



UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

CÁSSIO DE CASSIA

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DOS ÚLTIMOS TRÊS ANOS DA
EMPRESA BRF S/A**

CURITIBA

2019

CÁSSIO DE CASSIA

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DOS ÚLTIMOS TRÊS ANOS DA
EMPRESA BRF S/A**

Monografia apresentada como requisito parcial à obtenção do Título de Especialista, Curso de Especialização em MBA em Gestão Contábil e Tributária, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof. Dr. Blênio Cezar Severo Peixe

CURITIBA

2019

FOLHA/TERMO DE APROVAÇÃO

CÁSSIO DE CASSIA

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DOS ÚLTIMOS TRÊS ANOS DA EMPRESA BRF S/A

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

Prof. Dr. Blênio Cezar Severo Peixe
Orientador – Departamento de XXXXXXXX – UFPR

Prof. xxxxxxxxxxxxxxxx
Departamento de xxxxxxxx

Prof. xxxxxxxxxxxxxxxx
Departamento de xxxxxxxx

Prof. xxxxxxxxxxxxxxxx
Departamento de xxxxxxxx

Curitiba, 11 de junho de 2019.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus por ter me dado saúde e disposição para a realização desse trabalho.

A minha esposa, que entendeu minha necessidade, me ajudou a trilhar este caminho e me substituiu na educação do nosso filho, quando não pude estar presente.

Aos colegas e professores pelas trocas de experiência vivida durante todo esse período.

Ao orientador professor Dr. Blênio Cezar Severo Peixe pela orientação, ensinamentos e contribuições que foram de grande valia para a construção e finalização desse trabalho.

A todos que de alguma forma ou outra contribuíram para a realização deste curso.

RESUMO

Em tempos de instabilidade econômica e altíssima competitividade toda empresa está preocupada com a sustentabilidade e sobrevivência de curto, médio e longo prazo, utilizando estratégias de gestão planejada. A análise de indicadores financeiros surge como uma ferramenta eficaz e precisa para medir a saúde financeira de qualquer corporação, seja ela grande, médio ou pequeno porte. A análise precisa de indicadores financeiros é fundamental quando se fala de gestão de negócio com estratégia e de forma eficaz. O presente trabalho tem por objetivo analisar a situação econômico-financeira da empresa BRF no sentido de indicar pontos fortes e fracos nos períodos de 2015 a 2017. Quanto à metodologia utilizada nesta pesquisa classifica-se como: descritiva, explicativa, bibliográfica, documental, estudo de caso e aplicada. E quanto à abordagem do problema é uma pesquisa qualitativa. Foram utilizadas as demonstrações contábeis, de uma empresa de grande porte do setor alimentício no Brasil com negócios em todo o Mundo. A atualização das demonstrações contábeis por meio do índice do IGPM para realizar a avaliação dos indicadores da análise. A empresa estudada realizou uma série de aquisições e vem crescendo de forma agressiva nos seus negócios. Utilizou-se para o cálculo destes indicadores ferramentas de análise econômico-financeira, entre elas: análise vertical e horizontal, análise financeira, análise estrutural e análise econômica. Com relação à análise vertical, nos três períodos analisados, a empresa concentra mais de 50% do seu ativo e passivo total no não circulante e na demonstração de resultado do exercício, a empresa obteve uma média de 75% do Custo dos Bens e/ou Serviços vendidos sobre a Receita de Venda de Bens e/ou Serviços. Com relação à análise horizontal a empresa teve uma redução do seu ativo total de 94% em 2017 sendo R\$ 24.089,00 com relação à 2015, que era de R\$ 425.863,00 e na demonstração do resultado do exercício teve uma redução de 92% em 2017 sendo R\$ 17.826,00 com relação à 2015 que era de R\$ 339.491,00 Com relação ao grupo da análise financeira, com exceção da liquidez imediata, a empresa apresentou bons resultados nos indicadores de liquidez seca, liquidez corrente e liquidez geral, tendo folga para honrar seus compromissos em curto prazo. No grupo da análise estrutural a empresa apresentou bons resultados nos indicadores de Participação de Capital de Terceiros e imobilização de recursos próprios, em contrapartida não obteve bons resultados nos indicadores de Composição das Exigibilidades e capitalização. No grupo da análise econômica os indicadores não foram satisfatórios em função de a empresa ter apresentado prejuízo nos períodos analisados. Tal prejuízo ocorreu em função dos elevados custos, dado o cenário setorial atípico, e da estratégia de defesa de volumes com práticas de preços menores.

