição dos valores da DRE da empresa.

Tabela 92 - DRE J. Macedo S.A.

J. Macedo S.A.					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	0	0	0	1.383.734	1.512.251
Deduções da Receita Bruta	0	0	0	-236.678	-240.901
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	0	0	0	1.147.056	1.271.350
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	0	0	0	-796.352	-906.807
Resultado Bruto	0	0	0	350.704	364.543
Despesas / Receitas Operacionais	-19.899	7.049	16.748	-328.760	-317.355
Com Vendas	0	0	0	-220.546	-213.133
Gerais e Administrativas	-114	-432	-1.931	-67.708	-68.151
Financeiras	-15.485	6.422	10.174	-21.855	-28.837
Outras Receitas Operacionais	0	0	1.014	0	0
Outras Despesas Operacionais	12.783	3.898	-3.590	-18.839	-9.914
Resultado da Equivalência Patrimonial	8.484	4.958	11.081	189	2.680
Resultado Operacional	-19.899	7.049	16.748	21.945	47.188
Resultado Não Operacional	0	0	0	0	0
Receitas	0	0	0	0	0
Despesas	0	0	0	0	0
Resultado Antes Tributação/Participações	-19.899	7.049	16.748	21.945	47.188
Provisão para IR e Contribuição Social	0	-2.503	-1.628	-10.296	-4.719
IR Diferido	0	0	0	0	0
Participações / Contribuições Estatutárias	0	0	0	0	0
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0	0
Lucro/Prejuízo do Período	-19.899	4.546	15.120	11.648	42.469
Lucro ou Prejuízo por Ação					
Nr. Ações, Ex-Tesouraria (Mil)	2.608	2.608	21.832	21.832	21.832
Lucro por Ação (Reais)		1,74308	0,6925696	0,53354	1,94526
Prejuízo por Ação (Reais)	-7,63005				

Fonte: www.cvm.gov.br

Quanto a falta de receita nos períodos de 2004 à 2006, destaca-se que a empresa era basicamente uma holding, sendo modificada em 2007. Decidiu-se estudar esta empresa devido a importância de se comparar os exercícios de 2007 e 2008 com outras empresas do mesmo ramo.

A Tabela 93 mostra claramente a inversão dos percentuais do circulante e não circulante com relação ao ativo total nos anos de 2005 e 2006. Há uma mudança brusca na estrutura do ativo, que passa de 32% para 58% no circulante e de 67% diminui para 41% no não circulante. Este cenário retrata a mudança da empresa de holding para atividades normais de compra e venda, com a diminuição da conta investimentos.

Tabela 93 - Análise Vertical Ativo J. Macedo S.A.

J. Macedo S.A.					
Balço Patrimonial					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ativo Circulante	37,96	32,47	58,07	61,70	59,18
Disponibilidades	33,91	27,75	4,87	8,73	15,17
Créditos	2,39	2,90	32,18	27,29	25,07
Estoques	-	-	18,28	25,21	18,85
Outros	1,66	1,82	2,73	0,47	0,09
Ativo Não Circulante	62,04	67,53	41,93	38,30	40,82
Ativo Realizável a Longo Prazo	3,29	9,54	16,82	14,97	11,34
Créditos Diversos	-	-	1,03	2,11	1,30
Créditos com Pessoas Ligadas	3,29	9,54	15,44	12,19	8,72
Outros	-	-	0,35	0,68	1,32
Ativo Permanente	58,76	57,99	25,11	23,32	29,48
Investimentos	58,76	57,99	4,97	4,40	4,20
Imobilizado	-	-	19,79	18,75	21,64
Intangível	-	-	-	0,07	3,64
Diferido	-	-	0,35	0,10	-

Fonte: Dados do Estudo

Cenário correspondente encontra-se no passivo (Tabela 94), onde a estrutura do PL passa a dar vez ao circulante e não circulante. Neste contexto destaca-se a não utilização das demais empresas do setor por estarem em atividade como holdings. Tais empresas não tem condições de serem comparadas com as demais pois apresentam cenários diferentes mediante análise já que não possuem dívidas, nem estoques, nem imobilizado.

Tabela 94 - Análise Vertical Passivo J. Macedo S.A.

Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Passivo Circulante	0,73	0,98	40,09	29,62	37,65
Empréstimos e Financiamentos	-	-	17,62	2,36	7,70
Debêntures	-	-	-	3,77	5,71
Fornecedores	-	-	6,07	8,11	6,93
Impostos, Taxas e Contribuições	-	0,98	5,58	4,20	4,27
Dividendos a Pagar	-	-	0,70	2,01	2,66
Provisões	-	-	1,16	-	-
Dívidas com Pessoas Ligadas	-	-	-	2,35	4,83
Outros	0,73	0,00	8,96	6,81	5,55
Passivo Não Circulante	1,14	2,12	12,26	30,43	23,83
Passivo Exigível a Longo Prazo	1,14	2,12	12,26	30,43	23,83
Empréstimos e Financiamentos	-	-	0,14	0,85	4,36
Debêntures	-	-	-	17,75	9,95
Provisões	1,14	2,11	5,00	4,91	4,19

Dívidas com Pessoas Ligadas	0,00	0,01	-	-	-
Outros	-	-	7,12	6,92	5,33
Patrimônio Líquido	98,13	96,90	47,65	39,95	38,52
Capital Social Realizado	128,11	123,22	45,54	39,55	33,68
Reservas de Capital	-	-	0,08	0,12	0,10
Reservas de Lucro	0,12	0,11	0,20	0,28	4,74
Lucros / Prejuízos Acumulados	- 30,10	- 26,43	1,83	-	-
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

Através da análise vertical da DRE nota-se que em média 70% da receita líquida é consumida pelos custos com produtos vendidos, e 16% da receita bruta são destinados as deduções com impostos.

Tabela 95 - Análise Vertical DRE J. Macedo S.A.

J. Macedo S.A.					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Deduções da Receita Bruta				-17,10	-15,92
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos				- 69,43	- 71,33
Resultado Bruto				30,57	28,67
Despesas / Receitas Operacionais				- 28,66	- 24,96
Com Vendas				- 19,23	- 16,76
Gerais e Administrativas				- 5,90	- 5,36
Financeiras				- 1,91	- 2,27
Outras Receitas Operacionais				-	-
Outras Despesas Operacionais				- 1,64	- 0,78
Resultado da Equivalência Patrimonial				0,02	0,21
Resultado Operacional				1,91	3,71
Resultado Não Operacional				-	-
Receitas				-	-
Despesas				-	-
Resultado Antes Tributação/Participações				1,91	3,71
Provisão para IR e Contribuição Social				- 0,90	- 0,37
IR Diferido				-	-
Participações / Contribuições Estatutárias				-	-
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio				-	-
Lucro/Prejuízo do Período				1,02	3,34

Fonte: Dados do Estudo

Nos períodos de 2007 e 2008 a empresa obteve uma pequena lucratividade em relação a receita líquida.

O ativo total teve em 2008 se comparado com 2004 um aumento de 163,10%, mas só o ativo circulante aumentou no mesmo período em 310%. A conta investimentos teve uma redução de 81,18%, após modificar sua estrutura empresarial de holding para empresa com atividades normais de compra e venda.

Tabela 96 - Análise Horizontal Ativo J. Macedo S.A.

J. Macedo S.A.					
Balço Patrimonial					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	102,74	230,18	246,00	263,10
Ativo Circulante	100,00	87,90	352,15	399,90	410,24
Disponibilidades	100,00	84,09	33,07	63,31	117,72
Créditos	100,00	124,77	3.104,06	2.813,61	2.763,53

Estoques	100,00				
Outros	100,00	112,78	379,27	69,46	14,31
Ativo Não Circulante	100,00	111,81	155,56	151,85	173,08
Ativo Realizável a Longo Prazo	100,00	297,96	1.176,84	1.119,84	906,62
Créditos Diversos	100,00				
Créditos com Pessoas Ligadas	100,00	297,96	1.080,14	911,70	697,20
Outros	100,00				
Ativo Permanente	100,00	101,39	98,38	97,65	132,01
Investimentos	100,00	101,39	19,48	18,42	18,82
Imobilizado	100,00				
Intangível	100,00				
Diferido	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

Quanto a análise do passivo (Tabela 97), a comparação com o exercício de 2004 surpreende pelos percentuais. As contas do circulante impulsionaram em mais de 10.000%, e no ELP mais de 5.000%. estes valores dão menção ao endividamento de que necessita uma empresa para manter suas atividades.

Tabela 97 - Análise Horizontal Passivo J. Macedo S.A.

Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	102,74	230,18	246,00	263,10
Passivo Circulante	100,00	139,28	12.709,34	10.035,68	13.644,20
Empréstimos e Financiamentos	100,00				
Debêntures	100,00				
Fornecedores	100,00				
Impostos, Taxas e Contribuições	100,00				
Dividendos a Pagar	100,00				
Provisões	100,00				
Dívidas com Pessoas Ligadas	100,00				
Outros	100,00	0,08	2.841,73	2.308,02	2.010,27
Passivo Não Circulante	100,00	190,40	2.472,24	6.558,70	5.492,39
Passivo Exigível a Longo Prazo	100,00	190,40	2.472,24	6.558,70	5.492,39
Empréstimos e Financiamentos	100,00				
Debêntures	100,00				
Provisões	100,00	190,23	1.011,20	1.062,29	968,02
Dívidas com Pessoas Ligadas	100,00	247,03	-	-	-
Outros	100,00				
Patrimônio Líquido	100,00	101,45	111,77	100,14	103,27
Capital Social Realizado	100,00	98,81	81,83	75,95	69,16
Reservas de Capital	100,00				
Reservas de Lucro	100,00	98,81	386,07	582,26	10.711,59
Lucros / Prejuízos Acumulados	100,00	90,23	- 13,98	-	-
Adiantamento p/ Futuro Aum. de Cap.	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

Não foi possível a comparação da DRE através da análise horizontal como pode-se observar através da Tabela 98.

Tabela 98 - Análise Horizontal DRE J. Macedo S.A.

J. Macedo S.A.					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00				
Deduções da Receita Bruta	100,00				
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00				
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	100,00				
Resultado Bruto	100,00				
Despesas / Receitas Operacionais	100,00	- 35,42	- 84,17	1.652,13	1.594,82

Com Vendas	100,00				
Gerais e Administrativas	100,00	378,07	1.687,92	59.189,84	59.576,91
Financeiras	100,00	- 41,47	- 65,70	141,13	186,22
Outras Receitas Operacionais	100,00				
Outras Despesas Operacionais	100,00	30,50	- 28,08	- 147,37	- 77,55
Resultado da Equivalência Patrimonial	100,00	58,44	130,62	2,23	31,59
Resultado Operacional	100,00	- 35,42	2.757,56	- 110,28	- 237,14
Resultado Não Operacional	100,00				
Receitas	100,00				
Despesas	100,00				
Resultado Antes Tributação/Participações	100,00	- 35,42	- 84,17	- 110,28	- 237,14
Provisão para IR e Contribuição Social	100,00				
IR Diferido	100,00				
Participações / Contribuições Estatutárias	100,00				
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	100,00				
Lucro/Prejuízo do Período	100,00	- 22,84	- 75,98	- 58,54	- 213,42

Fonte: Dados do Estudo

Com relação a análise de índices, Tabela 99, destaca-se que os valores a ser comparados são a partir do exercício de 2006.

A empresa possui excelente liquidez, porém vem aumentando sua participação de capital de terceiros anualmente, bem como em 2008 possui mais de 60% de suas contas a vencer a curto prazo. Imobiliza parte de seu PL em ativo permanente e em média 40% das aplicações de todo o ativo são oriundos de capital próprio, o que é excelente para a organização.

Tabela 99 - Análise de Índices J. Macedo S.A.

J. Macedo S.A.					
ANÁLISE FINANCEIRA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Liquidez Imediata	46,70	28,20	0,12	0,29	0,40
Liquidez Seca	52,28	32,99	0,99	1,23	1,07
Liquidez Corrente	52,28	32,99	1,45	2,08	1,57
Liquidez Geral	22,09	13,55	1,43	1,28	1,15
ANÁLISE ESTRUTURAL					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Participação do Capital de Terceiros	1,90%	3,20%	109,86%	150,33%	159,61%
Composição das Exigibilidades	38,88%	31,76%	76,58%	49,32%	61,24%
Imobilização de Recursos Próprios	59,87%	59,84%	52,70%	58,39%	76,54%
Capitalização		97,71%	70,88%	44,97%	39,45%
ANÁLISE ECONÔMICA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Margem Líquida				1,02%	3,34%
Rentabilidade do Ativo		1,34%	3,11%	1,48%	5,04%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido		1,38%	4,39%	3,28%	12,77%
Produtividade		0,00	0,00	1,45	1,51
ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Capital de Giro	223.314	229.423	514.015	549.341	587.531
Capital de Giro	84.759	74.502	298.480	338.950	347.717
Capital de Giro Líquido	83.138	72.244	92.414	176.233	126.493
Capital de Giro Próprio	87.935	89.279	115.848	91.319	53.095

Fonte: Dados do Estudo

Economicamente a empresa possui bons índices, principalmente em 2008, onde para cada R\$ 1,00 de vendas líquidas, teve um lucro de R\$ 3.34. Tanto o ativo

quanto o PL estão sendo rentáveis, e a produtividade é excelente onde para cada R\$ 1,00 de investimentos, obteve uma venda em 2008 de R\$ 1,51.

Com relação ao capital de giro a empresa encontra-se em excelente situação tendo recursos suficientes para o financiamento de suas atividades.

4.2.12 Josapar S/A

A Tabela 100 corresponde aos valores do Balanço Patrimonial da Josapar.

Tabela 100 - Balanço Patrimonial Josapar S.A.

Josapar - Joaquim Oliveira S/A Participações					
Balanço Patrimonial					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	449.082	493.397	464.064	410.848	543.491
Ativo Circulante	258.618	296.559	292.600	269.287	411.613
Disponibilidades	110.829	156.374	131.497	75.331	122.689
Créditos	106.516	96.023	116.677	144.596	152.638
Estoques	35.678	36.440	35.640	41.385	120.388
Outros	5.595	7.722	8.786	7.975	15.898
Ativo Não Circulante	190.463	196.838	171.464	141.561	131.878
Ativo Realizável a Longo Prazo	48.108	56.941	46.636	26.283	6.115
Créditos Diversos	3.616	10.386	9.538	0	0
Créditos com Pessoas Ligadas	0	4.674	2.203	147	2.691
Outros	44.492	41.882	34.895	26.136	3.424
Ativo Permanente	142.355	139.897	124.828	115.278	125.763
Investimentos	42.913	42.799	41.695	39.489	37.200
Imobilizado	94.711	93.193	80.129	71.713	85.638
Intangível	0	0	0	1.879	1.719
Diferido	4.731	3.905	3.004	2.197	1.206
PASSIVO TOTAL	449.082	493.397	464.064	410.848	543.491
Passivo Circulante	142.779	200.958	199.144	176.320	287.731
Empréstimos e Financiamentos	52.835	119.481	120.197	88.031	226.563
Fornecedores	40.707	25.194	17.620	19.498	18.294
Impostos, Taxas e Contribuições	32.433	31.096	33.502	31.898	9.493
Dividendos a Pagar	3.928	9.365	7.470	6.907	7.881
Outros	12.877	15.822	20.354	29.986	25.500
Passivo Não Circulante	161.138	142.041	100.647	59.404	75.973
Passivo Exigível a Longo Prazo	161.138	142.041	100.647	59.404	75.973
Empréstimos e Financiamentos	67.746	103.870	61.088	24.802	41.749
Provisões	0	0	0	0	6.500
Dívidas com Pessoas Ligadas	18.190	21.990	27.136	26.810	13.034
Outros	75.203	16.181	12.424	7.792	14.690
Patrimônio Líquido	145.164	150.398	164.273	175.124	179.787
Capital Social Realizado	72.738	71.875	69.212	68.737	62.599
Reservas de Capital	64.294	43.475	41.864	38.855	35.385
Reservas de Reavaliação	4.471	3.650	2.755	1.852	1.070
Reservas de Lucro	3.661	31.398	50.441	65.680	80.733
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	0
Lucros / Prejuízos Acumulados	0	0	0	0	0
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	0	0	0	0	0

Fonte: www.cvm.gov.br

Por sua vez a Tabela 101 apresenta os valores da DRE da empresa.

Tabela 101 - DRE Josapar S.A.

Josapar - Joaquim Oliveira S/A Participações					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	814.470	667.210	672.150	680.176	877.450
Deduções da Receita Bruta	-132.125	-80.621	-86.813	-84.406	-118.591
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	682.345	586.589	585.337	595.769	758.859
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-508.639	-422.626	-406.150	-416.163	-549.893
Resultado Bruto	173.706	163.964	179.187	179.607	208.966
Despesas / Receitas Operacionais	-133.846	-116.322	-135.562	-135.951	-163.883
Com Vendas	-83.053	-79.715	-88.575	-94.004	-105.787
Gerais e Administrativas	-29.312	-30.579	-33.938	-34.457	-39.107
Financeiras	-24.988	-19.223	-13.634	-8.039	-20.053
Outras Receitas Operacionais	970	9.969	302	0	0
Outras Despesas Operacionais	0	0	0	0	0
Resultado da Equivalência Patrimonial	2.538	3.226	283	549	1.064
Resultado Operacional	39.861	47.642	43.625	43.655	45.083
Resultado Não Operacional	445	504	497	589	1.242
Receitas	468	574	511	608	1.261
Despesas	-22	-70	-14	-20	-19
Resultado Antes Tributação/Participações	40.306	48.145	44.122	44.244	46.325
Provisão para IR e Contribuição Social	-9.676	-14.359	-17.912	-20.009	-18.672
IR Diferido	0	0	0	0	0
Participações / Contribuições Estatutárias	0	0	0	0	0
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0	0
Lucro/Prejuízo do Período	30.630	33.786	26.209	24.235	27.653

Lucro ou Prejuízo por Ação					
Nr. Ações, Ex-Tesouraria (Mil)	10.278	10.278	10.278	10.582	10.582
Lucro por Ação (Reais)	2,98011	3,28724	2,55006	2,29022	2,61321
Prejuízo por Ação (Reais)					

Fonte: www.cvm.gov.br

A empresa apresentou lucro em todos os períodos. Em 2008 o lucro por ação foi de R\$ 2,61.

Mais de 60% de todo o ativo da empresa está concentrado nas contas do circulante. O permanente se apropria de cerca de 30% do valor total do ativo (Tabela 102).

Tabela 102 - Análise Vertical Ativo Josapar S.A.

Josapar - Joaquim Oliveira S/A Participações					
Balanco Patrimonial					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ativo Circulante	57,59	60,11	63,05	65,54	75,74
Disponibilidades	24,68	31,69	28,34	18,34	22,57
Créditos	23,72	19,46	25,14	35,19	28,08
Estoques	7,94	7,39	7,68	10,07	22,15
Outros	1,25	1,57	1,89	1,94	2,93
Ativo Não Circulante	42,41	39,89	36,95	34,46	24,26
Ativo Realizável a Longo Prazo	10,71	11,54	10,05	6,40	1,13
Créditos Diversos	0,81	2,10	2,06	-	-
Créditos com Pessoas Ligadas	-	0,95	0,47	0,04	0,50
Outros	9,91	8,49	7,52	6,36	0,63
Ativo Permanente	31,70	28,35	26,90	28,06	23,14
Investimentos	9,56	8,67	8,98	9,61	6,84
Imobilizado	21,09	18,89	17,27	17,45	15,76

Intangível	-	-	-	0,46	0,32
Diferido	1,05	0,79	0,65	0,53	0,22

Fonte: Dados do Estudo

O passivo por sua vez tem uma distribuição mais complexa (Tabela 103). Ao longo dos anos, o circulante vem abrangendo maior percentual de todo o passivo, enquanto que o ELP vem decrescendo na mesma proporção. O PL pouco oscilou.

Tabela 103 - Análise Vertical Passivo Josapar S.A.

Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Passivo Circulante	31,79	40,73	42,91	42,92	52,94
Empréstimos e Financiamentos	11,77	24,22	25,90	21,43	41,69
Fornecedores	9,06	5,11	3,80	4,75	3,37
Impostos, Taxas e Contribuições	7,22	6,30	7,22	7,76	1,75
Dividendos a Pagar	0,87	1,90	1,61	1,68	1,45
Outros	2,87	3,21	4,39	7,30	4,69
Passivo Não Circulante	35,88	28,79	21,69	14,46	13,98
Passivo Exigível a Longo Prazo	35,88	28,79	21,69	14,46	13,98
Empréstimos e Financiamentos	15,09	21,05	13,16	6,04	7,68
Provisões	-	-	-	-	1,20
Dívidas com Pessoas Ligadas	4,05	4,46	5,85	6,53	2,40
Outros	16,75	3,28	2,68	1,90	2,70
Patrimônio Líquido	32,32	30,48	35,40	42,63	33,08
Capital Social Realizado	16,20	14,57	14,91	16,73	11,52
Reservas de Capital	14,32	8,81	9,02	9,46	6,51
Reservas de Reavaliação	1,00	0,74	0,59	0,45	0,20
Reservas de Lucro	0,82	6,36	10,87	15,99	14,85
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-	-	-	-	-
Lucros / Prejuízos Acumulados	-	-	-	-	-
Adiantamento p/ Futuro Aum. de Capital	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

Comum a maioria das empresas analisadas, as deduções perfazem cerca de 13% da receita bruta, enquanto que o custo dos produtos vendidos é em média 70% da receita líquida (Tabela 104).