Palavras-chave: Análise Econômico-Financeira. Demonstrações Contábeis. Cálculo dos Indicadores. Empresa BRF S/A

ABSTRACT

In times of economic instability and high competitiveness, every company is concerned with the sustainability and survival of the short, medium and long term, using planned management strategies. The analysis of financial indicators appears as an effective and accurate tool to measure the financial health of any corporation, be it large, medium or small. Accurate analysis of financial indicators is critical when talking about business management with strategy and effectively. The objective of this study is to analyze the economic and financial situation of BRF in order to indicate strengths and weaknesses in the periods from 2015 to 2017. As for the methodology used in this research, it is classified as descriptive, explanatory, bibliographic, documentary, case study and applied. And the approach to the problem is qualitative research. We used the financial statements of a large company in the food industry in Brazil with business worldwide. The updating of the financial statements by means of the IGPM index to carry out the evaluation of the indicators of the analysis. The company studied has made a series of acquisitions and has been growing aggressively in its business. Economic and financial analysis tools were used for the calculation of these indicators, among them: vertical and horizontal analysis, financial analysis, structural analysis and economic analysis. Regarding the vertical analysis, in the three periods analyzed, the company accounts for more than 50% of its total assets and liabilities in the noncurrent and in the income statement, the company obtained an average of 75% of the Cost of Goods and / or Services sold on the Revenue of Sale of Goods and / or Services. Regarding the horizontal analysis, the company had a reduction of its total assets of 94% in 2017, being 24.089 in relation to 2015, which was 425.863 and in the income statement for the year had a reduction of 92% in 2017, being 17.826 in relation to 2015 which was 339.491. With regard to the financial analysis group, with the exception of immediate liquidity, the company has shown good results in the indicators of dry liquidity, current liquidity and general liquidity, having time to honor its short-term commitments. In the structural analysis group, the company presented good results in the indicators of Third Party Capital Participation and immobilization of its own resources, in contrast, it did not obtain good results in the Composition of Liabilities and capitalization indicators. In the economic analysis group, the indicators were not satisfactory due to the fact that the company presented a loss in the analyzed periods. This loss was due to the high costs, given the atypical sector scenario, and the defense strategy of volumes with lower pricing practices.

Key-words: Economic-Financial Analysis. Accounting statements. Calculation of Indicators. Company BRF S / A

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 – ANÁLISE VERTICAL BALANÇO PATRIMONIAL 2015.....	43
FIGURA 2 – ANÁLISE VERTICAL BALANÇO PATRIMONIAL 2016.....	44
FIGURA 3 – ANÁLISE VERTICAL BALANÇO PATRIMONIAL 2017.....	44
FIGURA 4 – ANÁLISE VERTICAL DRE 2015.....	45
FIGURA 5 – ANÁLISE VERTICAL DRE 2016.....	45
FIGURA 6 – ANÁLISE VERTICAL DRE 2017.....	46
FIGURA 7 – ANÁLISE HORIZONTAL BALANÇO PATRIMONIAL 2016.....	48
FIGURA 8 – ANÁLISE HORIZONTAL BALANÇO PATRIMONIAL 2017.....	48
FIGURA 9 – ANÁLISE HORIZONTAL DRE 2016.....	49
FIGURA 10 – ANÁLISE HORIZONTAL DRE 2017.....	49
FIGURA 11 – ANÁLISE DOS INDICADORES.....	52

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1 – IGP-M/FGV.....	38
QUADRO 2 – ANÁLISE DOS INDICADORES QUE SERÃO VERIFICADOS.....	41
QUADRO 3 – RESULTADO ANÁLISE DOS INDICADORES.....	50

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1 CONTEXTO E PROBLEMA	12
1.2 OBJETIVOS	14
1.2.1 Objetivo Geral	14
1.2.2 Objetivos Específicos	14
1.3 JUSTIFICATIVAS	14
2. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA	16
2.1 PRINCIPAIS ASPECTOS DA ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA	16
2.2 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	16
2.2.1 Balanço Patrimonial	17
2.2.2 Demonstração do Resultado do Exercício.	18
2.2.3 Demonstração da Mutação do Patrimônio Líquido.....	20
2.2.4 Demonstração do Valor Adicionado	21
2.2.5 Demonstração do Fluxo de Caixa	21
2.2.6 Demonstrações Comparativas	22
2.2.7 Notas Explicativas	23
2.3 FERRAMENTAS DE ANÁLISE	24
2.3.1 Análise Vertical e Horizontal.....	24
2.3.2 Análise de Indicadores	25
2.3.3 Indicador de Liquidez	26
2.3.4 Indicador de Liquidez Corrente	26
2.3.5 Indicador de Liquidez Seca	27
2.3.6 Indicador de Liquidez Imediata.....	27
2.3.7 Indicador de Liquidez Geral.....	28

2.3.8 Indicador de Endividamento	29
2.4 COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO.....	30
2.5 INDICADORES DE EFICIÊNCIA, ATIVIDADE OU ROTATIVIDADE	30
2.6 ANÁLISE DO GIRO.....	31
2.6.1 Giro dos Estoques.....	31
2.6.2 Giro das Contas a Receber.....	32
2.6.3 Giro das Contas a Pagar.....	33
2.6.4 Giro do Ativo.....	33
2.7 PRAZOS MÉDIOS	34
2.7.1 Prazo Médio de Renovação dos Estoques.....	34
2.7.2 Prazo Médio de Recebimentos	34
2.7.3 Prazo Médio de Pagamentos	35
2.8 OUTROS INDICADORES	35
2.8.1 Ebtida	36
2.8.2 Indicador de Rentabilidade.....	36
2.9 DEMAIS FERRAMENTAS PARA ANÁLISE.....	37
2.9.1 Retorno sobre o Ativo.....	37
2.9.2 Retorno sobre o Investimento	38
2.9.3 Retorno sobre o Patrimônio Líquido	38
3 METODOLOGIA DA PESQUISA.....	39
3.1 TIPOLOGIA DA PESQUISA QUANTO AOS OBJETIVOS	40
3.2 TIPOLOGIA DA PESQUISA QUANTO AOS PROCEDIMENTOS	40
3.3 TIPOLOGIA DA PESQUISA QUANTO A ABORDAGEM DO PROBLEMA.....	41
3.4 LEVANTAMENTO DE DADOS E INFORMAÇÕES	41
4 ESTUDO DE CASO – ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	42
4.1 CARACTERÍSTICA DA EMPRESA.....	43
4.1.1 Histórico da BRF S/A.....	43
4.1. Tamanho da Empresa.....	43

4.1.3	Portfólio.....	44
4.2	PRINCIPAIS PRODUTOS PRODUZIDOS E COMERCIALIZADOS.....	44
4.2.1	Alimentos.....	44
4.2.2	Produtos de origem animal.....	44
4.3	ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA EMPRESA.....	44
4.3.1	Reestruturação das Demonstrações Contábeis.....	44
4.3.2	Indicadores que serão analisados.....	45
4.4	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS ANALISADAS.....	46
4.4.1	Balanço Patrimonial.....	46
4.5	DISCUSSÃO DOS RESULTADOS COMPARADOS.....	46
4.5.1	Análise Vertical.....	46
4.5.2	Análise Horizontal.....	52
4.5.3	Análise dos Indicadores.....	58
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	60
	REFERÊNCIAS.....	62
	ANEXO 1 – BALANÇO PATRIMONIAL ATUALIZADO PELO ÍNDICE IGPM.....	64
	ANEXO 2 – BALANÇO PATRIMONIAL ATUALIZADO PELO ÍNDICE IGPM.....	65
	ANEXO 3 – DRE ATUALIZADO PELO ÍNDICE IGPM.....	66