Tabela 104 - Análise Vertical DRE Josapar S.A.

Josapar - Joaquim Oliveira S/A Participações						
Demonstração do Resultado do Exercício						
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008	
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	
Deduções da Receita Bruta	- 16,22	- 12,08	- 12,92	- 12,41	- 13,52	
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	- 74,54	- 72,05	- 69,39	- 69,85	- 72,46	
Resultado Bruto	25,46	27,95	30,61	30,15	27,54	
Despesas / Receitas Operacionais	- 19,62	- 19,83	- 23,16	- 22,82	- 21,60	
Com Vendas	- 12,17	- 13,59	- 15,13	- 15,78	- 13,94	
Gerais e Administrativas	- 4,30	- 5,21	- 5,80	- 5,78	- 5,15	
Financeiras	- 3,66	- 3,28	- 2,33	- 1,35	- 2,64	
Outras Receitas Operacionais	0,14	1,70	0,05	-	-	
Outras Despesas Operacionais	-	-	-	-	-	
Resultado da Equivalência Patrimonial	0,37	0,55	0,05	0,09	0,14	
Resultado Operacional	5,84	8,12	7,45	7,33	5,94	
Resultado Não Operacional	0,07	0,09	0,08	0,10	0,16	
Receitas	0,07	0,10	0,09	0,10	0,17	
Despesas	- 0,00	- 0,01	- 0,00	- 0,00	- 0,00	
Resultado Antes Tributação/Participações	5,91	8,21	7,54	7,43	6,10	
Provisão para IR e Contribuição Social	- 1,42	- 2,45	- 3,06	- 3,36	- 2,46	

IR Diferido	-	-	-	-	-
Participações / Contribuições Estatutárias	-	-	-	-	-
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	-	-	-	-	-
Lucro/Prejuízo do Período	4,49	5,76	4,48	4,07	3,64

Fonte: Dados do Estudo

Destaque para o lucro dos períodos estudados, que se manteve entre 3 e 5%.

Através da Tabela 105 pode-se observar o crescimento do ativo circulante em 59,16% em 2008 com relação a 2004, enquanto houve uma diminuição do não circulante em 30,76%.

Tabela 105 - Análise Horizontal Ativo Josapar S.A.

Josapar - Joaquim Oliveira S/A Participações					
Balanco Patrimonial					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	109,87	103,34	91,49	121,02
Ativo Circulante	100,00	114,67	113,14	104,13	159,16
Disponibilidades	100,00	141,09	118,65	67,97	110,70
Créditos	100,00	90,15	109,54	135,75	143,30
Estoques	100,00	102,14	99,89	116,00	337,43
Outros	100,00	138,01	157,02	142,53	284,13
Ativo Não Circulante	100,00	103,35	90,02	74,32	69,24
Ativo Realizável a Longo Prazo	100,00	118,36	96,94	54,63	12,71
Créditos Diversos	100,00	287,23	263,80	-	-
Créditos com Pessoas Ligadas	100,00				
Outros	100,00	94,13	78,43	58,74	7,70
Ativo Permanente	100,00	98,27	87,69	80,98	88,34
Investimentos	100,00	99,74	97,16	92,02	86,69
Imobilizado	100,00	98,40	84,60	75,72	90,42
Intangível	100,00				
Diferido	100,00	82,53	63,49	46,44	25,49

Fonte: Dados do Estudo

Enquanto isso no passivo (Tabela 106), há um salto dos financiamentos a curto prazo em 328% no período de 2008 se comparado a 2004. O PL no mesmo período teve um pequeno aumento de 23,85%.

Tabela 106 - Análise Horizontal Passivo Josapar S.A.

Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	109,87	103,34	91,49	121,02
Passivo Circulante	100,00	140,75	139,48	123,49	201,52
Empréstimos e Financiamentos	100,00	226,14	227,49	166,61	428,81
Fornecedores	100,00	61,89	43,28	47,90	44,94
Impostos, Taxas e Contribuições	100,00	95,88	103,30	98,35	29,27
Dividendos a Pagar	100,00	238,42	190,18	175,84	200,64
Outros	100,00	122,88	158,07	232,87	198,03
Passivo Não Circulante	100,00	88,15	62,46	36,87	47,15
Passivo Exigível a Longo Prazo	100,00	88,15	62,46	36,87	47,15
Empréstimos e Financiamentos	100,00	153,32	90,17	36,61	61,63
Provisões	100,00				
Dívidas com Pessoas Ligadas	100,00	120,89	149,18	147,39	71,66
Outros	100,00	21,52	16,52	10,36	19,53
Patrimônio Líquido	100,00	103,61	113,16	120,64	123,85
Capital Social Realizado	100,00	98,81	95,15	94,50	86,06
Reservas de Capital	100,00	67,62	65,11	60,43	55,04
Reservas de Reavaliação	100,00	81,64	61,63	41,43	23,93

Reservas de Lucro	100,00	857,74	1.377,96	1.794,28	2.205,50
Ajustes de Avaliação Patrimonial	100,00				
Lucros / Prejuízos Acumulados	100,00				
Adiantamento p/ Futuro Aum. de Capital	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

Entre 2004 e 2008 ocorreu um aumento de 11,21% da receita líquida e 8,11% no custo dos produtos vendidos. As despesas operacionais subiram em 22,44%, enquanto o lucro líquido caiu 9,72% (Tabela 107).

Tabela 107 - Análise Horizontal DRE Josapar S.A.

Josapar - Joaquim Oliveira S/A Participações					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	81,92	82,53	83,51	107,73
Deduções da Receita Bruta	100,00	61,02	65,71	63,88	89,76
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	85,97	85,78	87,31	111,21
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	100,00	83,09	79,85	81,82	108,11
Resultado Bruto	100,00	94,39	103,16	103,40	120,30
Despesas / Receitas Operacionais	100,00	86,91	101,28	101,57	122,44
Com Vendas	100,00	95,98	106,65	113,19	127,37
Gerais e Administrativas	100,00	104,33	115,78	117,55	133,42
Financeiras	100,00	76,93	54,56	32,17	80,25
Outras Receitas Operacionais	100,00	1.027,91	31,11	-	-
Outras Despesas Operacionais	100,00				
Resultado da Equivalência Patrimonial	100,00	127,14	11,14	21,63	41,93
Resultado Operacional	100,00	119,52	109,44	109,52	113,10
Resultado Não Operacional	100,00	113,17	111,63	132,22	279,02
Receitas	100,00	122,73	109,32	130,12	269,72
Despesas	100,00	312,91	63,43	88,31	84,89
Resultado Antes Tributação/Participações	100,00	119,45	109,47	109,77	114,93
Provisão para IR e Contribuição Social	100,00	148,40	185,12	206,79	192,97
IR Diferido	100,00				
Participações / Contribuições Estatutárias	100,00				
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	100,00				
Lucro/Prejuízo do Período	100,00	110,31	85,57	79,12	90,28

Fonte: Dados do Estudo

A análise de índices (Tabela 108), detalha um cenário de excelente liquidez, apesar de abrir mão de muito capital de terceiros e comprometer muito de seu ativo com obrigações a curto prazo (acima de 60% das obrigações totais). Utilizou mais de 60% de seu PL para financiar o Permanente e cerca de 30% de todos os investimentos em ativos foram efetuados com recursos próprios, o que garante certa estabilidade aos negócios.

Tabela 108 - Análise de Índices Josapar S.A.

Josapar - Joaquim Oliveira S/A Participações					
ANÁLISE FINANCEIRA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Liquidez Imediata	0,78	0,78	0,66	0,43	0,43
Liquidez Seca	1,56	1,29	1,29	1,29	1,01
Liquidez Corrente	1,81	1,48	1,47	1,53	1,43
Liquidez Geral	1,01	1,03	1,13	1,25	1,15
ANÁLISE ESTRUTURAL					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Participação do Capital de Terceiros	209,36%	228,06%	182,50%	134,60%	202,30%
Composição das Exigibilidades	46,98%	58,59%	66,43%	74,80%	79,11%

Imobilização de Recursos Próprios	98,07%	93,02%	75,99%	65,83%	69,95%
Capitalização		31,67%	32,05%	37,62%	38,83%
ANÁLISE ECONÔMICA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Margem Líquida	4,49%	5,76%	4,48%	4,07%	3,64%
Rentabilidade do Ativo		4,86%	3,61%	3,62%	4,05%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido		15,33%	11,27%	9,62%	10,43%
Produtividade		0,84	0,81	0,89	1,11
ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Capital de Giro	449.082	493.397	464.064	410.848	543.491
Capital de Giro	258.618	296.559	292.600	269.287	411.613
Capital de Giro Líquido	115.839	95.601	93.456	92.967	123.882
Capital de Giro Próprio	2.809	10.501	39.445	59.846	54.024

Fonte: Dados do Estudo

A situação econômica é favorável já que a empresa possui lucro de R\$ 3,64 para cada R\$ 100,00 em vendas em 2008, apesar deste índice vir caindo anualmente. Tanto o ativo, quanto o PL são rentáveis, demonstrando que os investimentos foram lucrativos para a organização. O índice de produtividade vem crescendo no decorrer dos períodos. Em 2008 para cada R\$ 1,00 investido a empresa teve R\$ 1,11 de vendas.

A empresa possui tranquilidade quanto ao capital de giro.

4.2.13 M. Dias Branco S/A

Dados do balanço patrimonial da M. Dias Branco estão dispostos na Tabela 109, na sequência.

Tabela 109 - Balanço Patrimonial M. Dias Branco S.A.

M. Dias Branco S.A. Ind. E Com. De Alimentos					
Balanço Patrimonial					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	2.039.690	2.325.947	1.819.530	1.762.571	1.840.759
Ativo Circulante	855.320	1.128.932	641.568	714.447	520.321
Disponibilidades	542.893	825.378	250.567	271.514	54.398
Créditos	160.756	152.462	238.501	219.756	277.531
Estoques	151.402	150.975	152.457	222.581	187.761
Outros	269	117	43	596	631
Ativo Não Circulante	1.184.370	1.197.015	1.177.963	1.048.124	1.320.438
Ativo Realizável a Longo Prazo	63.643	61.117	184.364	184.128	165.322
Créditos Diversos	0	0	136.877	142.798	127.382
Créditos com Pessoas Ligadas	39.788	19.005	0	0	0
Outros	23.854	42.113	47.488	41.331	37.940
Ativo Permanente	1.120.727	1.135.898	993.598	863.995	1.155.116
Investimentos	296.453	292.314	189.726	167.839	567.708
Imobilizado	805.873	824.739	766.358	656.579	559.961
Intangível	0	0	4.980	4.940	5.884
Diferido	18.401	18.845	32.534	34.637	21.563
PASSIVO TOTAL	2.039.690	2.325.947	1.819.530	1.762.571	1.840.759
Passivo Circulante	464.649	560.838	540.802	522.671	526.809

Empréstimos e Financiamentos	369.878	451.683	403.756	400.863	392.601
Fornecedores	36.651	46.053	26.381	24.473	26.455
Impostos, Taxas e Contribuições	39.265	43.555	44.699	39.684	19.871
Dividendos a Pagar	0	0	52.039	33.438	31.669
Provisões	7.505	9.427	10.655	20.405	25.936
Outros	11.350	10.120	3.271	3.807	30.277
Passivo Não Circulante	326.731	356.481	255.025	189.402	106.592
Passivo Exigível a Longo Prazo	326.731	356.481	255.025	189.402	106.592
Empréstimos e Financiamentos	316.113	328.126	230.099	164.887	80.854
Provisões	7.014	25.554	24.910	24.501	24.628
Outros	3.605	2.800	15	14	1.110
Patrimônio Líquido	1.248.310	1.408.628	1.023.704	1.050.498	1.207.358
Capital Social Realizado	702.514	742.095	814.928	773.949	725.608
Reservas de Capital	71.872	94.155	111.777	156.754	126.398
Reservas de Lucro	111.998	126.465	13.696	21.511	355.012
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	340
Lucros / Prejuízos Acumulados	361.926	445.913	83.303	98.284	0
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	0	0	0	0	0

Fonte: www.cvm.gov.br

A Tabela 110 traz no contexto os valores da demonstração do resultado da empresa.

Tabela 110 - DRE M. Dias Branco S.A.

M. Dias Branco S.A. Ind. E Com. De Alimentos					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	1.516.966	1.517.268	1.585.060	1.707.416	1.941.233
Deduções da Receita Bruta	-460.454	-387.073	-367.096	-428.507	-480.856
Receita Líquida de Vendas Serviços	1.056.512	1.130.195	1.217.964	1.278.909	1.460.377
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-689.900	-662.684	-753.199	-844.832	-950.687
Resultado Bruto	366.613	467.511	464.765	434.077	509.690
Despesas / Receitas Operacionais	-227.111	-276.516	-248.902	-302.593	-283.460
Com Vendas	-148.249	-171.369	-185.650	-208.101	-224.115
Gerais e Administrativas	-104.367	-112.500	-123.725	-114.096	-100.198
Financeiras	20.735	30.867	32.630	11.747	-3.239
Outras Receitas Operacionais	0	0	29.530	8.666	3.471
Outras Despesas Operacionais	-1.243	-40.490	-1.416	-4.235	-2.703
Resultado da Equivalência Patrimonial	6.014	16.975	-271	3.426	43.324
Resultado Operacional	139.502	190.995	215.862	131.484	226.230
Resultado Não Operacional	-132	-161	-778	4.644	2.147
Receitas	0	0	2.222	7.631	2.848
Despesas	-132	-161	-3.000	-2.988	-701
Resultado Antes Trib./Participações	139.370	190.834	215.084	136.128	228.377
Provisão para IR e Contribuição Social	-54.060	-67.851	-77.114	-48.615	-17.146
IR Diferido	0	0	-1.023	483	2.995
Participações / Contribuições Estatutárias	0	0	0	0	0
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0	0
Lucro/Prejuízo do Período	85.310	122.983	136.946	87.996	214.226
Lucro ou Prejuízo por Ação					
Nr. Ações, Ex-Tesouraria (Mil)	565.000	604.000	114.800	113.852	113.450
Lucro por Ação (Reais)	0,15099	0,20361	1,19291	0,77290	1,88829
Prejuízo por Ação (Reais)					

Fonte: www.cvm.gov.br

A empresa apresentou lucro em todos os períodos do estudo.

A análise vertical do ativo (Tabela 111), evidencia um crescimento das contas do não circulante com relação ao ativo total, enquanto que houve um decréscimo do circulante.

Tabela 111 - Análise Vertical Ativo M. Dias Branco S.A.

M. Dias Branco S.A. Ind. E Com. De Alimentos					
Balço Patrimonial					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ativo Circulante	41,93	48,54	35,26	40,53	28,27
Disponibilidades	26,62	35,49	13,77	15,40	2,96
Créditos	7,88	6,55	13,11	12,47	15,08
Estoques	7,42	6,49	8,38	12,63	10,20
Outros	0,01	0,01	0,00	0,03	0,03
Ativo Não Circulante	58,07	51,46	64,74	59,47	71,73
Ativo Realizável a Longo Prazo	3,12	2,63	10,13	10,45	8,98
Créditos Diversos	-	-	7,52	8,10	6,92
Créditos com Pessoas Ligadas	1,95	0,82	-	-	-
Outros	1,17	1,81	2,61	2,34	2,06
Ativo Permanente	54,95	48,84	54,61	49,02	62,75
Investimentos	14,53	12,57	10,43	9,52	30,84
Imobilizado	39,51	35,46	42,12	37,25	30,42
Intangível	-	-	0,27	0,28	0,32
Diferido	0,90	0,81	1,79	1,97	1,17

Fonte: Dados do Estudo

Com relação as contas do passivo a análise vertical (Tabela 112), demonstra que cerca de 60% do valor de todo o passivo está no PL, ou seja, é capital próprio da empresa.

Tabela 112 - Análise Vertical Passivo M. Dias Branco S.A.

Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Passivo Circulante	22,78	24,11	29,72	29,65	28,62
Empréstimos e Financiamentos	18,13	19,42	22,19	22,74	21,33
Fornecedores	1,80	1,98	1,45	1,39	1,44
Impostos, Taxas e Contribuições	1,93	1,87	2,46	2,25	1,08
Dividendos a Pagar	-	-	2,86	1,90	1,72
Provisões	0,37	0,41	0,59	1,16	1,41
Outros	0,56	0,44	0,18	0,22	1,64
Passivo Não Circulante	16,02	15,33	14,02	10,75	5,79
Passivo Exigível a Longo Prazo	16,02	15,33	14,02	10,75	5,79
Empréstimos e Financiamentos	15,50	14,11	12,65	9,35	4,39
Provisões	0,34	1,10	1,37	1,39	1,34
Outros	0,18	0,12	0,00	0,00	0,06
Patrimônio Líquido	61,20	60,56	56,26	59,60	65,59
Capital Social Realizado	34,44	31,91	44,79	43,91	39,42
Reservas de Capital	3,52	4,05	6,14	8,89	6,87
Reservas de Lucro	5,49	5,44	0,75	1,22	19,29
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-	-	-	-	0,02
Lucros / Prejuízos Acumulados	17,74	19,17	4,58	5,58	-
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

Quanto a análise da DRE (Tabela 113), destaca-se que mais de 20% da receita bruta é consumida pelas deduções e o custo dos produtos vendidos corresponde a mais de 60% da receita líquida.

Tabela 113 - Análise Vertical DRE M. Dias Branco S.A.

M. Dias Branco S.A. Ind. E Com. De Alimentos					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Deduções da Receita Bruta	- 30,35	- 25,51	- 23,16	- 25,10	- 24,77
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	- 65,30	- 58,63	- 61,84	- 66,06	- 65,10
Resultado Bruto	34,70	41,37	38,16	33,94	34,90
Despesas / Receitas Operacionais	- 21,50	- 24,47	- 20,44	- 23,66	- 19,41
Com Vendas	- 14,03	- 15,16	- 15,24	- 16,27	- 15,35
Gerais e Administrativas	- 9,88	- 9,95	- 10,16	- 8,92	- 6,86
Financeiras	1,96	2,73	2,68	0,92	0,22
Outras Receitas Operacionais	-	-	2,42	0,68	0,24
Outras Despesas Operacionais	- 0,12	- 3,58	- 0,12	- 0,33	- 0,19
Resultado da Equivalência Patrimonial	0,57	1,50	0,02	0,27	2,97
Resultado Operacional	13,20	16,90	17,72	10,28	15,49
Resultado Não Operacional	- 0,01	- 0,01	- 0,06	0,36	0,15
Receitas	-	-	0,18	0,60	0,20
Despesas	- 0,01	- 0,01	- 0,25	- 0,23	- 0,05
Resultado Antes Tributação/Participações	13,19	16,89	17,66	10,64	15,64
Provisão para IR e Contribuição Social	- 5,12	- 6,00	- 6,33	- 3,80	- 1,17
IR Diferido	-	-	0,08	0,04	0,21
Participações / Contribuições Estatutárias	-	-	-	-	-
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	-	-	-	-	-
Lucro/Prejuízo do Período	8,07	10,88	11,24	6,88	14,67

Fonte: Dados do Estudo

No ano de 2008 o lucro do período foi de 14,67% da receita líquida, enquanto que em 2007 foi de apenas 6,88.

Apesar de algumas contas do ativo circulante terem aumentado ao longo dos anos como o caso da conta créditos que subiu 72,64% com relação ao valor de 2004, o total do circulante regrediu em 9,75% no período. Já o RLP aumentou 11,49% (Tabela 114).

Tabela 114 - Análise Horizontal Ativo M. Dias Branco S.A.

M. Dias Branco S.A. Ind. E Com. De Alimentos					
Balanco Patrimonial					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	114,03	89,21	86,41	90,25
Ativo Circulante	100,00	131,99	75,01	83,53	60,83
Disponibilidades	100,00	152,03	46,15	50,01	10,02
Créditos	100,00	94,84	148,36	136,70	172,64
Estoques	100,00	99,72	100,70	147,01	124,01
Outros	100,00	43,46	15,86	222,01	234,95
Ativo Não Circulante	100,00	101,07	99,46	88,50	111,49
Ativo Realizável a Longo Prazo	100,00	96,03	289,69	289,32	259,77
Créditos Diversos	100,00	-	-	-	-
Créditos com Pessoas Ligadas	100,00	47,76	-	-	-
Outros	100,00	176,54	199,07	173,26	159,05
Ativo Permanente	100,00	101,35	88,66	77,09	103,07
Investimentos	100,00	98,60	64,00	56,62	191,50
Imobilizado	100,00	102,34	95,10	81,47	69,49
Intangível	100,00	-	-	-	-
Diferido	100,00	102,41	176,81	188,24	117,18

Fonte: Dados do Estudo

Por sua vez o passivo (Tabela 115), foi cenário de grandes variações. Enquanto que o circulante aumentou em 2008 13,38% com relação a 2004, o não circulante regrediu em 67,38%. O PL também teve uma pequena queda no período.