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTO E PROBLEMA

Existem vários agentes econômicos interessados em examinar as demonstrações financeiras da empresa, como funcionários, banqueiros, governo, administradores e acionistas. Cada um deles tem um propósito específico em determinada informação. Os fornecedores tem interesse nos indicadores de liquidez da empresa, pois está interessado em saber a capacidade da empresa em honrar seus compromissos, principalmente os de curto prazo, os donos e acionistas da empresa tem interesse em saber qual o lucro obtido sobre o capital investido, os bancos tem interesse em saber se a empresa terá condições de pagar os empréstimos tomados, os concorrentes estão interessados em descobrir os pontos fortes e fracos da empresa a fim de continuar competitivos no mercado e os funcionários estão interessados em saber as perspectivas futuras da empresa de modo que possam direcionar suas carreiras (CHING, MARQUES e PRADO, 2007).

Nesse sentido, Ching et al. (2007) por meio da análise dos indicadores econômico-financeira da empresa, é capaz de interpretar a situação econômico-financeira da empresa, identificar seus pontos fracos e fortes, medir sua capacidade de gerar lucro, identificar sua eficiência em gerenciar seus ativos e verificar maneiras de aumentar a rentabilidade do negócio.

Na análise das demonstrações financeiras de uma empresa, maior ênfase é dada ao Balanço Patrimonial e à Demonstração de Resultados do Exercício, uma vez que por meio dessas peças contábeis é evidenciada de forma objetiva a situação econômico-financeira da empresa. (CHING et al, 2007).

Os indicadores econômico-financeiros são divididos em quatro grandes grupos, sendo eles: Indicadores de rentabilidade, estrutura de capital, liquidez e atividade.

Os indicadores de rentabilidade mostram o retorno obtido pela empresa sobre o capital investido. Ou seja, mostram o lucro auferido pela empresa na utilização de seus ativos. As empresas investem em ativos (estoques, contas a receber, imobilizado etc.) na busca de obtenção de lucros. (CHING et al, 2007).

Os indicadores de estrutura de capital analisam a capacidade de a empresa honrar com seus compromissos de endividamento em função da aquisição de capital de terceiros e imobilização de recursos próprios. (SILVA, 2008).

Os indicadores de liquidez mostram a situação financeira de uma empresa frente a seus diversos compromissos financeiros. O indicador de liquidez inclui outros indicadores financeiros como: liquidez imediata, liquidez seca, liquidez corrente e liquidez geral.

Os indicadores de atividade mostram a velocidade com que determinados elementos do ativo giram durante o exercício. Esses indicadores revelam quanto tempo a empresa leva, em média, para receber o dinheiro oriundo de suas vendas, para pagar seus fornecedores e para vender seus estoques.

Existem outros indicadores econômico-financeiros que podem ser analisados em uma empresa, sendo que os citados acima são apenas alguns exemplos, pois a escolha dos indicadores a serem aplicados depende exclusivamente do objetivo que se pretende alcançar nas análises.

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Analisar a situação econômico-financeira da empresa BRF no sentido de indicar pontos fortes e fracos.

1.2.2 Objetivos Específicos

(a) Identificar as Demonstrações contábeis para ajustar por meio de IGPM de forma a realizar o levantamento dos indicadores; (b) realizar a análise vertical e horizontal; (c) analisar os indicadores de: rentabilidade; lucratividade; liquidez; endividamento; eficiência; atividade ou rotatividade.

1.3 JUSTIFICATIVAS

Do ponto de vista teórico ressalta a importância em analisar a situação econômica financeira da empresa para identificar pontos fortes e fracos. (SILVA, 2008).

O conhecimento técnico adquirido será de muita importância para o crescimento profissional do autor, tanto no que se refere ao conhecimento técnico sobre as demonstrações contábeis quanto ao conhecimento mais aprofundado da empresa concorrente à qual ele trabalha.

A Análise Econômico-financeira consiste em avaliar a capacidade de pagamento da empresa, ou seja, demonstra o “saldo” que a empresa possui para saldar seus compromissos de curto e/ou longo prazo. Segundo Bruni (2010), os indicadores de liquidez estudam a solvência ou a capacidade de honrar as obrigações assumidas pela empresa e podem exercer impactos sobre a rentabilidade.

A Análise Econômico-Financeira, de forma resumida, demonstra a rentabilidade da empresa, seja ela para visão do proprietário ou do acionista, pois evidencia o retorno do capital investido. Para Bruni (2010), uma etapa importante da análise é saber quanto os proprietários e/ou acionistas estão ganhando.

Segundo Silva (2008, p. 6), “A análise financeira de uma empresa consiste num exame minucioso dos dados financeiros disponíveis sobre a empresa”.

É importante destacar que a análise financeira não pode ser limitada apenas aos índices de natureza financeira, pois há uma série de fatores que, mesmo não podendo ser chamados de financeiros, causam impacto na saúde financeira da empresa. (SILVA, 2008, p. 8).

Deste modo, a análise das demonstrações contábeis serve como visão geral, para quem está internamente ou externamente na empresa, para quem possui investimentos ou para quem quer investir.

Uma boa análise de demonstrações contábeis demanda o conhecimento de visões distintas sobre assuntos e decisões importantes refletidas nos relatórios que estão sendo analisados. É preciso entender as diferentes visões do patrimônio, do lucro e do caixa. Nem sempre um negócio lucrativo. E nem sempre um negócio com prejuízo demanda fluxos da empresa. Saber separar caixa e lucro é conhecimento relevante. (BRUNI, 2010, p. 55).

A estrutura da monografia foi esta composta pela introdução, revisão bibliográfica, principais aspectos da análise econômico-financeira, demonstrações contábeis, ferramentas de análise, composição do endividamento, indicadores de eficiência, atividade ou rotatividade, análise do giro, prazos médios, outros indicadores, demais ferramentas para análise e metodologia de pesquisa.

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

Na abordagem da revisão bibliográfica destacam-se os seguintes itens: principais aspectos da análise econômico-financeira, demonstrações contábeis, ferramentas de análise, composição do endividamento, indicadores de eficiência, atividade ou rotatividade, análise do giro, prazos médios, outros indicadores, e demais ferramentas para análise.

2.1 PRINCIPAIS ASPECTOS DA ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA

Um primeiro nível de análise financeira, segundo seu grau de complexidade, é introdutório. Nesse caso, apenas alguns indicadores básicos são abordados.

Para conhecer a situação econômico-financeira de uma empresa, há três pontos fundamentais de análise: Liquidez (Situação Financeira), Rentabilidade (Situação Econômica) e Endividamento (Estrutura de Capital).

Os indicadores básicos de Liquidez (Corrente, Seca e Geral), Rentabilidade (da Empresa e do Empresário) e Endividamento (Quantidade e Qualidade) são suficientes para ter uma visão superficial da empresa a ser analisada.

Analisa-se o entendimento de cada indicador que represente as demonstrações contábeis.

2.2 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

As demonstrações contábeis é um canal de comunicação da empresa com diversos usuários internos e externos. Um relacionamento sério e transparente, com os investidores, credores, analistas e demais interessados em conhecer a empresa. (SILVA, 2008).

Um dos objetivos é fornecer a um grande número de usuários, informações sobre a posição financeira e patrimonial da empresa, tendo papel importante para os administradores das empresas, auxiliando-os nas tomadas de decisões ao comparar com os períodos anteriores ao atual.

Ao divulgá-las deve ser esclarecida aos usuários interessados, por meio de notas explicativas a ocorrência de seus principais fatos contábeis, que ocorreram de um ano para o outro.

Na abordagem das Demonstrações Contábeis, em função da sua importância para a Análise Econômico-Financeira das empresas, destacam-se: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado, Demonstração do Resultado Abrangente, Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido e de Lucros ou Prejuízos Acumulados, Demonstração do Valor Adicionado, Demonstração dos Fluxos de Caixa Indireto, Demonstrações Comparativas e Notas Explicativas.

2.2.1 Balanço Patrimonial

O balanço patrimonial apresenta a posição patrimonial e financeira da entidade em determinado momento. Devido às informações que podem ser extraídas de seus diversos grupos de contas, o balanço é indispensável para o conhecimento da situação econômica e financeira da empresa. (ASSAF NETO, 2002).