Tabela 115 - Análise Horizontal Passivo M. Dias Branco S.A.

Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	114,03	89,21	86,41	90,25
Passivo Circulante	100,00	120,70	116,39	112,49	113,38
Empréstimos e Financiamentos	100,00	122,12	109,16	108,38	106,14
Fornecedores	100,00	125,65	71,98	66,77	72,18
Impostos, Taxas e Contribuições	100,00	110,93	113,84	101,07	50,61
Dividendos a Pagar	100,00				
Provisões	100,00	125,61	141,97	271,88	345,58
Outros	100,00	89,17	28,82	33,54	266,77
Passivo Não Circulante	100,00	109,11	78,05	57,97	32,62
Passivo Exigível a Longo Prazo	100,00	109,11	78,05	57,97	32,62
Empréstimos e Financiamentos	100,00	103,80	72,79	52,16	25,58
Provisões	100,00	364,34	355,16	349,32	351,13
Outros	100,00	77,68	0,43	0,40	30,79
Patrimônio Líquido	100,00	112,84	82,01	84,15	96,72
Capital Social Realizado	100,00	105,63	116,00	110,17	103,29
Reservas de Capital	100,00	131,00	155,52	218,10	175,87
Reservas de Lucro	100,00	112,92	12,23	19,21	316,98
Ajustes de Avaliação Patrimonial	100,00				
Lucros / Prejuízos Acumulados	100,00	123,21	23,02	27,16	-
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

Através da análise horizontal da DRE (Tabela 116), visualiza-se um pequeno crescimento de 4,43% em 2008 da receita bruta, e de 37,8% dos custos dos produtos vendidos em 2004, comparando-se a 2008. Quanto a receita bruta, os aumentos foram gradativos alcançando o percentual de 27,97% em 2008. Já as despesas operacionais aumentaram 24,81% em 2008 se comparado a 2004.

Tabela 116 - Análise Horizontal DRE M. Dias Branco S.A.

M. Dias Branco S.A. Ind. E Com. De Alimentos					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,02	104,49	112,55	127,97
Deduções da Receita Bruta	100,00	84,06	79,72	93,06	104,43
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	106,97	115,28	121,05	138,23
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	100,00	96,06	109,18	122,46	137,80
Resultado Bruto	100,00	127,52	126,77	118,40	139,03
Despesas / Receitas Operacionais	100,00	121,75	109,59	133,24	124,81
Com Vendas	100,00	115,60	125,23	140,37	151,17
Gerais e Administrativas	100,00	107,79	118,55	109,32	96,01
Financeiras	100,00	148,87	157,37	56,65	- 15,62
Outras Receitas Operacionais	100,00				
Outras Despesas Operacionais	100,00	3.256,40	113,90	340,62	217,39
Resultado da Equivalência Patrimonial	100,00	282,24	- 4,50	56,96	720,35
Resultado Operacional	100,00	136,91	154,74	94,25	162,17
Resultado Não Operacional	100,00	122,12	590,66	-3.523,30	-1.628,99
Receitas	100,00				
Despesas	100,00	122,12	2.276,48	2.266,94	531,87
Resultado Antes Trib. /Participações	100,00	136,93	154,33	97,67	163,86
Provisão para IR e Contribuição Social	100,00	125,51	142,65	89,93	31,72

IR Diferido	100,00				
Participações / Contribuições Estatutárias	100,00				
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	100,00				
Lucro/Prejuízo do Período	100,00	144,16	160,53	103,15	251,11

Fonte: Dados do Estudo

Os índices encontrados através de análise destacam uma excelente liquidez da empresa nos anos de 2004 e 2005, que vieram baixando nos próximos períodos, fechando 2008 com uma liquidez baixíssima: menos de 1,00 em caixa para cada 1,00 de obrigações vencíveis a curto prazo.

Para cada R\$ 100,00 de capital próprio a empresa investiu em 2008 R\$ 52,46 de capital de terceiros, este percentual caiu no decorrer dos anos. Porém aumentou o percentual de obrigações vencíveis a curto prazo. Em 2008 95,67% do PL foi usado para financiar o permanente, do mesmo modo que 61,66% de todas as aplicações em ativos foram por meio de capital próprio.

Tabela 117 - Análise de Índices M. Dias Branco S.A.

M. Dias Branco S.A. Ind. E Com. De Alimentos					
ANÁLISE FINANCEIRA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Liquidez Imediata	1,17	1,47	0,46	0,52	0,10
Liquidez Seca	1,51	1,74	0,90	0,94	0,63
Liquidez Corrente	1,84	2,01	1,19	1,37	0,99
Liquidez Geral	1,16	1,30	1,04	1,26	1,08
ANÁLISE ESTRUTURAL					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Participação do Capital de Terceiros	63,40%	65,12%	77,74%	67,78%	52,46%
Composição das Exigibilidades	58,71%	61,14%	67,95%	73,40%	83,17%
Imobilização de Recursos Próprios	89,78%	80,64%	97,06%	82,25%	95,67%
Capitalização		60,97%	59,35%	57,35%	61,66%
ANÁLISE ECONÔMICA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Margem Líquida	8,07%	10,88%	11,24%	6,88%	14,67%
Rentabilidade do Ativo		3,84%	4,23%	3,26%	7,98%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido		6,30%	7,13%	5,68%	12,95%
Produtividade		0,35	0,38	0,47	0,54
ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Capital de Giro	2.039.690	2.325.947	1.819.530	1.762.571	1.840.759
Capital de Giro	855.320	1.128.932	641.568	714.447	520.321
Capital de Giro Líquido	390.671	568.093	100.766	191.776	-6.488
Capital de Giro Próprio	127.583	272.730	30.105	186.502	52.242

Fonte: Dados do Estudo

Economicamente a empresa é lucrativa. Com relação a margem líquida os índices cresceram ao longo dos anos fechando 2008 com lucro de R\$ 14,67 para cada R\$ 100,00 em vendas. O ativo e PL foram rentáveis, porém o índice de produtividade apesar de ter crescido ainda é um pouco baixo. Em 2008 para cada R\$ 1,00 investido a empresa vendeu R\$ 0,54.

A situação do capital de giro é excelente, sendo que a empresa possui capital para financiar suas atividades.

4.2.14 Conservas Oderich S/A

Abaixo, Tabela 118 com dados do balanço patrimonial da Oderich S.A.

Tabela 118 - Balanço Patrimonial Conservas Oderich S.A.

Conservas Oderich S/A					
Balanço Patrimonial					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	111.646	198.397	260.045	240.068	240.613
Ativo Circulante	78.056	108.712	119.763	120.190	127.091
Disponibilidades	518	1.877	91	1.770	491
Créditos	47.020	37.150	60.511	57.774	58.844
Estoques	26.582	57.409	59.160	60.646	67.756
Outros	3.935	12.275	0	0	0
Ativo Não Circulante	33.590	89.685	140.282	119.878	113.522
Ativo Realizável a Longo Prazo	4.903	6.015	5.791	526	628
Créditos Diversos	4.903	6.015	5.791	526	628
Ativo Permanente	28.687	83.670	134.490	119.352	112.894
Investimentos	16	16	15	14	13
Imobilizado	28.671	45.052	101.013	91.724	90.868
Intangível	0	27	33.462	27.614	22.013
Diferido	0	38.575	0	0	0
PASSIVO TOTAL	111.646	198.397	260.045	240.068	240.613
Passivo Circulante	33.821	54.730	77.612	77.858	96.868
Empréstimos e Financiamentos	8.328	21.446	39.086	44.903	61.947
Fornecedores	12.878	22.670	26.848	21.997	22.391
Impostos, Taxas e Contribuições	6.227	4.684	6.465	6.654	7.640
Dividendos a Pagar	2.870	407	477	413	0
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0	0	1.619
Outros	3.519	5.524	4.736	3.890	3.271
Passivo Não Circulante	38.417	54.336	65.811	54.067	45.998
Passivo Exigível a Longo Prazo	38.417	54.336	65.811	54.067	45.998
Empréstimos e Financiamentos	21.726	34.319	31.899	29.751	23.937
Provisões	16.691	20.017	0	0	0
Outros	0	0	33.912	24.316	22.061
Patrimônio Líquido	39.408	89.332	116.622	108.143	97.747
Capital Social Realizado	11.578	76.491	73.657	68.362	62.257
Reservas de Capital	0	861	829	770	701
Reservas de Reavaliação	12.216	9.193	45.120	39.185	33.271
Reservas de Lucro	15.613	2.787	39	36	1.518
Lucros / Prejuízos Acumulados	0	0	-3.024	-210	0
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	0	0	0	0	0

Fonte: www.cvm.gov.br

Na sequência DRE da empresa, para melhor análise das contas.

Tabela 119 - DRE Conservas Oderich S.A.

Conservas Oderich S/A					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	198.269	208.985	261.040	255.862	313.576
Deduções da Receita Bruta	-39.015	-37.319	-43.042	-47.016	-44.532

Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	159.254	171.666	217.998	208.846	269.044
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	121.222	143.880	174.229	172.513	208.420
Resultado Bruto	38.033	27.786	43.769	36.332	60.624
Despesas / Receitas Operacionais	-29.657	-30.385	-46.184	-33.224	-57.030
Com Vendas	-21.462	-23.398	-27.824	-28.051	-32.083
Gerais e Administrativas	-5.389	-6.899	-13.019	-8.647	-11.905
Financeiras	-2.469	-1.978	-10.932	-1.700	-17.624
Outras Receitas Operacionais	0	1.890	5.591	5.174	4.582
Outras Despesas Operacionais	-337	0	0	0	0
Resultado Operacional	8.375	-2.600	-2.415	3.109	3.594
Resultado Não Operacional	-48	95	-3.739	-3.361	-3.116
Receitas	0	0	0	171	3
Despesas	-48	0	0	-3.532	-3.119
Resultado Antes Tributação/Participações	8.327	-2.505	-6.153	-253	478
Provisão para IR e Contribuição Social	-3.529	0	0	0	-154
IR Diferido	0	0	0	0	0
Participações / Contribuições Estatutárias	-573	-93	-231	-265	-284
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	1.774	0	0	0	0
Lucro/Prejuízo do Período	5.999	-2.599	-6.384	-517	40

Lucro ou Prejuízo por Ação					
Nr. Ações, Ex-Tesouraria (Mil)	7.238	11.287	11.287	11.287	11.287
Lucro por Ação (Reais)	0,82887				0,00354
Prejuízo por Ação (Reais)		-0,2302	-0,5656	-0,0458	

Fonte: www.cvm.gov.br

No exercício de 2004 e 2008 a empresa apresentou lucro, nos demais houve prejuízo.

Quanto a análise vertical (Tabela 120), há um alto percentual do ativo nas contas créditos e estoques do circulante; e imobilizado no não circulante.

Tabela 120 - Análise Vertical Ativo Conservas Oderich S.A.

Conservas Oderich S/A					
Balanco Patrimonial					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ativo Circulante	69,91	54,80	46,05	50,06	52,82
Disponibilidades	0,46	0,95	0,04	0,74	0,20
Créditos	42,12	18,73	23,27	24,07	24,46
Estoques	23,81	28,94	22,75	25,26	28,16
Outros	3,52	6,19	-	-	-
Ativo Não Circulante	30,09	45,20	53,95	49,94	47,18
Ativo Realizável a Longo Prazo	4,39	3,03	2,23	0,22	0,26
Créditos Diversos	4,39	3,03	2,23	0,22	0,26
Ativo Permanente	25,69	42,17	51,72	49,72	46,92
Investimentos	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Imobilizado	25,68	22,71	38,84	38,21	37,77
Intangível	-	0,01	12,87	11,50	9,15
Diferido	-	19,44	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

No passivo (Tabela 121), aproximadamente 20% de todo o passivo encontra-se classificado no ELP, enquanto que 40% está no PL.

Tabela 121 - Análise Vertical Passivo Conservas Oderich S.A.

Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Passivo Circulante	30,29	27,59	29,85	32,43	40,26

Empréstimos e Financiamentos	7,46	10,81	15,03	18,70	25,75
Fornecedores	11,53	11,43	10,32	9,16	9,31
Impostos, Taxas e Contribuições	5,58	2,36	2,49	2,77	3,18
Dividendos a Pagar	2,57	0,20	0,18	0,17	-
Dívidas com Pessoas Ligadas	-	-	-	-	0,67
Outros	3,15	2,78	1,82	1,62	1,36
Passivo Não Circulante	34,41	27,39	25,31	22,52	19,12
Passivo Exigível a Longo Prazo	34,41	27,39	25,31	22,52	19,12
Empréstimos e Financiamentos	19,46	17,30	12,27	12,39	9,95
Provisões	14,95	10,09	-	-	-
Outros	-	-	13,04	10,13	9,17
Patrimônio Líquido	35,30	45,03	44,85	45,05	40,62
Capital Social Realizado	10,37	38,55	28,32	28,48	25,87
Reservas de Capital	-	0,43	0,32	0,32	0,29
Reservas de Reavaliação	10,94	4,63	17,35	16,32	13,83
Reservas de Lucro	13,98	1,40	0,02	0,02	0,63
Lucros / Prejuízos Acumulados	-	-	1,16	0,09	-
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	-	-	-	-	-

Fonte: Dados do Estudo

Mais de 70% da receita líquida é absorvida pelos custos dos produtos vendidos. Já as despesas operacionais correspondem em torno de 20% da receita líquida.

Tabela 122 - Análise Vertical DRE Conservas Oderich S.A.

Conservas Oderich S/A					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Vertical	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Deduções da Receita Bruta	- 19,68	- 17,86	- 16,49	- 18,38	- 14,20
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	- 76,12	- 83,81	- 79,92	- 82,60	- 77,47
Resultado Bruto	23,88	16,19	20,08	17,40	22,53
Despesas / Receitas Operacionais	- 18,62	- 17,70	- 21,19	- 15,91	- 21,20
Com Vendas	- 13,48	- 13,63	- 12,76	- 13,43	- 11,92
Gerais e Administrativas	- 3,38	- 4,02	- 5,97	- 4,14	- 4,42
Financeiras	- 1,55	- 1,15	- 5,01	- 0,81	- 6,55
Outras Receitas Operacionais	-	1,10	2,56	2,48	1,70
Outras Despesas Operacionais	- 0,21	-	-	-	-
Resultado Operacional	5,26	- 1,51	- 1,11	1,49	1,34
Resultado Não Operacional	- 0,03	0,06	- 1,71	- 1,61	- 1,16
Receitas	-	-	-	0,08	0,00
Despesas	- 0,03	-	-	- 1,69	- 1,16
Resultado Antes Tributação/Participações	5,23	- 1,46	- 2,82	- 0,12	0,18
Provisão para IR e Contribuição Social	- 2,22	-	-	-	0,06
IR Diferido	-	-	-	-	-
Participações / Contribuições Estatutárias	- 0,36	- 0,05	- 0,11	- 0,13	- 0,11
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	1,11	-	-	-	-
Lucro/Prejuízo do Período	3,77	- 1,51	- 2,93	- 0,25	0,01

Fonte: Dados do Estudo

Após três anos de prejuízos, em 2008 a empresa obteve uma lucratividade de 0,01% em relação a receita líquida.

O ativo circulante aumentou no ano de 2008 em 62,82% com relação ao ano de 2004, enquanto que o não circulante aumentou 237,96% no mesmo período, impulsionado pelo aumento do imobilizado (Tabela 123).

Tabela 123 - Análise Horizontal Ativo Conservas Oderich S.A.

Conservas Oderich S/A					
Balço Patrimonial					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO TOTAL	100,00	177,70	232,92	215,03	215,51
Ativo Circulante	100,00	139,27	153,43	153,98	162,82
Disponibilidades	100,00	362,08	17,57	341,39	94,70
Créditos	100,00	79,01	128,69	122,87	125,15
Estoques	100,00	215,97	222,55	228,14	254,89
Outros	100,00	311,93	-	-	-
Ativo Não Circulante	100,00	267,00	417,63	356,88	337,96
Ativo Realizável a Longo Prazo	100,00	122,70	118,13	10,73	12,81
Créditos Diversos	100,00	122,70	118,13	10,73	12,81
Ativo Permanente	100,00	291,66	468,81	416,04	393,53
Investimentos	100,00	98,81	95,15	88,31	80,43
Imobilizado	100,00	157,13	352,31	319,92	316,93
Intangível	100,00				
Diferido	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

A conta financiamentos teve um aumento de 643,82% em 2008 com relação a 2004; já a conta fornecedores aumentou 73,87%, impulsionando o aumento do circulante em 186,41% (Tabela 124). Por sua vez o não circulante cresceu 19,73%, e o PL 148,08% no mesmo período.

Tabela 124 - Análise Horizontal Passivo Conservas Oderich S.A.

Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO TOTAL	100,00	177,70	232,92	215,03	215,51
Passivo Circulante	100,00	161,82	229,48	230,20	286,41
Empréstimos e Financiamentos	100,00	257,51	469,33	539,16	743,82
Fornecedores	100,00	176,04	208,49	170,82	173,87
Impostos, Taxas e Contribuições	100,00	75,22	103,82	106,86	122,69
Dividendos a Pagar	100,00	14,17	16,61	14,39	-
Dívidas com Pessoas Ligadas	100,00				
Outros	100,00	156,98	134,59	110,56	92,96
Passivo Não Circulante	100,00	141,44	171,31	140,74	119,73
Passivo Exigível a Longo Prazo	100,00	141,44	171,31	140,74	119,73
Empréstimos e Financiamentos	100,00	157,97	146,83	136,94	110,18
Provisões	100,00	119,92	-	-	-
Outros	100,00				
Patrimônio Líquido	100,00	226,68	295,93	274,42	248,04
Capital Social Realizado	100,00	660,63	636,16	590,42	537,70
Reservas de Capital	100,00				
Reservas de Reavaliação	100,00	75,25	369,35	320,76	272,35
Reservas de Lucro	100,00	17,85	0,25	0,23	9,72
Lucros / Prejuízos Acumulados	100,00				
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	100,00				

Fonte: Dados do Estudo

A Tabela 125, apresenta a variação das contas com relação ao exercício de 2004. A receita que vinha crescendo até 2008, teve uma queda de 41,84% se comparada a 2004. Mas as deduções aumentaram 14,14% e o custo dos produtos vendidos surpreendeu com o aumento de 71,93%, além das despesas operacionais que subiram em 92,30% entre 2004 e 2008.

Tabela 125 - Análise Horizontal DRE Conservas Oderich S.A.

Conservas Oderich S/A					
Demonstração do Resultado do Exercício					
Análise Horizontal	2004	2005	2006	2007	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	100,00	105,40	131,66	129,05	58,16
Deduções da Receita Bruta	100,00	95,65	110,32	120,51	114,14
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00	107,79	136,89	131,14	168,94
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	100,00	118,69	143,73	142,31	171,93
Resultado Bruto	100,00	73,06	115,08	95,53	159,40
Despesas / Receitas Operacionais	100,00	102,45	155,73	112,03	192,30
Com Vendas	100,00	109,02	129,64	130,70	149,49
Gerais e Administrativas	100,00	128,02	241,59	160,46	220,92
Financeiras	100,00	80,11	442,70	68,83	713,71
Outras Receitas Operacionais	100,00				
Outras Despesas Operacionais	100,00	-	-	-	-
Resultado Operacional	100,00	- 31,04	- 28,83	37,12	42,91
Resultado Não Operacional	100,00	- 195,09	7.709,78	6.931,32	6.425,79
Receitas	100,00				
Despesas	100,00	-	-	7.284,57	6.431,97
Resultado Antes Tributação/Participações	100,00	- 30,09	- 73,90	- 3,03	5,74
Provisão para IR e Contribuição Social	100,00	-	-	-	4,36
IR Diferido	100,00				
Participações / Contribuições Estatutárias	100,00	16,29	40,25	46,17	49,55
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	100,00	-	-	-	-
Lucro/Prejuízo do Período	100,00	- 43,31	- 106,41	- 8,62	0,67

Fonte: Dados do Estudo

Com relação a análise de índices, a liquidez imediata e seca são ruins, porém a corrente e a geral são boas, sendo assim, a empresa apresenta razoáveis índices de liquidez.

Estruturalmente, há um endividamento com terceiros, e mais de 50% das obrigações a vencer correspondem a curto prazo. Houve um aumento anual quanto a imobilização de recursos próprios, sendo que a empresa imobilizou além de seu PL. Em 2008, 43,57% das aplicações no ativo foram por meio de recursos próprios.

Tabela 126 - Análise de Índices Conservas Oderich S.A.

Conservas Oderich S/A					
ANÁLISE FINANCEIRA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Liquidez Imediata	0,02	0,03	0,00	0,02	0,01
Liquidez Seca	1,52	0,94	0,78	0,76	0,61
Liquidez Corrente	2,31	1,99	1,54	1,54	1,31
Liquidez Geral	1,61	1,87	1,85	1,82	1,69
ANÁLISE ESTRUTURAL					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Participação do Capital de Terceiros	183,31%	122,09%	122,98%	121,99%	146,16%
Composição das Exigibilidades	46,82%	50,18%	54,11%	59,02%	67,80%
Imobilização de Recursos Próprios	72,80%	93,66%	115,32%	110,36%	115,50%
Capitalização		39,87%	44,96%	44,91%	43,57%
ANÁLISE ECONÔMICA					
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Margem Líquida	3,77%	-1,51%	-2,93%	-0,25%	0,01%
Rentabilidade do Ativo		-1,23%	-1,94%	-0,14%	0,01%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido		-3,09%	-4,32%	-0,30%	0,03%
Produtividade		0,81	0,66	0,55	0,75
ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO					

Descrição	2004	2005	2006	2007	2008
Capital de Giro	111.646	198.397	260.045	240.068	240.613
Capital de Giro	78.056	108.712	119.763	120.190	127.091
Capital de Giro Líquido	44.235	53.983	42.151	42.332	30.223
Capital de Giro Próprio	10.720	5.662	-17.869	-11.209	-15.147

Fonte: Dados do Estudo

Economicamente a empresa após três períodos de prejuízos, fechou o exercício de 2008 com situação neutra, nem lucro nem prejuízo. Quanto ao índice de produtividade houve uma recuperação em 2008, sendo que para cada R\$ 1,00 investido, teve a venda de R\$ 0,75 em 2008.

Com relação ao capital de giro a empresa encontra-se em situação favorável, mas não possui capital de giro próprio.

Conclui-se assim, a etapa de análise tradicional das empresas tendo as mesmas sido analisadas por meio de índices financeiros, estruturais, econômicos e de capital de giro, além das análises vertical e horizontal dos balanços. Em suma, tais análises demonstram certa paridade entre a situação das empresas, onde vê-se um custo de produção elevado, despesas operacionais cada ano maiores, além de uma constante utilização de capital de terceiros para financiar as atividades destas empresas. Na sequência, as mesmas empresas serão analisadas pela análise dinâmica criada por Michel Fleuriet, e enquadradas nos padrões de empresas pré-estabelecidos por ele.

4.3 ANÁLISE DINÂMICA DAS EMPRESAS

Para a análise dinâmica o Balanço Patrimonial das empresas necessita de uma reclassificação das contas do Ativo Circulante em Financeiro e Cíclico e Passivo Circulante em Operacional e Cíclico. Após esta classificação será calculado o Saldo em Tesouraria (ST), Capital de Giro (CCL) e a Necessidade de Capital de Giro (NCG), para daí fazer a classificação das empresas dentro dos 6 tipos destacados por Fleuriet.

4.3.1 Café Solúvel Brasília S/A

Na Tabela 127 tem-se a reclassificação das contas da empresa Café Solúvel Brasília S.A.

Tabela 127 – Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Café Solúvel Brasília S.A

Café Solúvel Brasília S.A.						
Balanco Patrimonial						
ATIVO	2004	2005	2006	2007	2008	
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO (ACF)	14	5	17	2	1	
Disponibilidades	14	5	17	2	1	
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO (ACC)	10.631	3.035	4.749	2.498	2.367	
Clientes	1.486	845	1.010	1.312	668	
Estoques	587	432	990	592	562	
Outros	8.558	1.757	2.748	594	1.137	
ATIVO NÃO CIRCULANTE (ANC)	54.809	50.791	47.164	42.536	34.227	
Ativo Realizável a Longo Prazo	11.365	11.960	11.462	11.181	7.337	
Créditos Diversos	224	231	270	320	212	
Créditos com Pessoas Ligadas	0	0	1.013	1.150	3.046	
Outros	11.141	11.729	10.180	9.712	4.079	
Ativo Permanente	43.444	38.831	35.702	31.355	26.890	
Investimentos	16.195	14.503	13.744	12.081	10.411	
Imobilizado	27.249	24.328	16.158	13.891	11.577	
Intangível	0	0	5.800	5.383	4.902	
TOTAL DO ATIVO	65.453	53.830	51.929	45.037	36.595	
PASSIVO	2004	2005	2006	2007	2008	
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO (PCO)	20.390	21.966	0	0	0	
Empréstimos e Financiamentos	20.390	21.966	0	0	0	
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO (PCC)	40.895	44.676	51.801	55.051	57.441	
Fornecedores	1.800	684	1.006	1.177	511	
Impostos, taxas e Contribuições	179	75	0	0	0	
Outras Contas a Pagar	38.916	43.916	50.796	53.874	56.930	
PASSIVO NÃO CIRCULANTE (PNC)	4.168	-12.811	128	-10.014	-20.846	
Passivo Exigível a Longo Prazo	772.952	828.030	926.217	992.439	1.124.584	
Empréstimos e Financiamentos	0	0	21.059	21.449	21.779	
Provisões	137.180	114.479	120.168	123.896	126.234	
Dívidas com Pessoas Ligadas	635.631	713.509	784.970	846.848	917.701	
Outros	141	42	20	246	58.870	
Patrimônio Líquido	-768.784	840.840	-926.090	1.002.453	1.145.430	
Capital Social Realizado	59.675	58.967	56.782	52.700	47.994	
Reservas de Capital	364	360	347	322	293	
Reservas de Reavaliação	53.576	51.211	47.924	43.315	38.547	
Lucros / Prejuízos Acumulados	-882.400	951.378	1.031.143	1.098.790	1.232.264	
TOTAL DO PASSIVO	65.453	53.830	51.929	45.037	36.595	

Fonte: Dados do Estudo

Com relação aos cálculos do ST, CCL e NCG, nos anos de 2004 e 2005 a empresa enquadra-se no Tipo 5, porém nos próximos anos passa para o Tipo 6, conforme demonstrado na Tabela 128.

Tabela 128 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Café Solúvel Brasília S.A.

Café Solúvel Brasília S.A.									
2004		2005		2006		2007		2008	
ST	-20.377	ST	-21.961	ST	17	ST	2	ST	1
NCG	-30.264	NCG	-41.641	NCG	-47.052	NCG	-52.553	NCG	-55.074
CCL	-50.641	CCL	-63.601	CCL	-47.036	CCL	-52.551	CCL	-55.073
ST	MAIOR	ST	MAIOR	ST	MAIOR	ST	MAIOR	ST	MAIOR

CCL MENOR	CCL MENOR	CCL MAIOR	CCL MAIOR	CCL MAIOR
Condição: ST>CCL<NCG	Condição: ST>CCL<NCG	Condição: ST>CCL>NCG	Condição: ST>CCL>NCG	Condição: ST>CCL>NCG
Restrições: ST < 0 NCG < 0 CCL < 0	Restrições: ST < 0 NCG < 0 CCL < 0	Restrições: ST > 0 NCG < 0 CCL < 0	Restrições: ST > 0 NCG < 0 CCL < 0	Restrições: ST > 0 NCG < 0 CCL < 0
TIPO 5	TIPO 5	TIPO 6	TIPO 6	TIPO 6

Fonte: Dados do Estudo

Nos exercícios de 2004 e 2005 a empresa apresentava uma situação financeira muito ruim, fato que foi piorado no exercício de 2006, e não houve recuperação até 2008, classificando a empresa com situação financeira com alto risco de insolvência.

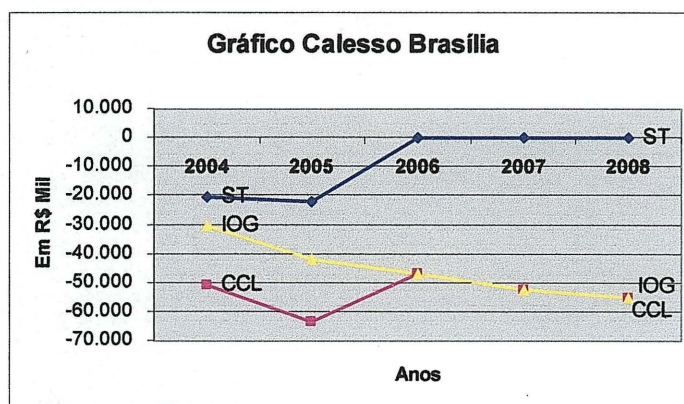


Gráfico 1 - Café Solúvel Brasília S/A

Fonte: Dados do Estudo

Pelo Gráfico 1 pode-se notar um declínio do CCL e IOG e uma estabilidade do Saldo de Tesouraria em zero, o que indica que a empresa está a beira da falência caso não haja uma injeção de recursos por parte dos seus acionistas.

4.3.2 Cia Cacique de Café Solúvel

A Tabela 129 apresenta os dados da reclassificação do balanço da empresa.

Tabela 129 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Cia Cacique de Café Solúvel

Cia Cacique Café Solúvel					
Balanco Patrimonial					
ATIVO	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO (ACF)	19.280	17.793	19.098	25.470	44.944
Disponibilidades	5.528	2.823	4.083	13.747	4.871
Créditos Fiscais (IR e CSLL a compensar)	7.357	8.580	12.482	8.423	2.455
Valores a Receber – Controladas	0	0	0	0	481
Títulos e Valores Mobiliários	6.395	6.390	2.533	3.301	37.137
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO (ACC)	148.034	145.367	153.063	175.337	214.460
Clientes	27.438	26.063	39.284	36.048	56.805

Estoques	63.379	60.636	62.804	69.282	77.899
Títulos a Receber	272	319	355	154	0
Créditos Fiscais	56.212	57.628	49.788	69.134	71.391
Outros Créditos	133	275	208	246	7.230
Adiantamentos a Funcionários	599	446	624	448	861
Despesas do Exercício Seguinte	0	0	0	26	274
ATIVO NÃO CIRCULANTE (ANC)	151.954	158.984	192.832	163.011	188.404
Ativo Realizável a Longo Prazo	12.231	9.850	10.165	6.722	20.904
Créditos Diversos	12.231	9.850	10.165	6.722	20.904
Ativo Permanente	139.723	149.134	182.667	156.288	167.500
Investimentos	56.855	57.159	82.819	48.901	4.698
Imobilizado	81.311	90.542	96.906	105.100	160.870
Intangível	725	716	1.990	2.073	1.932
Diferido	832	718	951	214	0
TOTAL DO ATIVO	319.268	322.144	364.993	363.818	447.808

PASSIVO	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO (PCO)	3.009	5.480	56.679	86.139	129.289
Empréstimos e Financiamentos	220	3.794	28.391	84.053	127.234
I.R.R.F. a Recolher	1.313	182	444	497	614
Dividendos a Pagar	444	1.501	1.702	1.587	1.439
Dívidas com Pessoas Ligadas	1.032	2	26.142	2	2
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO (PCC)	100.564	74.093	64.927	36.756	53.211
Fornecedores	10.692	10.930	10.906	7.487	13.521
Impostos, taxas e Contribuições	3.799	4.353	1.792	1.874	1.869
Provisões	14.589	7.433	4.191	3.979	3.748
Outros	71.485	51.377	48.038	23.416	34.073
PASSIVO NÃO CIRCULANTE (PNC)	215.695	242.572	243.386	240.923	265.308
Passivo Exigível a Longo Prazo	6.931	10.990	13.027	24.210	76.958
Empréstimos e Financiamentos	0	0	1.659	13.608	67.102
Provisões	3.581	3.772	4.762	5.124	5.430
Outros	3.350	7.218	6.607	5.478	4.426
Patrimônio Líquido	208.765	231.582	230.359	216.713	188.350
Capital Social Realizado	113.148	126.549	136.058	142.747	147.000
Reservas de Reavaliação	17.942	25.280	23.807	20.827	17.875
Reservas de Lucro	77.674	79.752	70.495	53.139	35.388
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	-11.913
Lucros / Prejuízos Acumulados	0	0	0	0	0
Adiantamento p/ Futuro Aum. de Capital	0	0	0	0	0
TOTAL DO PASSIVO	319.268	322.144	364.993	363.818	447.808

Fonte: Dados do Estudo

Após os cálculos os balanços foram enquadrados em Tipo 2 nos anos de 2004 e 2005 e Tipo 3 em 2006, 2007 e 2008.

Tabela 130 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Cia Cacique de Café Solúvel

Cia Cacique Café Solúvel									
2004		2005		2006		2007		2008	
ST	16.271	ST	12.313	ST	-37.582	ST	-60.669	ST	-84.345
NCG	47.470	NCG	71.274	NCG	88.136	NCG	138.581	NCG	161.249
CCL	63.741	CCL	83.588	CCL	50.554	CCL	77.912	CCL	76.904
ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR
CCL	MAIOR	CCL	MAIOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR
Condição: ST<CCL>NCG		Condição: ST<CCL>NCG		Condição: ST<CCL<NCG		Condição: ST<CCL<NCG		Condição: ST<CCL<NCG	
Restrições: ST > 0		Restrições: ST > 0		Restrições: ST < 0		Restrições: ST < 0		Restrições: ST < 0	

NCG > 0 CCL > 0 TIPO 2	NCG > 0 CCL > 0 TIPO 2	NCG > 0 CCL > 0 TIPO 3	NCG > 0 CCL > 0 TIPO 3	NCG > 0 CCL > 0 TIPO 3
-------------------------------------	-------------------------------------	-------------------------------------	-------------------------------------	-------------------------------------

Fonte: Dados do Estudo

Nos dois primeiros anos estudados a empresa apresentava situação financeira sólida, que não conseguiu ser mantida nos próximos exercícios, provavelmente devido a não manutenção do nível de operação. De 2006 à 2008 a situação financeira é insatisfatória, causada principalmente pelo aumento de empréstimos a curto prazo.

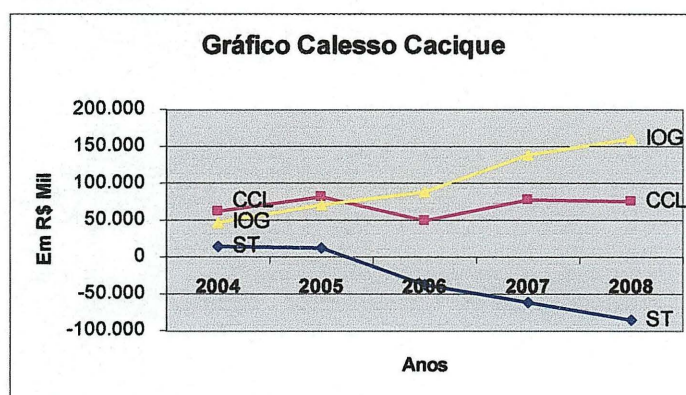


Gráfico 2 - Cia Cacique de Café Solúvel

Fonte: Dados do Estudo

Há um efeito tesoura visível no ano de 2005, demonstrado pelo Gráfico 2, decorrente da expansão de seu nível de operações sem suporte de recursos que financiassem o capital de giro.

4.3.3 Cia Iguaçu de Café Solúvel

A Cia Iguaçu teve seu Balanço Patrimonial reclassificado para a análise dinâmica, tendo a seguinte classificação (Tabela 131).

Tabela 131 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Cia Iguaçu de Café Solúvel

Cia Iguaçu de Café Solúvel					
Balanço Patrimonial					
ATIVO	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO (ACF)	9.574	13.194	23.336	19.702	14.244
Disponibilidades	1.482	815	2.347	1.245	2.242
Títulos e Valores Mobiliários	0	709	8.014	1.066	332
IR e CS a Recuperar	8.092	11.671	11.008	15.069	9.780
Imp. Renda e Contr. Social Diferidos	0	0	1.966	2.322	1.890
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO (ACC)	111.692	114.920	111.810	103.425	136.671
Clientes	8.684	8.046	9.431	7.370	7.299
Estoques	66.910	63.664	70.095	68.843	92.888
Outros	36.098	43.210	32.285	27.212	36.484
Impostos a Recuperar	32.539	41.163	30.320	25.117	34.102
Despesas pagas Antecipadamente	1.081	1.299	1.248	1.086	1.180

Depósitos Judiciais e Pendências	0	0	0	16	6
Outros Créditos	2.478	748	717	993	1.196
ATIVO NÃO CIRCULANTE (ANC)	160.344	178.134	177.563	183.419	199.973
Ativo Realizável a Longo Prazo	23.509	35.758	32.940	33.617	48.488
Créditos Diversos	0	0	0	0	0
Créditos com Pessoas Ligadas	267	4.464	4.012	2.356	4.536
Outros	23.241	31.295	28.928	31.261	43.952
Ativo Permanente	136.835	142.375	144.623	149.802	151.485
Investimentos	54.869	52.581	62.570	76.182	60.046
Imobilizado	81.965	89.795	81.832	73.418	89.368
Intangível	0	0	220	202	2.071
Diferido	0	0	0	0	0
TOTAL DO ATIVO	281.610	306.248	312.709	306.546	350.888

PASSIVO	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO (PCO)	26.599	55.501	73.247	62.423	172.211
Empréstimos e Financiamentos	22.664	54.460	71.511	60.043	169.057
Dívidas com Pessoas Ligadas	443	104	39	25	21
Obrigações s/ Intr. Financeiros	0	0	0	0	2.634
Participações Estatutárias	3.491	936	1.697	2.355	499
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO (PCC)	15.836	20.104	12.153	11.870	37.655
Fornecedores	5.187	5.155	4.321	3.846	6.885
Impostos, taxas e Contribuições	586	477	413	474	750
Provisões	5.998	10.168	3.958	3.985	24.596
Outros	4.065	4.304	3.462	3.564	5.424
PASSIVO NÃO CIRCULANTE (PNC)	239.176	230.643	227.309	232.253	141.022
Passivo Exigível a Longo Prazo	13.448	18.068	15.983	20.153	19.000
Empréstimos e Financiamentos	6.019	7.285	4.174	19	6.664
Provisões	7.188	7.314	11.622	12.833	11.589
Dívidas com Pessoas Ligadas	241	3.470	187	7.301	747
Patrimônio Líquido	225.727	212.575	211.326	212.100	122.022
Capital Social Realizado	93.923	99.947	96.244	89.325	90.064
Reservas de Capital	23.573	23.294	22.431	20.818	18.959
Reservas de Lucro	108.231	89.334	92.652	101.958	76.313
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	-63.314
Lucros / Prejuízos Acumulados	0	0	0	0	0
Adiantamento p/ Futuro Aumento de Capital	0	0	0	0	0
TOTAL DO PASSIVO	281.610	306.248	312.709	306.546	350.888

Fonte: Dados do Estudo

Após os cálculos os balanços foram classificados conforme Tabela 132 em Tipo 3: 2004, 2005, 2006 e 2007; e Tipo 4: 2008.

Tabela 132 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Cia Iguazu de Café Solúvel

Cia Iguazu de Café Solúvel									
2004		2005		2006		2007		2008	
ST	-17.024	ST	-42.307	ST	-49.911	ST	-42.721	ST	-157.967
NCG	95.856	NCG	94.816	NCG	99.657	NCG	91.555	NCG	99.016
CCL	78.832	CCL	52.509	CCL	49.746	CCL	48.834	CCL	-58.951
ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR
CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR
Condição: ST<CCL<NCG		Condição: ST<CCL<NCG		Condição: ST<CCL<NCG		Condição: ST<CCL<NCG		Condição: ST<CCL<NCG	
Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL < 0	

TIPO 3	TIPO 3	TIPO 3	TIPO 3	TIPO 4
--------	--------	--------	--------	--------

Fonte: Dados do Estudo

A empresa vinha por quatro períodos apresentando situação financeira insatisfatória devido a absorção de empréstimos de curto prazo. Em 2008, porém a empresa passou para uma situação financeira péssima, podendo agravar em caso de expansão das atividades.

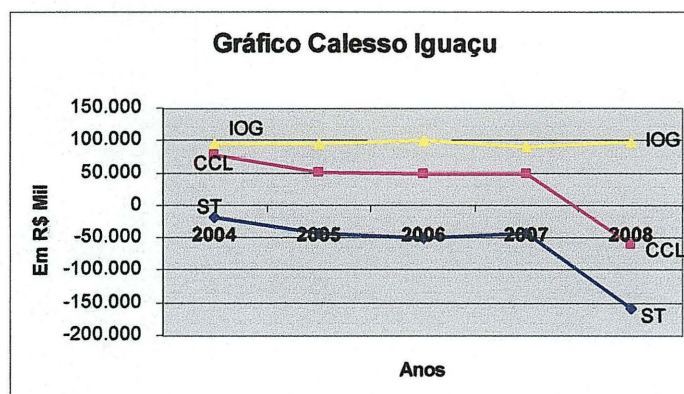


Gráfico 3 - Cia Iguçu de Café Solúvel
Fonte: Dados do Estudo

O Gráfico 3 mostra um saldo de tesouraria negativo crescente, podendo a empresa entrar em falência caso não seja injetado recursos externos.

4.3.4 Clarion S/A

A Clarion S.A. teve suas contas reclassificadas para a análise dinâmica (Tabela 133).

Tabela 133 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Clarion S.A.