A estrutura do balanço patrimonial é composta de três partes: (a) ativo, (b) passivo e (c) patrimônio líquido.

O ativo é um recurso controlado pela empresa, como resultado de eventos passados, no qual se espera que retorne em benefícios econômicos futuros para a empresa.

No ativo são registradas todas as aplicações de recursos efetuadas pela empresa.

As contas contábeis compostas no ativo são classificadas em ordem decrescente de grau de liquidez.

O passivo é uma obrigação atual da empresa, como resultado de eventos já ocorridos, cuja liquidação se espera que resulte na saída de recursos econômicos.

No passivo são registrados as exigibilidades e obrigações da empresa, tendo em contrapartida, os valores investidos nos ativos.

No Passivo, classificam-se em primeiro lugar as contas cuja exigibilidade ocorre antes.

O patrimônio líquido é representado pela diferença entre o total do ativo e do passivo em determinado momento, ou seja, é o valor residual dos ativos da entidade após a dedução de todos os seus passivos.

Balanço Patrimonial é a demonstração que apresenta todos os bens e direitos da empresa - Ativo – assim como obrigações – Passivo Exigível – em determinada data. A diferença entre Ativo e Passivo é chamada Patrimônio Líquido e representa o capital investido pelos proprietários da empresa, quer através de recursos trazidos de fora da empresa, quer gerados por esta em suas operações e retidos internamente. (MATARAZZO, 2010, p. 26).

2.2.2 Demonstração do Resultado e Demonstração do Resultado Abrangente

A demonstração de resultados do exercício fornece os resultados (lucro ou prejuízo) auferidos pela empresa em determinado exercício, os quais no encerramento do exercício são transferidos para contas do patrimônio líquido. (ASSAF NETO, 2002).

A demonstração de resultado do exercício (DRE) visa fornecer, de maneira esquematizada, os resultados (lucro ou prejuízo) auferidos pela empresa em determinado exercício social, os quais são transferidos para contas do patrimônio líquido. O Lucro (ou prejuízo) é resultante de receitas, custos e despesas incorridos pela empresa no período e apropriados segundo o regime de competência, ou seja, independentemente de que tenham sido valores pagos ou recebidos. (ASSAF NETO, 2002, p. 75).

O Pronunciamento Técnico CPC 26(R1) – Apresentação das Demonstrações Contábeis –, aprovado pela Deliberação CVM 676/11 e tornado obrigatório para as demais sociedades pela Resolução CFC 1.376/11, determina a adoção de duas demonstrações: a do resultado do exercício e a do resultado abrangente.

A entidade deve apresentar todos os itens de receita e despesa realizados no período dentro da tradicional Demonstração do Resultado do Exercício. As demais variações do patrimônio líquido (reservas de reavaliação, certos ajustes de instrumentos financeiros, variações cambiais de investimentos no exterior e outros), que poderão transitar no futuro pelo resultado do período ou irem direto para Lucros ou Prejuízos Acumulados, são apresentados como Outros Resultados Abrangentes dentro da Demonstração do Resultado Abrangente do período. (IUDÍCIBUS, MARTINS, GELBCKE E SANTOS, 2013, p. 37).

A demonstração do resultado abrangente deve iniciar a partir da última linha da demonstração do resultado, e na sequência devem constar todas as mutações de resultados abrangentes ocorridos no período.

O resultado abrangente é a mutação que ocorre no patrimônio líquido durante um período que resulta de transações e outros eventos que não derivados de transações com os sócios na sua qualidade de proprietário, ou seja, é o resultado do exercício acrescido de ganhos ou perdas que eram reconhecidos direta e temporariamente na Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido. (IUDÍCIBUS et al, 2013, p. 37).

O resultado abrangente é uma demonstração que demonstra os ajustes efetuados no patrimônio líquido, como se fosse um lucro da empresa como, por exemplo, quando é efetuado um ajuste de avaliação patrimonial dos bens da empresa, atualizando no balanço patrimonial a valor de mercado, e tal operação é contabilizada no patrimônio líquido, evidenciando essa transação na demonstração de resultado abrangente.