Clarion S.A. Agroindustrial					
Balanco Patrimonial					
ATIVO	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO (ACF)	116	333	716	1.391	306
Disponibilidades	116	333	716	1.391	306
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO (ACC)	26.877	47.632	51.366	98.177	219.227
Créditos Clientes	12.756	15.354	17.772	41.212	66.240
Estoques	1.598	9.086	4.007	13.557	77.034
Outros	12.523	23.192	29.587	43.408	75.953
ATIVO NÃO CIRCULANTE (ANC)	40.476	38.910	38.761	102.219	703.013
Ativo Realizável a Longo Prazo	2.492	3.741	5.031	5.785	122.261
Créditos Diversos	0	0	0	0	122.261
Créditos com Pessoas Ligadas	2.492	3.741	5.031	5.785	0
Ativo Permanente	37.984	35.168	33.731	96.434	580.752
Investimentos	0	0	0	0	452.350
Imobilizado	37.795	35.168	33.731	96.434	128.386
Intangível	0	0	0	0	16
Diferido	189	0	0	0	0

TOTAL DO ATIVO					
	67.469	86.874	90.843	201.787	922.546
PASSIVO	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO (PCO)	27.987	55.561	60.174	70.229	52.445
Empréstimos e Financiamentos	6.233	19.495	31.768	51.677	52.240
Dívidas com Pessoas Ligadas	21.754	36.067	28.407	18.553	0
Dividendos Propostos	0	0	0	0	205
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO (PCC)	11.930	6.692	6.586	35.204	57.044
Fornecedores	3.843	3.686	2.445	2.891	7.302
Impostos, taxas e Contribuições	1.391	2.204	4.089	4.441	2.229
Faturamento para Entrega Futura	4.891	274	0	27.703	44.466
Adiantamento Clientes	1.771	32	52	169	2.787
Outras Contas a Pagar	34	496	0	0	260
PASSIVO NÃO CIRCULANTE (PNC)	27.551	24.621	24.082	96.354	813.057
Passivo Exigível a Longo Prazo	2.523	2.482	1.894	37.817	41.470
Empréstimos e Financiamentos	0	0	0	35.912	7.500
Provisões	2.523	2.482	1.894	1.905	1.075
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0	0	32.895
Patrimônio Líquido	25.028	22.139	22.188	58.537	771.587
Capital Social Realizado	55.775	55.113	53.071	87.844	770.971
Reservas de Capital	1.052	1.039	0	0	0
Reservas de Reavaliação	4.891	4.889	4.156	3.204	0
Reservas de Lucro	0	0	0	0	616
Lucros / Prejuízos Acumulados	-36.690	38.902	35.039	-32.511	0
Adiantamento p/ Futuro Aumento de Capital	0	0	0	0	0
TOTAL DO PASSIVO	67.469	86.874	90.843	201.787	922.546

Fonte: Dados do Estudo

A Clarion teve seus balanços classificados em Tipo 4 de 2004 à 2007 e Tipo 3 em 2008, segundo Tabela 134.

Tabela 134 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Clarion S.A.

Clarion S.A. Agroindustrial									
2004		2005		2006		2007		2008	
ST	-27.872	ST	-55.228	ST	-59.459	ST	-68.838	ST	-52.139
NCG	14.947	NCG	40.939	NCG	44.780	NCG	62.973	NCG	162.183
CCL	-12.925	CCL	-14.289	CCL	-14.679	CCL	-5.865	CCL	110.044
ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR
CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR
Condição: ST<CCL<NCG		Condição: ST<CCL<NCG		Condição: ST<CCL<NCG		Condição: ST<CCL<NCG		Condição: ST<CCL<NCG	
Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL < 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL < 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL < 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL < 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0	
TIPO 4		TIPO 4		TIPO 4		TIPO 4		TIPO 3	

Fonte: Dados do Estudo

A Clarion por sua vez vinha por quatro períodos apresentando situação financeira péssima, e em 2008 houve uma recuperação classificando sua situação financeira em insatisfatória.

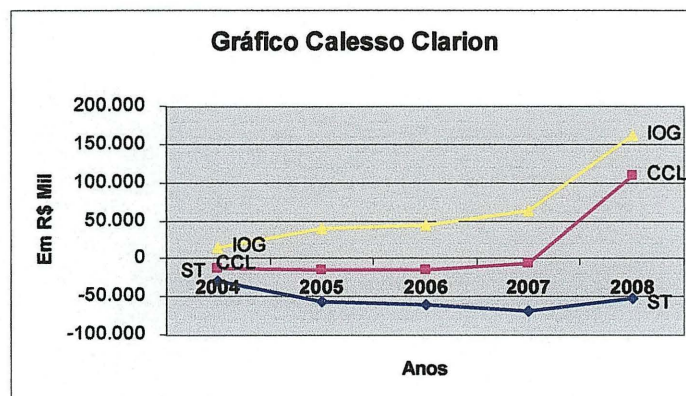


Gráfico 4 - Clarion S/A
Fonte: Dados do Estudo

Entre 2007 e 2008 há um crescimento do IOG e CCL, porém o IOG ainda é maior que o CCL o que indica a dependência de empréstimos a curto prazo. Mas pode-se dizer que a empresa melhorou com relação aos exercícios anteriores, pois encontrava-se próxima a situação de falência.

4.3.5 Excelsior Alimentos S/A

Na Tabela 135 encontra-se a reclassificação do balanço da Excelsior S.A..

Tabela 135 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Excelsior Alimentos S.A.

Excelsior Alimentos S.A.					
Balanco Patrimonial					
ATIVO	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO (ACF)	189	194	188	386	3.764
Disponibilidades	189	194	188	329	3.327
Impostos Diferidos (IR)	0	0	0	0	324
Créditos com IR a Recuperar	0	0	0	57	113
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO (ACC)	11.483	9.194	7.684	8.404	8.658
Créditos	9.195	6.656	5.380	5.834	6.414
Clientes	5.618	4.701	5.086	5.608	6.398
Créditos Diversos	3.577	1.955	293	226	16
Estoques	2.121	2.138	1.784	1.930	2.061
Outros	167	401	521	640	183
ATIVO NÃO CIRCULANTE (ANC)	12.429	11.791	18.832	19.141	12.809
Ativo Realizável a Longo Prazo	4.816	4.883	4.706	5.348	5.985
Créditos Diversos	4.816	4.883	4.706	5.345	5.983
Outros	0	0	0	2	2
Ativo Permanente	7.613	6.909	14.125	13.794	6.824
Investimentos	36	36	34	32	13
Imobilizado	7.577	6.873	14.091	13.762	6.811
Intangível	0	0	0	0	0
Diferido	0	0	0	0	0
TOTAL DO ATIVO	24.101	21.179	26.704	27.932	25.231
PASSIVO	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO (PCO)	71	2.658	2.457	2.809	942
Empréstimos e Financiamentos	71	2.658	2.457	2.809	942

PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO (PCC)	7.202	8.809	8.663	10.824	9.882
Fornecedores	3.731	3.285	3.323	4.449	3.805
Impostos, taxas e Contribuições	2.451	4.788	4.522	4.356	3.656
Provisões	368	340	376	1.444	1.062
Outros	652	396	441	574	1.359
PASSIVO NÃO CIRCULANTE (PNC)	16.828	9.712	15.584	14.300	14.407
Passivo Exigível a Longo Prazo	11.646	7.239	8.694	8.761	7.339
Empréstimos e Financiamentos	0	0	0	1.426	760
Outros	11.646	7.239	8.694	7.335	6.579
Patrimônio Líquido	5.182	2.473	6.890	5.539	7.068
Capital Social Realizado	4.974	4.915	4.732	4.392	14.000
Reservas de Reavaliação	2.798	2.196	6.771	0	0
Lucros / Prejuízos Acumulados	-2.589	-4.637	-4.613	1.146	-6.932
Adiantamento p/ Futuro Aumento de Capital	0	0	0	0	0
TOTAL DO PASSIVO	24.101	21.179	26.704	27.932	25.231

Fonte: Dados do Estudo

De acordo com a Tabela 136, os balanços da empresa oscilaram em Tipo 2 no ano de 2004; Tipo 4 em 2005; Tipo 5 em 2006 e 2007; e Tipo 1 em 2008.

Tabela 136 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Excelsior Alimentos S.A.

Excelsior Alimentos S.A.									
2004		2005		2006		2007		2008	
ST	118	ST	-2.463	ST	-2.269	ST	-2.422	ST	2.822
NCG	4.281	NCG	385	NCG	-978	NCG	-2.419	NCG	-1.224
CCL	4.399	CCL	-2.079	CCL	-3.248	CCL	-4.841	CCL	1.598
ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MAIOR
CCL	MAIOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MAIOR
Condição: ST < CCL > NCG		Condição: ST < CCL < NCG		Condição: ST > CCL < NCG		Condição: ST > CCL < NCG		Condição: ST > CCL > NCG	
Restrições: ST > 0 NCG > 0 CCL < 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG < 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG < 0 CCL > 0		Restrições: ST > 0 NCG < 0 CCL < 0	
TIPO 2		TIPO 4		TIPO 5		TIPO 5		TIPO 1	

Fonte: Dados do Estudo

A Excelsior em 2004 apresentava situação financeira sólida, caiu para péssima em 2005 e 2006; em 2007 fechou em muito ruim e recuperou-se em 2008, apresentando situação financeira de excelente liquidez. A empresa fechou 2008 com mais recursos aplicados em seu ativo circulante financeiro para financiar suas operações, sendo esta a característica principal dos balanços tipo I.

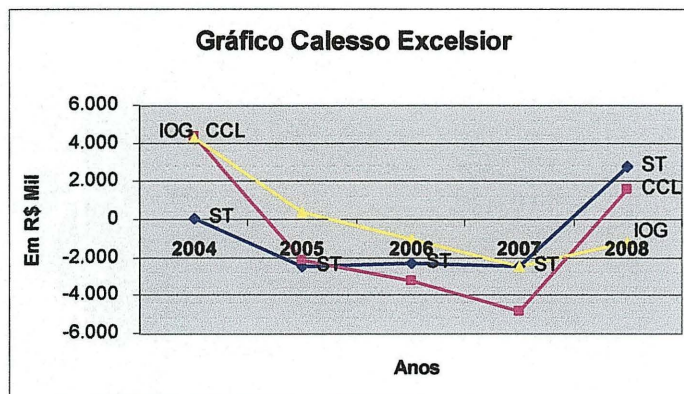


Gráfico 5 - Excelsior Alimentos S/A
Fonte: Dados do Estudo

Houve um aumento do seu saldo de tesouraria, provavelmente a empresa em 2008 diminuiu o seu ciclo de cobranças e/ou aumentou seu ciclo de pagamentos (Gráfico 5). O Tipo I é mais comum em super mercados, na indústria torna-se eventual esta estrutura.

4.3.6 JBS S/A

A reclassificação das contas da JBS encontra-se na Tabela 137.

Tabela 137 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica JBS S.A.

JBS S.A.					
Balanco Patrimonial					
ATIVO	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO (ACF)	253.908	409.877	301.341	959.541	1.548.529
Disponibilidades	253.908	407.592	236.292	955.070	1.522.973
IRRF a Recuperar	0	2.285	65.049	4.471	25.556
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO (ACC)	1.180.624	1.395.178	1.946.347	1.571.369	1.682.317
Créditos	743.579	724.112	1.225.399	869.465	974.778
Clientes	618.594	459.905	787.695	487.776	552.991
Créditos Diversos	124.985	264.207	437.704	381.689	421.787
Estoques	374.989	585.645	667.199	663.472	539.510
Outros	62.055	85.422	53.749	38.432	168.029
ATIVO NÃO CIRCULANTE (ANC)	655.432	818.521	1.684.892	3.957.176	8.345.246
Ativo Realizável a Longo Prazo	350.254	416.137	133.034	127.647	1.777.504
Créditos Diversos	0	0	28.547	34.525	37.632
Créditos com Pessoas Ligadas	349.134	413.883	79.887	66.219	1.700.868
Outros	1.119	2.255	24.599	26.902	39.004
Ativo Permanente	305.178	402.384	1.551.858	3.829.529	6.567.742
Investimentos	26.853	60.391	476.656	2.360.739	3.803.679
Imobilizado	265.399	332.139	1.063.826	1.458.233	1.804.833
Intangível	0	0	11.376	10.558	959.230
Diferido	12.926	9.854	0	0	0
TOTAL DO ATIVO	2.089.964	2.623.577	3.932.580	6.488.086	11.576.092
PASSIVO	2004	2005	2006	2007	2008

PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO (PCO)	966.327	1.172.113	685.174	974.485	1.545.817
Empréstimos e Financiamentos	966.327	1.166.989	685.174	943.201	1.494.690
IR e CS a Recolher	0	5.125	0	12.106	0
Dividendos a Pagar	0	0	0	19.178	51.127
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO (PCC)	277.029	358.485	456.855	535.781	523.473
Fornecedores	161.247	217.317	321.168	390.369	383.979
Impostos, taxas e Contribuições	57.612	52.281	86.535	90.186	62.722
Outros	58.169	88.887	49.152	55.226	76.772
PASSIVO NÃO CIRCULANTE (PNC)	846.608	1.092.978	2.790.551	4.977.820	9.506.802
Passivo Exigível a Longo Prazo	417.911	607.604	2.573.988	1.623.716	3.372.391
Empréstimos e Financiamentos	405.612	597.079	2.413.523	1.472.835	2.991.344
Provisões	0	0	129.991	115.978	131.697
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0	0	210.480
Outros	12.300	10.524	30.475	34.904	38.870
Patrimônio Líquido	428.696	485.374	216.563	3.354.104	6.134.411
Capital Social Realizado	9.325	9.215	62.142	2.136.354	4.495.581
Reservas de Capital	0	0	0	1.082.313	769.463
Reservas de Reavaliação	23.874	20.429	154.421	135.437	118.178
Reservas de Lucro	0	0	0	0	1.297
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	749.892
Lucros / Prejuízos Acumulados	395.497	455.731	0	0	0
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	0	0	0	0	0
TOTAL DO PASSIVO	2.089.964	2.623.577	3.932.580	6.488.086	11.576.092

Fonte: Dados do Estudo

Após os cálculos a empresa teve seus balanços classificados em Tipo 3 nos anos de 2004 à 2007, e Tipo 2 em 2008.

Tabela 138 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet JBS S.A.

JBS S.A.									
2004		2005		2006		2007		2008	
ST	-712.419	ST	-762.236	ST	-383.833	ST	-14.943	ST	2.712
NCG	903.594	NCG	1.036.693	NCG	1.489.491	NCG	1.035.587	NCG	1.158.844
CCL	191.176	CCL	274.457	CCL	1.105.659	CCL	1.020.644	CCL	1.161.556
ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR
CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MAIOR
Condição: ST<CCL<NCG		Condição: ST<CCL<NCG		Condição: ST<CCL<NCG		Condição: ST<CCL<NCG		Condição: ST<CCL>NCG	
Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST > 0 NCG > 0 CCL > 0	
TIPO 3		TIPO 3		TIPO 3		TIPO 3		TIPO 2	

Fonte: Dados do Estudo

Após apresentar por quatro anos seguidos situação financeira insatisfatória decorrente do montante de empréstimos a curto prazo, a empresa em 2008 apresentou situação financeira sólida, que poderá ser mantida nos próximos anos, com certo nível de operações.

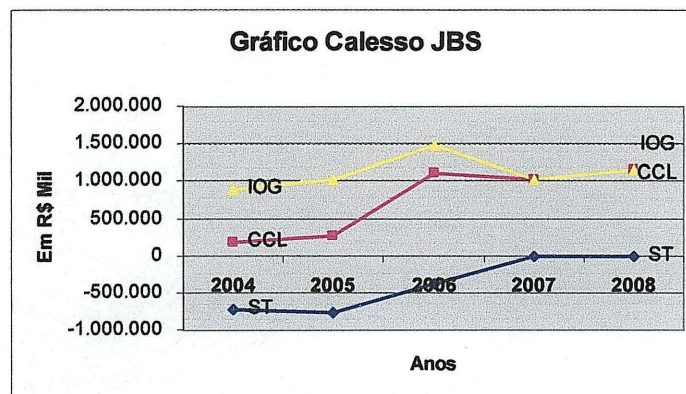


Gráfico 6 – JBS S/A
Fonte: Dados do Estudo

O Gráfico 6 mostra que o IOG de 2004 a 2007 era superior ao CCL, ou seja a empresa era dependente de empréstimos a curto prazo. Em 2008 houve uma proximidade dos valores, igualando-os, além do ST que vinha obtendo resultados negativos, ser neutralizado a zero. Este cenário garante a solidez das atividades da empresa.

4.3.7 Marfrig S/A

As contas da Marfrig foram classificadas conforme Tabela 139.

Tabela 139 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Marfrig S.A.

Marfrig Frigoríficos e Com. De Alimentos S.A.					
Balanco Patrimonial					
ATIVO	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO (ACF)	9.033	49.897	332.859	960.559	815.922
Disponibilidades	9.033	47.382	328.901	952.839	774.160
Impostos a Recuperar (IR, CS e IRRF)	0	2.515	3.959	7.720	41.762
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO (ACC)	287.405	450.850	900.290	1.340.934	1.686.730
Créditos	241.312	338.798	539.450	849.811	910.644
Clientes	149.353	221.093	365.976	614.100	496.834
Créditos Diversos	91.958	117.705	173.474	235.711	413.810
Impostos a Recuperar	0	0	173.474	235.711	413.810
Estoques	37.411	111.580	360.225	490.131	774.872
Outros	8.683	473	615	993	1.214
ATIVO NÃO CIRCULANTE (ANC)	125.437	324.991	608.527	1.836.214	4.166.210
Ativo Realizável a Longo Prazo	2.626	2.542	20.799	84.038	1.883.136
Créditos Diversos	2.016	2.397	2.320	6.298	16.107
Créditos com Pessoas Ligadas	0	0	9.474	62.057	1.589.329
Outros	611	145	9.005	15.684	277.700
Ativo Permanente	122.811	322.449	587.728	1.752.175	2.283.074
Investimentos	0	0	173.107	1.036.611	867.354
Imobilizado	122.811	322.449	414.621	715.565	890.682
Intangível	0	0	0	0	525.038
Diferido	0	0	0	0	0
TOTAL DO ATIVO	421.875	825.739	1.841.676	4.137.707	6.668.862

PASSIVO	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO (PCO)	150.728	188.825	102.497	608.119	633.074
Empréstimos e Financiamentos	150.728	188.825	102.497	270.630	577.500
Impostos, Taxas e Contribuições (IRRF)	0	0	0	6.026	0
Títulos a Pagar	0	0	0	296.203	11.660
Juros sobre o Capital Próprio	0	0	0	35.260	0
Arrendamentos a Pagar	0	0	0	0	43.914
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO (PCC)	150.623	200.164	249.244	255.798	188.158
Fornecedores	110.885	137.555	167.542	184.770	81.134
Impostos, Taxas e Contribuições	4.425	5.222	10.797	13.190	9.297
Outros	35.312	57.387	70.905	57.839	97.727
PASSIVO NÃO CIRCULANTE (PNC)	120.524	436.750	1.489.935	3.273.790	5.847.630
Passivo Exigível a Longo Prazo	43.795	220.980	1.225.887	1.865.725	3.117.779
Empréstimos e Financiamentos	8.215	130.082	1.089.294	1.658.908	2.820.083
Provisões	0	0	0	48.288	44.990
Outros	35.580	90.898	136.593	158.529	252.706
Patrimônio Líquido	76.729	215.770	264.048	1.408.065	2.729.851
Capital Social Realizado	25.907	172.009	165.636	1.299.905	2.525.639
Reservas de Reavaliação	16.362	0	0	0	0
Reservas de Lucro	34.460	0	0	3.532	155.061
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	49.151
Lucros / Prejuízos Acumulados	0	43.761	98.412	104.627	0
Adiantamento p/ Futuro Aumento de Capital	0	0	0	0	0
TOTAL DO PASSIVO	421.875	825.739	1.841.676	4.137.707	6.668.862

Fonte: Dados do Estudo

Quanto a classificação dos balanços, a Tabela 140 mostra que em 2004 enquadrava-se em Tipo 4, em 2005 passou para Tipo 3, já nos próximos exercícios passou para Tipo 2.

Tabela 140 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Marfrig S.A.

Marfrig Frigoríficos e Com. De Alimentos S.A.									
2004		2005		2006		2007		2008	
ST	-141.695	ST	-138.928	ST	230.363	ST	689.930	ST	238.422
NCG	136.783	NCG	250.686	NCG	651.046	NCG	1.085.136	NCG	1.498.572
CCL	-4.913	CCL	111.759	CCL	881.408	CCL	1.437.576	CCL	1.681.420
ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR
CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MAIOR	CCL	MAIOR	CCL	MAIOR
Condição:	ST<CCL<NCG	Condição:	ST<CCL<NCG	Condição:	ST<CCL>NCG	Condição:	ST<CCL>NCG	Condição:	ST<CCL>NCG
Restrições:	ST < 0 NCG > 0 CCL < 0	Restrições:	ST < 0 NCG > 0 CCL > 0	Restrições:	ST > 0 NCG > 0 CCL > 0	Restrições:	ST > 0 NCG > 0 CCL > 0	Restrições:	ST > 0 NCG > 0 CCL > 0
TIPO 4		TIPO 3		TIPO 2		TIPO 2		TIPO 2	

Fonte: Dados do Estudo

A Marfrig que em 2004 possuía situação financeira péssima, reverteu este cenário fechando o ano de 2005 em situação insatisfatória e em 2006 passando a situação sólida que vem sendo mantida nos anos seguintes. Isto indica que a empresa estabeleceu um nível de atividades e vem mantendo-o ao longo dos três últimos anos.

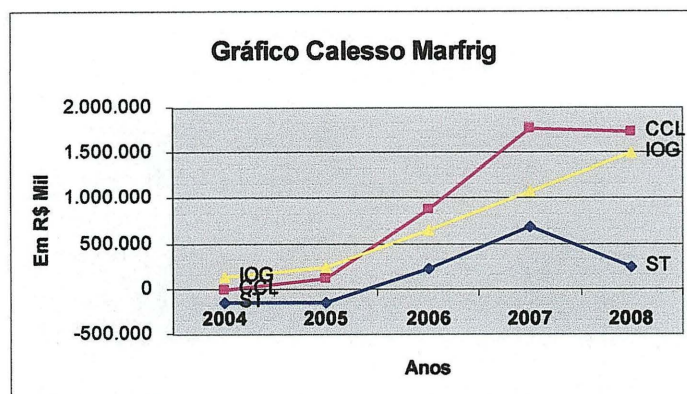


Gráfico 7 - Marfrig S/A

Fonte: Dados do Estudo

Por meio do Gráfico 7 pode-se visualizar que o saldo de tesouraria permaneceu positivo entre 2006 e 2008, o que garante a solidez da situação financeira da empresa.

4.3.8 Minerva S/A

A Tabela 141 evidencia a reclassificação das contas do balanço patrimonial.

Tabela 141 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Minerva S.A.

Minerva S.A.					
Balanço Patrimonial					
ATIVO	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO (ACF)	47.517	35.675	117.554	441.909	463.279
Disponibilidades	47.517	35.675	109.555	409.063	441.979
Tributos a Recuperar (IR e CS)	0	0	7.999	32.846	21.300
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO (ACC)	302.866	387.343	567.304	595.619	690.125
Clientes	134.990	166.970	231.727	212.112	205.408
Créditos Diversos	0	2.589	2.477	8.823	9.953
Estoques	68.344	66.508	140.476	221.819	288.245
Tributos a Recuperar	99.532	151.276	192.624	152.865	186.519
ATIVO NÃO CIRCULANTE (ANC)	186.383	273.415	381.406	462.522	818.534
Ativo Realizável a Longo Prazo	5.840	4.934	10.004	82.902	178.402
Créditos Diversos	2.305	0	0	7.586	2.862
Créditos com Pessoas Ligadas	3.136	2.653	6.014	17.714	77.754
Outros	399	2.282	3.991	57.602	97.786
Ativo Permanente	180.542	268.481	371.402	379.620	640.132
Investimentos	0	65.796	63.997	14.555	70.117
Imobilizado	179.888	202.107	306.910	364.420	554.663
Intangível	654	0	0	646	15.352
Diferido	0	579	495	0	0
TOTAL DO ATIVO	536.765	696.433	1.066.264	1.500.050	1.971.938
PASSIVO	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO (PCO)	238.970	262.194	299.447	78.911	339.346
Empréstimos e Financiamentos	238.970	262.194	299.447	68.824	339.346
Dividendos a Pagar	0	0	0	10.087	0
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO (PCC)	100.445	114.236	188.367	206.440	202.002
Fornecedores	91.822	93.282	149.977	153.467	139.934

Impostos, taxas e Contribuições	8.451	15.830	15.551	38.723	25.423
Provisões	0	3.376	17.764	0	0
Outros	172	1.748	5.074	14.249	36.645
PASSIVO NÃO CIRCULANTE (PNC)	197.350	320.003	578.450	1.214.700	1.430.590
Passivo Exigível a Longo Prazo	197.735	244.098	356.044	632.689	1.116.540
Empréstimos e Financiamentos	80.769	135.887	228.235	520.368	1.031.723
Provisões	43.749	49.562	35.310	23.837	21.668
Dívidas com Pessoas Ligadas	310	6.733	0	0	0
Outros	72.907	51.916	92.498	88.485	63.149
Patrimônio Líquido	-384	75.905	222.406	582.011	314.050
Capital Social Realizado	22.669	36.122	34.784	97.429	88.729
Reservas de Capital	315	311	299	329.694	300.253
Reservas de Reavaliação	45.513	95.306	176.518	112.691	98.162
Reservas de Lucro	0	0	0	42.196	37.983
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	0
Lucros / Prejuízos Acumulados	-68.881	-55.834	10.805	0	-211.077
Adiantamento p/ Futuro Aumento de Capital	0	0	0	0	0
TOTAL DO PASSIVO	536.765	696.433	1.066.264	1.500.050	1.971.938

Fonte: Dados do Estudo

Entre 2004 e 2006 a empresa tinha seus balanços no Tipo 3, em 2007 e 2008 passaram para Tipo 2.

Tabela 142 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Minerva S.A.

Minerva S.A.									
2004		2005		2006		2007		2008	
ST	-191.453	ST	-226.520	ST	-181.893	ST	373.085	ST	123.933
NCG	202.421	NCG	273.107	NCG	378.937	NCG	389.179	NCG	488.123
CCL	10.968	CCL	46.587	CCL	197.044	CCL	752.177	CCL	612.056
ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR
CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MAIOR	CCL	MAIOR
Condição:		Condição:		Condição:		Condição:		Condição:	
ST<CCL<NCG		ST<CCL<NCG		ST<CCL<NCG		ST<CCL>NCG		ST<CCL>NCG	
Restrições:		Restrições:		Restrições:		Restrições:		Restrições:	
ST < 0		ST < 0		ST < 0		ST > 0		ST > 0	
NCG > 0		NCG > 0		NCG > 0		NCG > 0		NCG > 0	
CCL > 0		CCL > 0		CCL > 0		CCL > 0		CCL > 0	
TIPO 3		TIPO 3		TIPO 3		TIPO 2		TIPO 2	

Fonte: Dados do Estudo

Após apresentar por três anos situação insatisfatória a empresa teve sua situação financeira solidificada em 2007 e 2008.

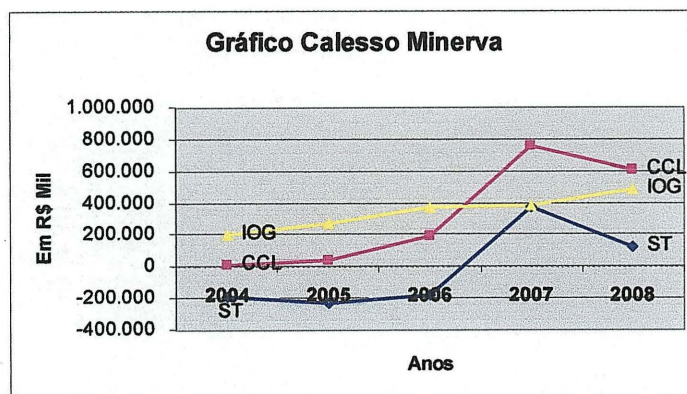


Gráfico 8 - Minerva S/A
Fonte: Dados do Estudo

O Gráfico 8 demonstra a variação do ST que até 2007 era negativo, devido aos empréstimos a curto prazo, passando nesta data a apresentar saldo positivo, garantindo assim uma situação financeira sólida para a companhia.

4.3.9 Sadia S/A

A Tabela 143, apresenta a reclassificação das contas conforme indicado para análise dinâmica.

Tabela 143 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Sadia S.A.

Sadia S.A.					
Balço Patrimonial					
ATIVO	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO (ACF)	723.801	1.080.140	731.779	759.520	1.068.180
Disponibilidades	640.495	992.571	630.067	699.238	899.339
Impostos a Compensar (IR e CS)	38.320	54.123	39.535	24.559	39.280
Impostos Diferidos (IR e CS)	44.986	33.447	62.177	35.723	129.561
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO (ACC)	2.546.105	1.957.105	2.325.448	2.022.347	3.435.180
Créditos	861.490	591.162	730.463	483.082	1.049.156
Estoques	1.274.627	1.165.433	1.196.944	1.193.524	1.660.685
Impostos a Compensar	149.726	118.147	150.834	257.330	340.196
Valores a Rec. de Contratos Futuros	191.152	272	0	0	300.874
Outros Créditos	69.110	82.091	247.207	88.411	84.269
ATIVO NÃO CIRCULANTE (ANC)	3.048.596	3.972.274	4.994.253	6.063.500	8.054.788
Ativo Realizável a Longo Prazo	648.693	573.679	768.859	630.035	3.339.439
Créditos Diversos	647.950	455.267	658.886	624.237	1.494.341
Créditos com Pessoas Ligadas	742	118.412	109.973	5.798	1.845.098
Ativo Permanente	2.399.903	3.398.596	4.225.395	5.433.465	4.715.349
Investimentos	955.088	1.360.436	1.507.456	2.238.924	588.654
Imobilizado	1.383.715	2.017.540	2.535.364	2.999.721	3.906.750
Intangível	0	0	114.179	112.331	137.671
Diferido	61.100	20.619	68.396	82.489	82.274
TOTAL DO ATIVO	6.318.502	7.009.520	8.051.480	8.845.367	12.558.148
PASSIVO	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO (PCO)	1.724.369	1.686.454	1.362.887	1.936.920	4.845.534

Empréstimos e Financiamentos	1.448.601	961.787	418.140	492.173	3.896.045
Dividendos a Pagar	102.949	157.523	70.301	148.969	3.901
Dívidas com Pessoas Ligadas	172.820	563.063	852.730	1.283.733	934.727
Impostos Diferidos (IR e CS)	0	4.080	21.716	12.045	10.861
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO (PCC)	1.144.928	1.003.052	996.471	1.082.541	1.606.535
Fornecedores	599.734	602.841	585.218	641.225	906.091
Impostos, Taxas e Contribuições	41.266	41.959	66.171	56.120	35.414
Provisões	143.599	163.179	150.621	188.807	109.060
Salários e Encargos a Pagar	27.348	28.604	32.649	33.710	38.419
Valores a Pagar de Contratos Futuros	222.410	0	11.344	12.023	295.241
Outras Obrigações	110.572	166.470	150.467	150.655	222.310
PASSIVO NÃO CIRCULANTE (PNC)	3.449.204	4.320.014	5.692.123	5.825.906	6.106.079
Passivo Exigível a Longo Prazo	1.220.836	1.582.567	2.793.037	2.322.528	5.827.945
Empréstimos e Financiamentos	1.039.563	878.533	1.288.231	1.284.845	1.938.849
Provisões	146.548	153.890	169.325	191.117	178.173
Plano de Benefícios a Empregados	102.674	101.973	113.789	117.951	118.295
Contingências	43.874	51.917	51.603	56.956	51.811
Plano de Outorga Op. Compra Ações	0	0	3.933	16.211	8.067
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	493.211	1.213.651	685.218	3.522.560
Outros	34.725	56.934	121.830	161.347	188.363
Patrimônio Líquido	2.228.368	2.737.446	2.899.086	3.503.379	278.134
Capital Social Realizado	1.243.387	1.842.952	1.774.669	2.196.109	2.000.000
Reservas de Capital	0	0	342	1.812	0
Reservas de Reavaliação	0	0	0	0	0
Reservas de Lucro	953.980	894.495	1.142.992	984.636	-97.064
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	251.268	-97.263
Lucros / Prejuízos Acumulados	31.000	0	-18.917	69.554	-1.527.539
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	0	0	0	0	0
TOTAL DO PASSIVO	6.318.502	7.009.520	8.051.480	8.845.367	12.558.148

Fonte: Dados do Estudo

A Sadia teve seus balanços pertencentes a Tipo 3 nos anos de 2004, 2005 e 2006 e Tipo 4 em 2007 e 2008.

Tabela 144 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuret Sadia S.A.

Sadia S.A.				
2004	2005	2006	2007	2008
ST -1.000.569	ST -606.314	ST -631.108	ST -1.177.400	ST -3.777.354
NCG 1.401.177	NCG 954.053	NCG 1.328.977	NCG 939.806	NCG 1.828.645
CCL 400.608	CCL 347.739	CCL 697.870	CCL -237.594	CCL -1.948.709
ST MENOR	ST MENOR	ST MENOR	ST MENOR	ST MENOR
CCL MENOR	CCL MENOR	CCL MENOR	CCL MENOR	CCL MENOR
Condição: ST<CCL<NCG	Condição: ST<CCL<NCG	Condição: ST<CCL<NCG	Condição: ST<CCL<NCG	Condição: ST<CCL<NCG
Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0	Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0	Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0	Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL < 0	Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL < 0
TIPO 3	TIPO 3	TIPO 3	TIPO 4	TIPO 4

Fonte: Dados do Estudo

A situação financeira insatisfatória apresentada nos anos de 2004, 2005 e 2006, foi piorada no exercício de 2007, ao apresentar péssima situação financeira neste exercício a qual permaneceu em 2008.

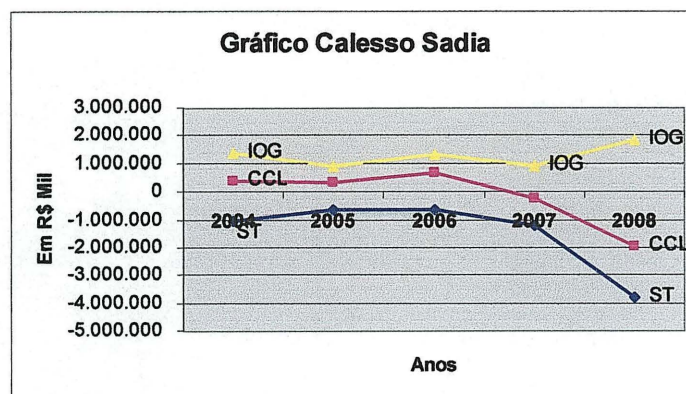


Gráfico 9 - Sadia S/A
Fonte: Dados do Estudo

Há um desequilíbrio entre as fontes e aplicações de recursos, o aumento constante do IOG com a diminuição do CCL (Gráfico 9) indica uma péssima situação financeira que pode ser agravada com a expansão das atividades. A empresa apresenta características de estar a beira da falência.

4.3.10 Parmalat Brasil S/A

A Parmalat (em recuperação judicial) também teve suas contas reclassificadas conforme Tabela 145.

Tabela 145 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Parmalat Brasil S.A.

Parmalat Brasil S.A. Ind. Alim. Em Recuperação Judicial
Balanco Patrimonial

ATIVO	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO (ACF)	921	1.877	1.876	15.528	15.907
Disponibilidades	921	1.877	1.876	15.528	15.907
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO (ACC)	311.427	214.687	166.514	253.361	212.674
Créditos	148.682	54.105	41.801	144.477	87.932
Estoques	103.825	96.709	85.068	84.012	64.278
Outros	58.920	63.872	39.645	24.872	60.464
ATIVO NÃO CIRCULANTE (ANC)	1.068.591	637.420	708.360	721.902	537.267
Ativo Realizável a Longo Prazo	430.781	111.145	49.821	88.345	165.170
Créditos Diversos	0	0	40.015	76.402	7.909
Créditos com Pessoas Ligadas	302.131	317	0	984	9.276
Outros	128.651	110.828	9.806	10.960	147.985
Ativo Permanente	637.809	526.276	658.539	633.557	372.097
Investimentos	43.992	37.923	125	119	226
Imobilizado	593.817	488.353	658.414	633.438	359.247
Intangível	0	0	0	0	12.624
Diferido	0	0	0	0	0
TOTAL DO ATIVO	1.380.940	853.984	876.750	990.790	765.848
PASSIVO	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO (PCO)	4.001	7.788	23.104	103.225	192.079
Empréstimos e Financiamentos	2.928	6.707	21.994	35.636	28.102

Debêntures	0	0	0	66.672	105.639
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0	0	56.853
Impostos, taxas e Contribuições (IRRF)	1.073	1.081	1.110	917	1.485
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO (PCC)	466.131	216.145	223.346	224.900	284.460
Fornecedores	93.222	90.224	96.588	99.413	117.856
Impostos, taxas e Contribuições	21.397	33.669	36.911	37.299	44.549
Provisões	13.782	22.553	15.997	11.622	21.448
Outros	337.730	69.699	73.850	76.566	100.607
PASSIVO NÃO CIRCULANTE (PNC)	910.807	630.051	630.301	662.675	289.309
Passivo Exigível a Longo Prazo	761.928	1.301.401	566.736	641.825	540.520
Empréstimos e Financiamentos	862	0	0	0	19.730
Debêntures	0	0	0	93.258	0
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	58	96	31.041
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	0	0	0	78.638	100.000
Outros	761.066	1.301.401	566.678	469.833	389.749
Patrimônio Líquido	148.879	-671.350	63.565	20.850	-251.211
Capital Social Realizado	1.055.135	1.042.615	1.027.660	953.778	973.753
Reservas de Capital	93.978	92.863	5.037	4.674	4.257
Reservas de Reavaliação	11.447	8.124	203.052	209.443	92.989
Reservas de Lucro	0	0	0	0	0
	-	-	-	-	-
Lucros / Prejuízos Acumulados	1.011.680	1.814.952	1.172.183	1.147.045	1.322.210
Adiantamento p/ Futuro Aum. Capital	0	0	0	0	0
TOTAL DO PASSIVO	1.380.940	853.984	876.750	990.799	765.848

Fonte: Dados do Estudo

Os Balanços foram classificados em Tipo 4 no ano de 2007 e Tipo 5 nos demais, como evidencia a Tabela 146.

Tabela 146 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Parmalat Brasil S.A.

Parmalat Brasil S.A. Ind. Alim. Em Recuperação Judicial									
2004		2005		2006		2007		2008	
ST	-3.080	ST	-5.911	ST	-21.227	ST	-87.697	ST	-176.172
NCG	-154.703	NCG	-1.458	NCG	-56.832	NCG	28.461	NCG	-71.786
CCL	-157.783	CCL	-7.369	CCL	-78.059	CCL	-59.227	CCL	-247.958
ST	MAIOR	ST	MENOR	ST	MAIOR	ST	MENOR	ST	MENOR
CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR
Condição: ST>CCL<NCG		Condição: ST>CCL<NCG		Condição: ST>CCL<NCG		Condição: ST<CCL<NCG		Condição: ST>CCL<NCG	
Restrições: ST < 0 NCG < 0 CCL < 0		Restrições: ST < 0 NCG < 0 CCL < 0		Restrições: ST < 0 NCG < 0 CCL < 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL < 0		Restrições: ST < 0 NCG < 0 CCL < 0	
TIPO 5		TIPO 5		TIPO 5		TIPO 4		TIPO 5	

Fonte: Dados do Estudo

Com uma situação financeira muito ruim nos anos de 2004, 2005 e 2006, alterada para péssima em 2007 e retornando a muito ruim em 2008, indica um cenário em que passivos de funcionamento excedem a necessidade de recursos para financiar os ativos circulantes operacionais.

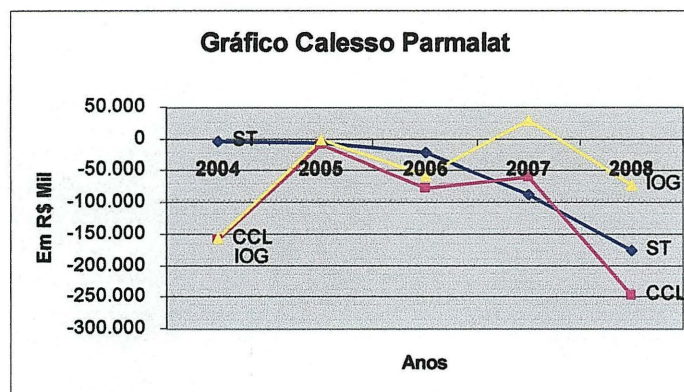


Gráfico 10 - Parmalat Brasil S/A

Fonte: Dados do Estudo

Pelo Gráfico 10 pode-se visualizar uma queda acentuada de IOG, ST e CCL, todos negativos. O que indica que a empresa não está conseguindo se recuperar, apenas opera para quitar seus credores.

4.3.11 J. Macedo S/A

A reclassificação do balanço da J. Macedo segue na Tabela 147.

Tabela 147 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica J. Macedo S.A.