2.2.3 Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido e de Lucros ou Prejuízos Acumulados

A demonstração das mutações do patrimônio líquido é um demonstrativo contábil mais abrangente que a demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados, sendo facultativa a sua elaboração, podendo a empresa optar ou não por sua elaboração. Se publicado, esse demonstrativo substitui legalmente o dos lucros ou prejuízos acumulados. (ASSAF NETO, 2002).

Uma das finalidades da demonstração das mutações do patrimônio líquido é mostrar as movimentações ocorridas com os lucros ou prejuízos acumulados e as movimentações ocorridas nas demais contas que integram o patrimônio líquido, tendo (SILVA, 2008).

A demonstração das mutações do patrimônio líquido demonstra as variações que ocorreram no patrimônio líquido da empresa, apresentado de forma clara de onde eles vêm e para onde eles foram a um determinado período.

2.2.4 Demonstração do Valor Adicionado

A DVA mostra a geração de valor e sua distribuição, para pagamento de insumos, para pagamento de salários aos empregados, impostos ao governo, dividendos e juros sobre o capital próprio aos acionistas e reinvestimento na empresa. (SILVA, 2008).

Note que a DVA difere da DRE. Enquanto a DRE mostra o resultado do período, ou seja, o lucro ou prejuízo, detalhando seus componentes, a DVA mostra o valor adicionado, ou seja, a geração de riqueza e a forma como a mesma foi distribuída entre os grupos de agentes, ou seja, trabalhadores, governos e acionistas. (SILVA, 2008, p. 81).

A DVA mostra quanta riqueza foi incorporada na empresa em determinado período, e quem contribui para gerar essa riqueza e de que forma ela foi distribuída na empresa.

2.2.5 Demonstração dos Fluxos de Caixa Indireto

A Demonstração dos Fluxos de Caixa visa mostrar quais foram às origens de entradas e saídas de dinheiro do caixa, em um determinado período.

A peça contábil-financeira que vai mostrar o que isso representa em termos de dinheiro movimentado no exercício é a Demonstração dos Fluxos de Caixa que mostra as fontes e aplicações verificadas durante o exercício e que resultam afinal na variação do saldo de caixa. (MATARAZZO, 2010, p. 33).

Existem dois métodos de elaboração do fluxo de caixa, sendo pelo método direto e indireto, porém o mais adotado pelas empresas é o método indireto, que consiste na demonstração dos recursos obtidos das atividades operacionais a partir do lucro líquido ajustado pelos componentes que afetam o resultado, como a depreciação, perda ao valor recuperável “*impairment*”, ganhos e perdas de variações cambiais não realizadas e tributos diferidos.

O método indireto é dividido em três grupos: atividades operacionais, atividades de investimentos e atividades de financiamentos.

2.2.6 Demonstrações comparativas

A Lei das Sociedades por Ações obriga à comparação das demonstrações contábeis dos dois exercícios. O grande objetivo da comparação é que a análise de uma empresa é feita sempre com vista no futuro. (IUDÍCIBUS et al, 2013).

Por isso, é fundamental verificar a evolução passada, e não apenas a situação de um momento. No caso de ajustes serem reconhecidos retrospectivamente ou de reclassificação de itens nas demonstrações contábeis, devem ser apresentados, no mínimo, três balanços patrimoniais relativos: a) ao término do período corrente; b) ao término do período anterior; e c) ao início do mais antigo período comparativo apresentado, se afetado. (IUDÍCIBUS et al, 2013, p. 38).

A divulgação das demonstrações contábeis comparativas do ano atual, com o ano anterior, tem grande importância para a análise dos indicadores, pois ao analisar a situação econômico-financeira de uma empresa, é importante a comparabilidade de um ano com o outro, podendo os administradores e acionistas da empresa, verificar quais indicadores teve uma melhora ou piora nos períodos analisados.

2.2.7 Notas Explicativas

As notas explicativas fornecem informações adicionais àquelas apresentadas nas demonstrações contábeis, como por exemplo, divulgar informações que não tenham sido apresentadas em outras partes das demonstrações contábeis, mas que sejam relevantes para compreendê-las.