J. Macedo S.A.					
Balanco Patrimonial					
ATIVO	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO (ACF)	75.726	68.934	37.795	48.701	98.706
Disponibilidades	75.726	63.675	25.042	47.943	89.143
Créditos com IR e CS a Compensar	0	5.259	12.753	758	9.563
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO (ACC)	9.033	5.568	260.686	290.249	249.011
Créditos	5.329	1.391	152.668	149.184	137.710
Clientes	0	0	131.773	123.649	111.224
Impostos e Contribuições	5.329	1.391	20.895	25.535	13.401
Outros Créditos	0	0	0	0	13.085
Estoques	0	0	93.970	138.492	110.771
Outros	3.704	4.177	14.048	2.573	530
ATIVO NÃO CIRCULANTE (ANC)	138.554	154.921	215.535	210.392	239.814
Ativo Realizável a Longo Prazo	7.346	21.888	86.450	82.263	66.600
Créditos Diversos	0	0	5.291	11.575	7.615
Créditos com Pessoas Ligadas	7.346	21.888	79.347	66.973	51.216
Outros	0	0	1.813	3.716	7.769
Ativo Permanente	131.208	133.033	129.085	128.129	173.214
Investimentos	131.208	133.033	25.558	24.167	24.689
Imobilizado	0	0	101.747	103.026	127.149
Intangível	0	0	0	396	21.376
Diferido	0	0	1.781	539	0
TOTAL DO ATIVO	223.314	229.423	514.015	549.341	587.531
PASSIVO	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO (PCO)	0	1.877	95.941	57.649	122.829
Empréstimos e Financiamentos	0	0	90.594	12.974	45.259
Debêntures	0	0	0	20.686	33.575
Dividendos a Pagar	0	0	3.591	11.066	15.605

Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0	12.923	28.390
IR e CS a Recolher	0	1.877	1.756	0	0
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO (PCC)	1.621	381	110.125	105.067	98.395
Fornecedores	0	0	31.206	44.551	40.724
Impostos, taxas e Contribuições	0	380	26.903	23.094	25.077
Provisões	0	0	5.942	0	0
Outros	1.621	1	46.075	37.422	32.594
PASSIVO NÃO CIRCULANTE (PNC)	221.692	227.165	307.949	386.625	366.307
Passivo Exigível a Longo Prazo	2.549	4.853	63.016	167.178	139.998
Empréstimos e Financiamentos	0	0	694	4.682	25.587
Debêntures	0	0	0	97.503	58.466
Provisões	2.541	4.835	25.700	26.998	24.602
Dívidas com Pessoas Ligadas	7	18	0	0	0
Outros	0	0	36.622	37.995	31.343
Patrimônio Líquido	219.143	222.312	244.933	219.447	226.309
Capital Social Realizado	286.090	282.695	234.105	217.274	197.872
Reservas de Capital	0	0	429	660	601
Reservas de Lucro	260	257	1.003	1.513	27.836
Lucros / Prejuízos Acumulados	-67.206	-60.640	9.395	0	0
Adiantamento p/ Futuro Aumento de Capital	0	0	0	0	0
TOTAL DO PASSIVO	223.314	229.423	514.015	549.341	587.531

Fonte: Dados do Estudo

A J. Macedo teve seus balanços em Tipo 2 nos anos de 2004 e 2005, nos demais, classifica-se em Tipo 3 (Tabela 148).

Tabela 148 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet J. Macedo S.A.

J. Macedo S.A.									
2004		2005		2006		2007		2008	
ST	75.726	ST	67.056	ST	-58.146	ST	-8.948	ST	-24.123
NCG	7.412	NCG	5.187	NCG	150.561	NCG	185.181	NCG	150.616
CCL	83.138	CCL	72.244	CCL	92.414	CCL	176.233	CCL	126.493
ST	MAIOR	ST	MAIOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR
CCL	MAIOR	CCL	MAIOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR
Condição: ST<CCL>NCG		Condição: ST<CCL>NCG		Condição: ST<CCL<NCG		Condição: ST<CCL<NCG		Condição: ST<CCL<NCG	
Restrições: ST > 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST > 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0	
TIPO 2		TIPO 2		TIPO 3		TIPO 3		TIPO 3	

Fonte: Dados do Estudo

Apresentando em 2004 e 2005 situação financeira sólida, a empresa não conseguiu manter seu nível de atividade, tendo de abrir mão de empréstimos de curto prazo, o que reverteu em situação insatisfatória nos anos de 2006, 2007 e 2008.

Destaca-se um importante fator de mudança na estrutura da J. Macedo, pois até 2005 a mesma operava como holding, só administrando suas controladas. Já em 2006 houve a mudança das atividades operacionais onde passou a exercer atividades de compra e venda. Esse fator é predominante quanto do aumento de

financiamentos pois ao passar as atividades normais necessita de capital de giro, quando não possui capital próprio passa a ser financiado por capital externo.

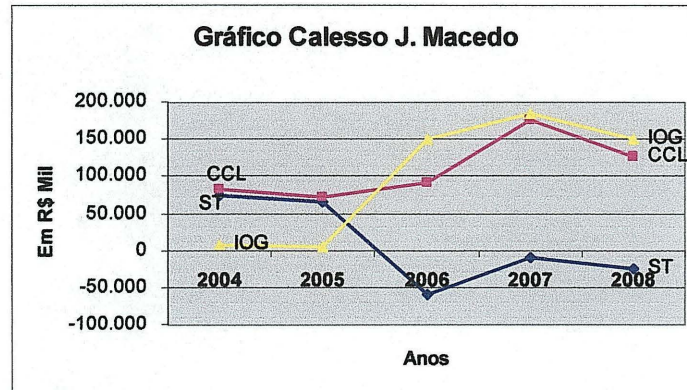


Gráfico 11 - J. Macedo S/A
Fonte: Dados do Estudo

Entre 2005 e 2006 houve a identificação do efeito tesoura (Gráfico 11), ocorrido pela modificação da característica da empresa de holding para atividades normal, sem que houvesse recursos suficientes para financiar o capital de giro. Este fato fica nítido com a passagem de Tipo 2 em 2005 para Tipo 3 em 2006, ou seja, há a modificação da empresa e a decorrente necessidade de recursos para financiar as atividades, não os tendo disponível, ocorre a necessidade de empréstimos junto a bancos, fornecedores, e outros.

4.3.12 Josapar S/A

Segue na Tabela 149 classificação do balanço para análise dinâmica.

Tabela 149 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Josapar S.A.

Josapar - Joaquim Oliveira S/A Participações					
Balanco Patrimonial					
ATIVO	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO (ACF)	110.829	156.374	131.497	75.331	122.689
Disponibilidades	110.829	156.374	131.497	75.331	122.689
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO (ACC)	147.789	140.185	161.103	193.956	288.924
Clientes	74.802	71.021	93.439	96.823	117.965
Créditos Diversos	31.714	25.001	23.239	47.773	34.673
Estoques	35.678	36.440	35.640	41.385	120.388
Outros	5.595	7.722	8.786	7.975	15.898
ATIVO NÃO CIRCULANTE (ANC)	190.463	196.838	171.464	141.561	131.878
Ativo Realizável a Longo Prazo	48.108	56.941	46.636	26.283	6.115
Créditos Diversos	3.616	10.386	9.538	0	0
Créditos com Pessoas Ligadas	0	4.674	2.203	147	2.691
Outros	44.492	41.882	34.895	26.136	3.424
Ativo Permanente	142.355	139.897	124.828	115.278	125.763
Investimentos	42.913	42.799	41.695	39.489	37.200
Imobilizado	94.711	93.193	80.129	71.713	85.638
Intangível	0	0	0	1.879	1.719

Diferido	4.731	3.905	3.004	2.197	1.206
TOTAL DO ATIVO	449.082	493.397	464.064	410.848	543.491
PASSIVO	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO (PCO)	56.763	128.846	127.667	94.938	234.444
Empréstimos e Financiamentos	52.835	119.481	120.197	88.031	226.563
Dividendos a Pagar	3.928	9.365	7.470	6.907	7.881
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO (PCC)	86.016	72.112	71.477	81.382	53.287
Fornecedores	40.707	25.194	17.620	19.498	18.294
Impostos, taxas e Contribuições	32.433	31.096	33.502	31.898	9.493
Outros	12.877	15.822	20.354	29.986	25.500
PASSIVO NÃO CIRCULANTE (PNC)	306.302	292.440	264.920	234.528	255.760
Passivo Exigível a Longo Prazo	161.138	142.041	100.647	59.404	75.973
Empréstimos e Financiamentos	67.746	103.870	61.088	24.802	41.749
Provisões	0	0	0	0	6.500
Dívidas com Pessoas Ligadas	18.190	21.990	27.136	26.810	13.034
Outros	75.203	16.181	12.424	7.792	14.690
Patrimônio Líquido	145.164	150.398	164.273	175.124	179.787
Capital Social Realizado	72.738	71.875	69.212	68.737	62.599
Reservas de Capital	64.294	43.475	41.864	38.855	35.385
Reservas de Reavaliação	4.471	3.650	2.755	1.852	1.070
Reservas de Lucro	3.661	31.398	50.441	65.680	80.733
Lucros / Prejuízos Acumulados	0	0	0	0	0
Adiantamento p/ Futuro Aumento de Capital	0	0	0	0	0
TOTAL DO PASSIVO	449.082	493.397	464.064	410.848	543.491

Fonte: Dados do Estudo

A empresa enquadrava-se em Tipo 2 até 2006, passando em 2007 e 2008 para Tipo 3.

Tabela 150 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Josapar S.A.

Josapar - Joaquim Oliveira S/A Participações									
2004		2005		2006		2007		2008	
ST	54.066	ST	27.529	ST	3.830	ST	-19.607	ST	-111.755
NCG	61.773	NCG	68.072	NCG	89.627	NCG	112.574	NCG	235.637
CCL	115.839	CCL	95.601	CCL	93.456	CCL	92.967	CCL	123.882
ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR
CCL	MAIOR	CCL	MAIOR	CCL	MAIOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR
Condição: ST<CCL>NCG		Condição: ST<CCL>NCG		Condição: ST<CCL>NCG		Condição: ST<CCL<NCG		Condição: ST<CCL<NCG	
Restrições: ST > 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST > 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST > 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0	
TIPO 2		TIPO 2		TIPO 2		TIPO 3		TIPO 3	

Fonte: Dados do Estudo

A Josapar mantinha sua situação financeira sólida até 2006, em 2007 regride para satisfatória, decorrente do aumento do endividamento a curto prazo.

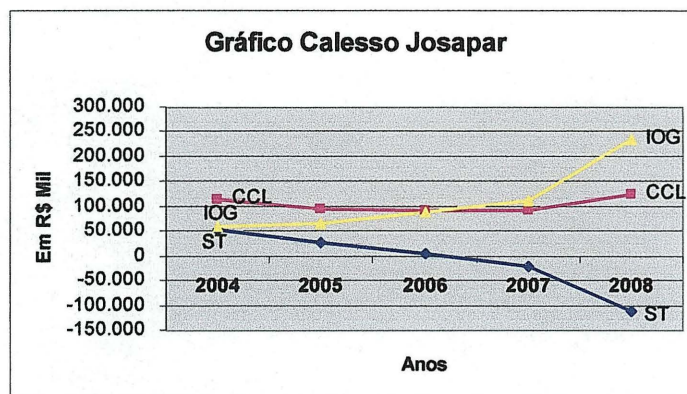


Gráfico 12 - Josapar S/A

Fonte: Dados do Estudo

O efeito tesoura pode ser visualizado no Gráfico 12 entre 2006 e 2007. decorre do fato de faltar recursos próprios para financiar a expansão das vendas.

4.3.13 M. Dias Branco S/A

A Tabela 151 mostra como ficou a reclassificação das contas da M. Dias Branco.

Tabela 151 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica M. Dias Branco S.A.

M. Dias Branco S.A. Ind. E Com. De Alimentos					
Balanco Patrimonial					
ATIVO	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO (ACF)	542.893	827.662	347.294	313.978	132.622
Disponibilidades	542.893	825.378	250.567	271.514	54.398
Impostos a Recuperar (IR, IRRF, CS, IOF)	0	2.284	803	9.019	28.247
Impostos Diferidos (IR e CS)	0	0	0	0	1.854
Títulos e Valores Mobiliários	0	0	95.924	33.222	0
Partes Relacionadas	0	0	0	223	48.123
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO (ACC)	312.427	301.270	294.273	400.469	387.699
Clientes	99.912	124.208	108.573	121.116	129.810
Créditos Diversos	60.844	25.971	33.201	56.175	69.497
Adiantamento a Fornecedores	4.553	3.194	1.536	5.421	5.600
Impostos a Recuperar	35.504	17.008	26.092	47.087	61.494
Outros Créditos	20.787	5.768	5.572	3.668	2.403
Estoques	151.402	150.975	152.457	222.581	187.761
Outros	269	117	43	596	631
ATIVO NÃO CIRCULANTE (ANC)	1.184.370	1.197.015	1.177.963	1.048.124	1.320.438
Ativo Realizável a Longo Prazo	63.643	61.117	184.364	184.128	165.322
Créditos Diversos	0	0	136.877	142.798	127.382
Créditos com Pessoas Ligadas	39.788	19.005	0	0	0
Outros	23.854	42.113	47.488	41.331	37.940
Ativo Permanente	1.120.727	1.135.898	993.598	863.995	1.155.116
Investimentos	296.453	292.314	189.726	167.839	567.708
Imobilizado	805.873	824.739	766.358	656.579	559.961
Intangível	0	0	4.980	4.940	5.884
Diferido	18.401	18.845	32.534	34.637	21.563
TOTAL DO ATIVO	2.039.690	2.325.947	1.819.530	1.762.571	1.840.759

PASSIVO	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO (PCO)	369.878	451.683	455.795	434.301	424.270
Empréstimos e Financiamentos	369.878	451.683	403.756	400.863	392.601
Dividendos a Pagar	0	0	52.039	33.438	31.669
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO (PCC)	94.771	109.156	85.007	88.369	102.539
Fornecedores	36.651	46.053	26.381	24.473	26.455
Impostos, taxas e Contribuições	39.265	43.555	44.699	39.684	19.871
Provisões	7.505	9.427	10.655	20.405	25.936
Outros	11.350	10.120	3.271	3.807	30.277
PASSIVO NÃO CIRCULANTE (PNC)	1.575.041	1.765.109	1.278.728	1.239.900	1.313.950
Passivo Exigível a Longo Prazo	326.731	356.481	255.025	189.402	106.592
Empréstimos e Financiamentos	316.113	328.126	230.099	164.887	80.854
Provisões	7.014	25.554	24.910	24.501	24.628
Outros	3.605	2.800	15	14	1.110
Patrimônio Líquido	1.248.310	1.408.628	1.023.704	1.050.498	1.207.358
Capital Social Realizado	702.514	742.095	814.928	773.949	725.608
Reservas de Capital	71.872	94.155	111.777	156.754	126.398
Reservas de Reavaliação	0	0	0	0	0
Reservas de Lucro	111.998	126.465	13.696	21.511	355.012
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	340
Lucros / Prejuízos Acumulados	361.926	445.913	83.303	98.284	0
Adiantamento p/ Futuro Aum. Cap.	0	0	0	0	0
TOTAL DO PASSIVO	2.039.690	2.325.947	1.819.530	1.762.571	1.840.759

Fonte: Dados do Estudo

A empresa iniciou em 2004 e 2005 com Tipo 2, em 2006 passou para Tipo 3 permanecendo em 2007, mas em 2008 fechou em Tipo 4.

Tabela 152 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet M. Dias Branco S.A.

M. Dias Branco S.A. Ind. E Com. De Alimentos									
2004		2005		2006		2007		2008	
ST	173.015	ST	375.979	ST	-108.501	ST	-120.324	ST	-291.648
NCG	217.656	NCG	192.114	NCG	209.267	NCG	312.100	NCG	285.160
CCL	390.671	CCL	568.093	CCL	100.766	CCL	191.776	CCL	-6.488
ST	MENOR	ST	MAIOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR
CCL	MAIOR	CCL	MAIOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR
Condição: ST < CCL > NCG		Condição: ST < CCL > NCG		Condição: ST < CCL < NCG		Condição: ST < CCL < NCG		Condição: ST < CCL < NCG	
Restrições: ST > 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST > 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL < 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL < 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL < 0	
TIPO 2		TIPO 2		TIPO 3		TIPO 3		TIPO 4	

Fonte: Dados do Estudo

Há uma regressão da situação financeira da empresa, iniciando em 2004 e 2005 como sólida; 2006 e 2007, satisfatória e terminando 2008 como péssima.

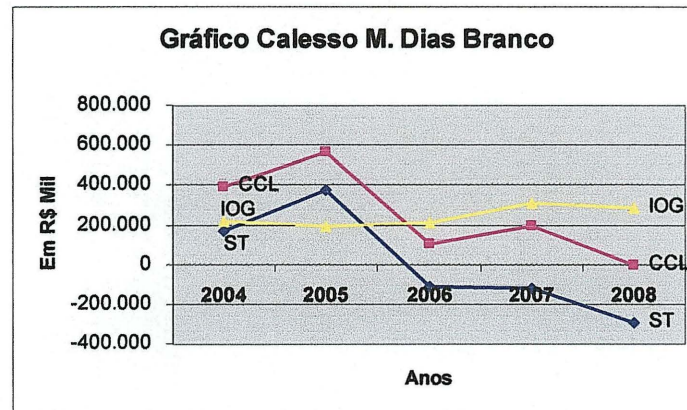


Gráfico 13 - M. Dias Branco S/A
Fonte: Dados do Estudo

O efeito tesoura entre 2005 e 2006 pode ser visualizado no Gráfico 13, onde houve uma expansão das vendas e financiamento externo. A partir deste ponto a empresa não consegue se recuperar e em 2008 o CCL se distancia cada vez mais do IOG, indicando que a empresa está financiando seus ativos não circulantes com dívidas a curto prazo, o que pode levar a falência, caso não haja injeção de recursos.

4.3.14 Conservas Oderich S/A

Na sequência (Tabela 153), reclassificação do BP para análise dinâmica.

Tabela 153 - Reclassificação das Contas para Análise Dinâmica Conservas Oderich S.A.

Conservas Oderich S/A					
Balanco Patrimonial					
ATIVO	2004	2005	2006	2007	2008
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO (ACF)	518	1.877	91	1.770	491
Disponibilidades	518	1.877	91	1.770	491
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO (ACC)	77.538	106.835	119.672	118.420	126.600
Créditos	47.020	37.150	60.511	57.774	58.844
Clientes	0	33.724	48.050	50.865	50.005
Créditos Diversos	0	3.427	12.462	6.909	8.839
Estoques	26.582	57.409	59.160	60.646	67.756
Outros	3.935	12.275	0	0	0
ATIVO NÃO CIRCULANTE (ANC)	33.590	89.685	140.282	119.878	113.522
Ativo Realizável a Longo Prazo	4.903	6.015	5.791	526	628
Créditos Diversos	4.903	6.015	5.791	526	628
Créditos com Pessoas Ligadas	0	0	0	0	0
Ativo Permanente	28.687	83.670	134.490	119.352	112.894
Investimentos	16	16	15	14	13
Imobilizado	28.671	45.052	101.013	91.724	90.868
Intangível	0	27	33.462	27.614	22.013
Diferido	0	38.575	0	0	0
TOTAL DO ATIVO	111.646	198.397	260.045	240.068	240.613

PASSIVO	2004	2005	2006	2007	2008
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO (PCO)	11.198	21.852	39.563	45.316	63.566
Empréstimos e Financiamentos	8.328	21.446	39.086	44.903	61.947
Dividendos a Pagar	2.870	407	477	413	0
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0	0	1.619
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO (PCC)	22.623	32.877	38.049	32.542	33.302
Fornecedores	12.878	22.670	26.848	21.997	22.391
Impostos, taxas e Contribuições	6.227	4.684	6.465	6.654	7.640
Outros	3.519	5.524	4.736	3.890	3.271
PASSIVO NÃO CIRCULANTE (PNC)	77.825	143.668	182.432	162.210	143.745
Passivo Exigível a Longo Prazo	38.417	54.336	65.811	54.067	45.998
Empréstimos e Financiamentos	21.726	34.319	31.899	29.751	23.937
Provisões	16.691	20.017	0	0	0
Outros	0	0	33.912	24.316	22.061
Patrimônio Líquido	39.408	89.332	116.622	108.143	97.747
Capital Social Realizado	11.578	76.491	73.657	68.362	62.257
Reservas de Capital	0	861	829	770	701
Reservas de Reavaliação	12.216	9.193	45.120	39.185	33.271
Reservas de Lucro	15.613	2.787	39	36	1.518
Lucros / Prejuízos Acumulados	0	0	-3.024	-210	0
Adiantamento p/ Futuro Aumento de Capital	0	0	0	0	0
TOTAL DO PASSIVO	111.646	198.397	260.045	240.068	240.613

Fonte: Dados do Estudo

Das empresas estudadas, a Oderich foi a única que permaneceu por todos os períodos com o balanço classificado no mesmo tipo, sendo este Tipo 3.

Tabela 154 - Classificação dos Balanços pelo Modelo Fleuriet Conservas Oderich S.A.

Conservas Oderich S/A									
2004		2005		2006		2007		2008	
ST	-10.679	ST	-19.975	ST	-39.472	ST	-43.546	ST	-63.075
NCG	54.914	NCG	73.958	NCG	81.623	NCG	85.878	NCG	93.298
CCL	44.235	CCL	53.983	CCL	42.151	CCL	42.332	CCL	30.223
ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR	ST	MENOR
CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR	CCL	MENOR
Condição: ST < CCL < NCG		Condição: ST < CCL < NCG		Condição: ST < CCL < NCG		Condição: ST < CCL < NCG		Condição: ST < CCL < NCG	
Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0		Restrições: ST < 0 NCG > 0 CCL > 0	
TIPO 3		TIPO 3		TIPO 3		TIPO 3		TIPO 3	

Fonte: Dados do Estudo

A Oderich permaneceu durante os cinco exercícios estudados com situação financeira insatisfatória, que corresponde a dependência de empréstimos de curto prazo para financiar suas operações.

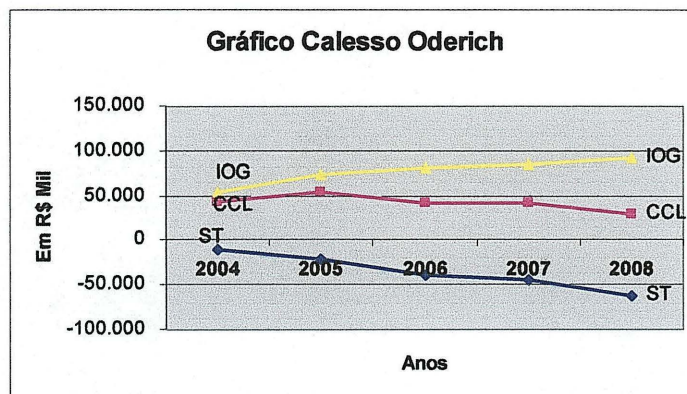


Gráfico 14 - Conservas Oderich S/A

Fonte: Dados do Estudo

O Gráfico 14 mostra a queda acentuada do saldo de tesouraria, com a manutenção do IOG e CCL em resultados positivos.

4.3.15 Percentual de Empresas versus Estruturas

Como parte complementar do estudo, criou-se certa curiosidade em se saber o percentual de empresas que possuem cada tipo de estrutura. Sendo assim, tem-se os gráficos a seguir que representam os percentuais encontrados quanto as empresas de capital aberto do segmento de alimentos.

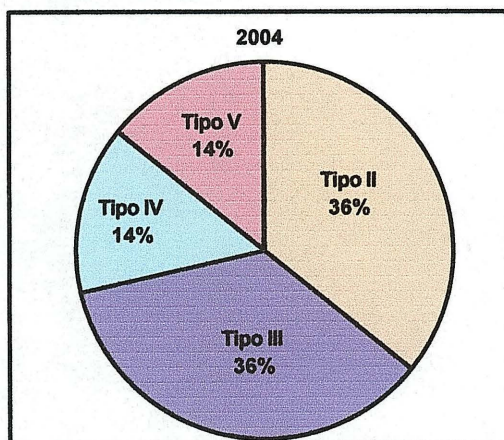


Gráfico 15 - Classificação Fleuriet em 2004

Fonte: Dados do Estudo

No ano de 2004 (Gráfico 15), há uma distribuição interessante entre as estruturas das empresas estudadas. As estruturas Tipo II (Sólida) e Tipo III (Insatisfatória) representam cada uma 36% do total de empresas estudadas. Já o Tipo IV (Péssima) e Tipo V (Muito ruim) perfazem cada qual 14% do total.

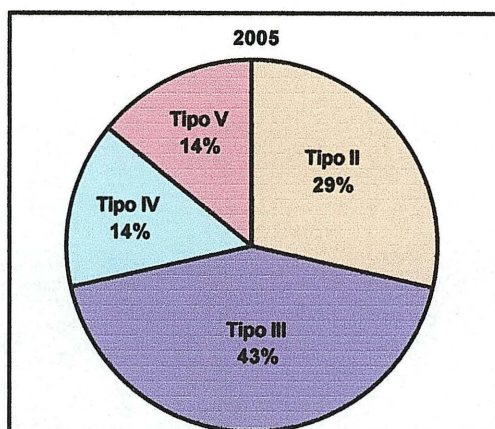


Gráfico 16 - Classificação Fleuriet em 2005
Fonte: Dados do Estudo

Em 2005, a solidez do Tipo II é abalada, e o percentual do Tipo III aumenta para 43%, evidenciando um quadro onde as empresas necessitaram de capital de giro externo como forma de financiamento de suas operações (Gráfico 16).

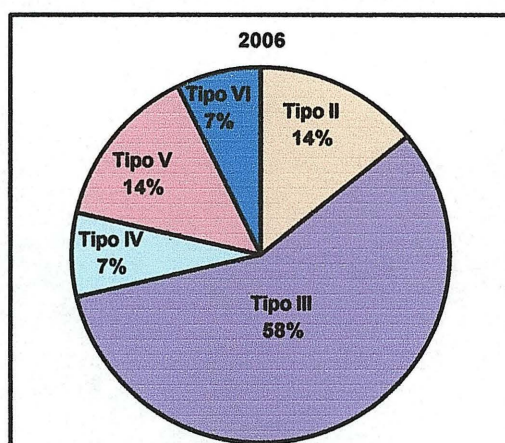


Gráfico 17 - Classificação Fleuriet em 2006
Fonte: Dados do Estudo

Já em 2006, representado pelo Gráfico 17, tem-se uma modificação do cenário empresarial: o Tipo II regride mais ainda, o Tipo III cresce para 58%, e aparece uma nova configuração, onde aparece o Tipo VI, em que as empresas encontram-se com alto risco de insolvência.

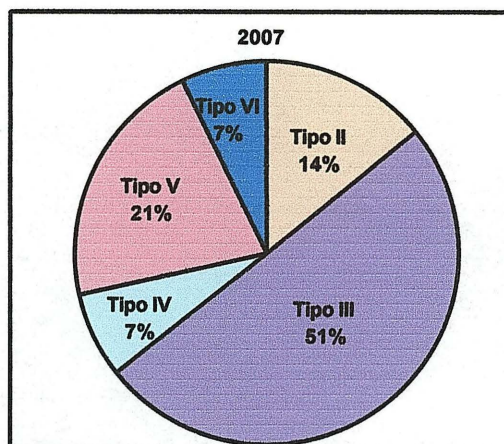


Gráfico 18 - Classificação Fleuriet em 2007

Fonte: Dados do Estudo

O Gráfico 18, representa a estrutura no ano de 2007 onde o Tipo V (Muito ruim) se expande para 21%, abrangendo parte das empresas antes classificadas como Tipo III, que regrediu a 51%.

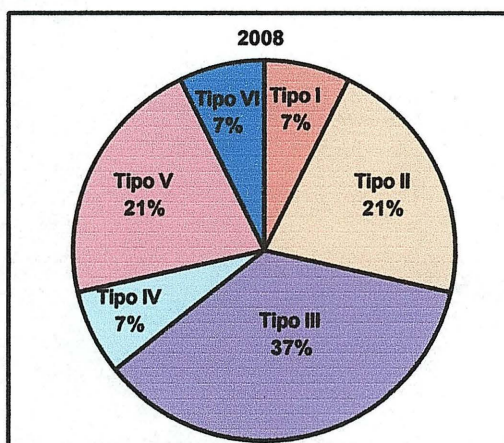


Gráfico 19 - Classificação Fleuriet em 2008

Fonte: Dados do Estudo

Em 2008, tem-se todos as estruturas apresentadas no gráfico. Pode-se dizer que 28% das empresas encontram-se entre excelente e sólidas quanto sua situação financeira; 37% estão em estado insatisfatório, com muito empréstimo a curto prazo; e 35% estão com situação financeira entre péssima, muito ruim e beirando a insolvência.

Com tais resultados conseguiu-se obter o total de empresas em cinco anos de estudo que estiveram em cada um dos seis tipos de estruturas de balanços. O Gráfico 20 mostra que apenas uma empresa teve sua estrutura classificada em Tipo I. Já em Tipo III teve um total de 31 vezes em 5 anos.

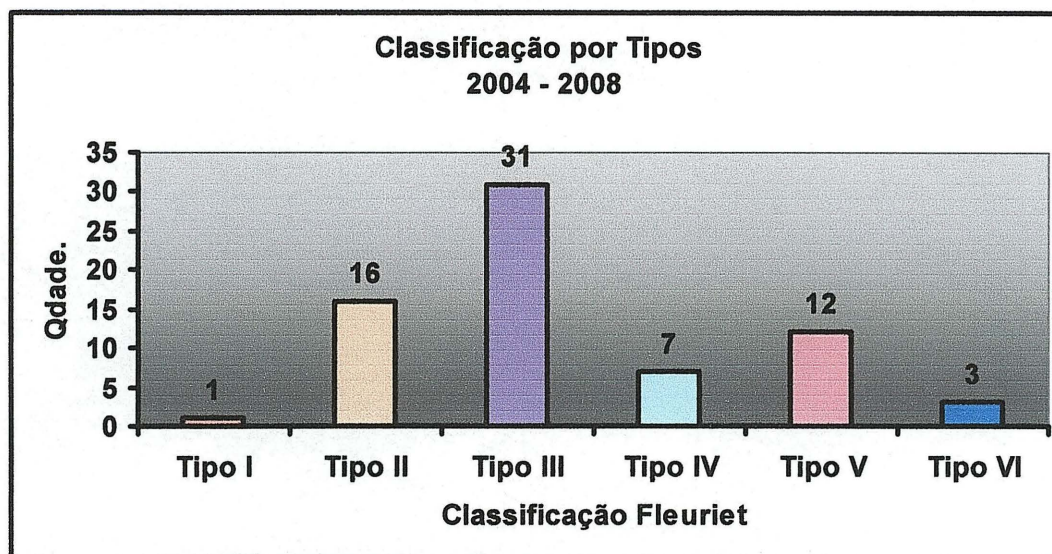


Gráfico 20 - Classificação das empresas pelo modelo Fleuriet
Fonte: Dados do Estudo

O Tipo I tem pouca adesão quanto a indústrias em geral, o que ficou claro também com relação a de alimentos (objeto do estudo), por apresentarem características de compra e venda com prazos mais elevados que por exemplo os mercados que vendem a vista e compram a prazo, tendo sempre recursos disponíveis para as operações.

O Tipo VI que caracteriza alto risco de insolvência, apareceu durante o estudo três vezes, e são empresas que estão quase falidas.

O Tipo IV descrito por Braga (1991) como preocupante teve sete empresas que precisam de capital de giro para não falirem futuramente.

Quanto ao Tipo V surpreende que grandes empresas tenham apresentado tantas vezes tal estrutura.

O Tipo II, que solidifica a situação financeira e corresponde ao auge financeiro que uma indústria deseja alcançar, foi encontrado dezesseis vezes nas empresas estudadas. Ressalta-se que após alcançado este patamar torna-se difícil se manter em tal posto a menos que tal nível de atividades seja mantido estável, o que explica tais empresas não permanecerem com tal estrutura no decorrer dos anos.

O Tipo III mais presente nos balanços, remete a constante busca por capital de giro para financiarem suas atividades e se explica pelo fato do segmento de alimentos requerer grande expansão de vendas, períodos de sazonalidade, investimentos constantes, que levam ao capital de giro externo, endividando a empresa em curto prazo.

4.4 COMPARAÇÃO ENTRE ANÁLISE TRADICIONAL E DINÂMICA

Para dinamizar o estudo sobre análise de empresas, a seguir tem-se a comparação entre a análise tradicional e a análise dinâmica de cada uma das quatorze empresas estudadas.

Café Solúvel Brasília S.A

A análise tradicional remete a índices de liquidez próximos a zero; alto endividamento; empresa gerando prejuízo, baixa produtividade e com capital de giro próprio negativo. A análise dinâmica remete a situação financeira muito ruim até 2005 e com risco de insolvência a partir de 2006.

Cia Cacique de Café Solúvel

Na análise tradicional a empresa apresenta bons índices de liquidez,, comprometimento das obrigações na maioria a curto prazo; economicamente a empresa é rentável e possui capital de giro, apesar de o capital de giro próprio vir baixando anualmente. Quanto a análise dinâmica, a empresa configurou em estado financeiro sólido em 2004 e 2005 e insatisfatório em 2006, 2007 e 2008.

Cia Iguaçu de Café Solúvel

Quanto a análise tradicional a empresa possui ótimos índices de liquidez em 2004 que vem baixando anualmente; aumentou seu endividamento em 2008; é economicamente rentável e até 2007 apresentava capital de giro positivo. A análise dinâmica indica situação financeira insatisfatória até 2007 e em 2008 péssima situação financeira.

Clarion S.A.

A análise tradicional demonstra baixos índices de liquidez, alto endividamento, baixa rentabilidade e falta de capital de giro até 2007, havendo uma excelente melhora de todos estes índices em 2008. A análise dinâmica classifica os balanços de 2004 à 2007 como situação financeira péssima e 2008 como insatisfatória.

Excelsior Alimentos S.A.

Por meio da análise tradicional nota-se uma boa situação financeira, estrutural, econômica e de capital de giro em 2004 que é piorada nos próximos períodos havendo uma ascensão em 2008. Pela análise dinâmica a empresa inicia em 2004 com situação financeira sólida, cai para péssima, muito ruim e em 2008 termina com situação financeira excelente.

JBS S.A.

A análise tradicional mostra uma situação financeira estável; pela análise estrutural tem-se uma melhora gradativa do endividamento ao longo dos anos; a empresa é economicamente rentável. Possui fontes de capital de giro, porém a partir de 2005 não possui capital de giro próprio. Na análise dinâmica tem seus balanços classificados como insatisfatório até 2007 e sólido em 2008.

Marfrig S.A.

Os índices de liquidez melhoraram muito no decorrer dos anos se comparados a 2004; o mesmo ocorreu com a estrutura e o capital de giro; economicamente em 2008 a empresa teve índices perto de zero, isto pela análise tradicional. Quanto a dinâmica a empresa passou da situação financeira péssima em 2004, para sólida em 2008.

Minerva S.A.

Cenário tradicional de boa liquidez, alto endividamento, rentável economicamente, mas não possui capital próprio, exceto em 2007. Cenário dinâmico de situação financeira insatisfatória até 2006 e a partir de 2007, sólida.

Sadia S.A.

A análise tradicional remete a índices de liquidez em queda a partir de 2006, alto endividamento com terceiros, prejuízo em 2008 e sem capital próprio para operar. A análise dinâmica enquadra a empresa em situação insatisfatória até 2006 e péssima em 2007 e 2008.

Parmalat Brasil S.A.

Pela análise tradicional a empresa apresentada falta de liquidez e capital de giro, alto endividamento e prejuízos econômicos. Pela análise dinâmica a situação financeira varia entre muito ruim e péssima.

J. Macedo S.A.

Ótima situação financeira, endividamento crescente a partir de 2006 (período em que deixa de ser holding), excelente rentabilidade e possui capital de giro (análise tradicional). Segundo análise dinâmica passa em 2006 de situação sólida para insatisfatória.

Josapar S.A.

Pela análise tradicional tem-se excelentes índices econômicos e financeiros, possui capital de giro apesar de ter percentuais altos de capital de terceiros. Pela análise dinâmica permanece em situação sólida até 2006, encontrando-se em insatisfatória em 2007 e 2008.

M Dias Branco S.A.

A análise tradicional identifica uma queda nos índices de liquidez no decorrer dos anos; baixo endividamento; rentável economicamente e possui capital de giro. Quanto a análise dinâmica, inicia com situação financeira sólida em 2004, passa para insatisfatória em 2006 e termina 2008 como péssima.

Oderich S.A.

Pela análise tradicional possui bons índices de liquidez, apesar de alto endividamento com terceiros, prejuízos mesmo que pequenos e queda no capital de giro próprio. Pela análise dinâmica teve sua estrutura patrimonial estável nos cinco anos classificada como insatisfatória.

Em suma, tanto a análise tradicional quanto a análise dinâmica remetem a uma mesma interpretação. A diferença está na maneira de visualização, apenas.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O tema abordado por este estudo foi a análise financeira das empresas, onde buscou-se analisar empresas de capital aberto do segmento de alimentos através de Análise Tradicional, que envolve análise vertical e horizontal e análise de índices financeiros, estrutural, econômico e de capital de giro e a Análise Dinâmica do Capital de Giro, estudada por Fleuriet e por isso também denominada de análise dinâmica de Fleuriet.

O objetivo geral que era analisar a situação financeira de indústrias alimentícias de capital aberto, por meio de análise tradicional e dinâmica do capital de giro foi alcançado, bem como houve a identificação dos percentuais de empresas que tem suas estruturas dentro de cada um dos seis tipos descritos por Fleuriet. Com relação a comparação dos resultados entre análise tradicional e dinâmica, relata-se que a análise dinâmica dá resultados prontos enquanto a análise tradicional acaba por levar a muitos índices, que levam a números e estes a consulta de relatórios, estendendo demasiadamente a sua interação sobre as demonstrações, mas em suma os resultados são próximos aos da análise dinâmica. Quanto a situação do capital de giro da análise tradicional e dinâmica, pode-se descrever como muito próximas. Com relação as vantagens de cada método, destaca-se a vantagem da análise dinâmica pelo fato de apresentar resultados instantâneos ao enquadrar o balanço em determinada estrutura, assim, torna-se mais fácil procurar as causas de tal problema encontrado, enquanto que a análise tradicional, apesar de apresentar os mesmos resultados no final, tem-se um longo caminho de análise de índices, análise vertical, depois horizontal, para aí sim diagnosticar como anda a empresa financeiramente.

Quanto a questão de pesquisa que era: *Qual das duas formas de análise financeira demonstra de forma mais fidedigna a realidade financeira das empresas analisadas? E se há diferença entre os dois tipos de análise? Ou ainda, qual a relação entre estas duas formas de análise?* Pode-se destacar que ambas as análises retratam a realidade financeira das empresas, porém cada uma de sua forma. Há diferenças entre os dois métodos e a principal delas é a praticidade da análise dinâmica. Quanto a relação entre as duas formas de análise pode-se dizer que ambas são riquíssimas em detalhes e em informações.

Sendo assim, o presente estudo se finda com a recomendação futura de uma comparação dos resultados encontrados através das análises com a variação da cotação das empresas no mesmo período.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 5. ed.. São Paulo: Atlas, 2000.

BRAGA, Hugo Rocha. **Análise das Demonstrações Financeiras**: uma iniciação. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 1982.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e Técnicas da Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

_____. **Análise Avançada do Capital de Giro**. Caderno de estudos nr. 3, São Paulo, Fipecafi: Set. 1991. Disponível em: <http://www.eac.fea.usp.br/cadernos/completos/cad03/analise.pdf>. Acesso em 30 de jun. 2009.

CVM. **Comissão de Valores Mobiliários**. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br>. Acesso em 04 de jan. 2010.

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. **O modelo Fleuriet**: a dinâmica financeira das empresas brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

FIGUEIREDO, Sandra; GAGGIANO, Paulo Cesar. **Controladoria**: teoria e prática. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 1997.

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

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

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**: análise da liquidez e do endividamento, análise do giro, rentabilidade e alavancagem financeira. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

JOHNSON, Marcelo Evandro; FRANCISCO FILHO, Valter Pereira. **Controladoria. Coleção Gestão Empresarial. Gazeta do Povo**. Curitiba: Vol. 4, Capítulo 5, nr. 4,

Pg. 59 a 68, 2002. Disponível em:
<<http://www.fae.edu/publicacoes/pdf/financas/5.pdf>>. Acesso em 05. jun. 2009.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos da Metodologia Científica**. 3. ed. rev. e ampl. São Paulo: Atlas, 1991.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis: contabilidade empresarial**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para Elaboração de Monografias**. São Paulo: Atlas, 1990.

_____. **Manual para Elaboração de Monografias e Dissertações**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MARTINS, Gilberto de Andrade; THEÓPHILO, Carlos Renato. **Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas**. São Paulo: Atlas, 2007.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial**. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MOSIMANN, Clara Pellegrinello; ALVES, Osmar de C.; FISCH, Silvio. **Controladoria: seu papel na administração de empresas**. Florianópolis: Ed. da UFSC, Fundação ESAG, 1993.

MOSIMANN, Clara Pellegrinello; FISCH, Silvio. **Controladoria: seu papel na administração de empresas**. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 1999.

NAKAGAWA, Masayuki. **Introdução à Controladoria: conceitos, sistemas, implementação**. São Paulo: Atlas, 1993.

NOVELLO, Aliciane Aparecida; OLIVEIRA, Reginaldo A. de; ROVER, Ardinete. A Controladoria no Contexto Atual das Empresas. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**. P. 35 – 48. Ano 4. NR 10. Dez-2004 – Mar-2005. CRC/SC.

OLIVEIRA, Luíz Martins de. **Controladoria: conceitos e aplicações**. São Paulo: Futura, 1998.

OLIVEIRA, Luiz Martins de; PERES JR. José Hernandez; SILVA, Carlos Alberto dos Santos. **Controladoria Estratégica**. São Paulo: Atlas, 2002.

_____. _____. _____. **Controladoria Estratégica**. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 2009.

PADOVEZE, Clóvis Luiz. **Controladoria Básica**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2004.

_____. **Controladoria Avançada**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2005.

PELEIAS, Ivam Ricardo. **Controladoria: gestão eficaz utilizando padrões**. São Paulo: Saraiva, 2002.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F. **Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das Empresas**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SILVEIRA, Moisés Prates. **Apostila de Análise Econômico-Financeira**. UFPR, 2009.

WESTON, J. Fred; BRIGHAM, Eugene F. **Fundamentos da Administração Financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2000.

YOSHITAKE, Mariano. **Manual da Controladoria Financeira**. São Paulo: IOB, 1984.