As demonstrações contábeis devem ser complementadas por notas explicativas, quadros analíticos ou outras demonstrações contábeis necessárias à plena avaliação da situação e da evolução patrimonial da empresa. A lei enumera o mínimo dessas notas e induz à sua ampliação quando for necessário para o devido “esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício”. (IUDÍCIBUS et al, 2013, p. 38).

Um dos itens importantes a serem divulgados em notas explicativas é a abertura dos valores das contas contábeis com saldo relevantes, composição do saldo do imobilizado, aplicação do teste de recuperabilidade, taxas de depreciação aplicada, relação dos empréstimos, financiamentos e investimentos, participação em outras empresas, composição do saldo dos estoques, e quaisquer outras divulgações e informações que sejam úteis para melhor entendimento das demonstrações contábeis.

2.3 FERRAMENTAS DE ANÁLISE

Na abordagem das ferramentas, destacam-se: análise vertical e horizontal, análise de indicadores, indicadores de liquidez, indicadores de liquidez corrente, indicadores de liquidez seca, indicadores de liquidez imediata, indicadores de liquidez geral, e indicadores de endividamento.

2.3.1 Análise Vertical e Horizontal

Os métodos de análise vertical e horizontal prestam valiosa contribuição na interpretação da estrutura e da tendência dos números de uma empresa. Podem ainda auxiliar na análise dos indicadores financeiros e em outros métodos de análise. De certa forma, análise vertical e análise horizontal completam-se e até sobrepõem-se. Os diversos métodos de análise devem ser vistos como uma forma de analisar a empresa para dimensionar seu risco e seu potencial de retorno, entre outros objetivos. A análise horizontal e vertical deve ser entendida como parte dos instrumentos de trabalho do analista e não como instrumentos únicos. Na maioria das vezes, o método de análise horizontal e vertical, em vez de esclarecer os fatores que afetaram a performance e a saúde financeira de uma empresa, indicam a necessidade de o analista buscar outras fontes de informações que possam explicar a mudança na tendência dos números, isto é, em vez de oferecer respostas, ajuda a levantar questões. Isto é uma grande contribuição para o analista. (SILVA, 2008).

O primeiro propósito da análise vertical é mostrar a participação relativa de cada item de uma demonstração contábil em relação a determinado referencial. No balanço, por exemplo, é comum determinar quanto por cento representa cada rubrica em relação ao ativo total.

No balanço, podemos usar tanto a análise vertical quanto a horizontal. Usando-se a análise vertical, podemos conhecer a estrutura dos recursos aplicados no ativo (bens e direitos), bem como as fontes de recursos (passivo e patrimônio líquido). Adicionalmente, se utilizarmos a análise horizontal, teremos a evolução de cada item em relação ao primeiro ano da série utilizada para análise. (SILVA, 2008, p. 214).

SILVA, (2008, p. 211) comenta que “tradicionalmente, na análise horizontal define o primeiro exercício como base 100 e estabelece a evolução dos demais exercícios comparativamente a essa base inicial”.

Enquanto no balanço toma-se como base o ativo total para comparar os demais itens, na demonstração do resultado costuma-se tomar como base de cálculo a receita operacional líquida (representado 100%), para identificar a representatividade de cada uma das demais rubricas de receitas, custos ou despesas. (SILVA, 2008).

2.3.2 Análise de Indicadores

A análise de indicadores ou quocientes relaciona itens e grupos de itens do Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultado. O uso de indicadores reveste-se de grande utilidade para a análise de crédito e de tendências. Além disso, auxilia a gerência e analistas externos a entender o desempenho da empresa no passado além de, por meio de comparação com padrões preestabelecidos, examinar a posição da empresa no seu setor de mercado em relação à concorrência. Os indicadores facilitam o trabalho de análise, pois a observação de certos quocientes é mais relevante que o exame de valores por si só. (CHING et al, 2007).

No sentido de realizar uma análise segura e confiável das demonstrações financeiras por intermédio de indicadores, recomenda-se:

- (a) Não analisar os indicadores de maneira isolada, procurando sempre associá-lo com outros;
 - (b) Considerar dados de mais de um ano para que os indicadores possam mostrar sua evolução;
 - (c) Comparar os quocientes da empresa com o das empresas concorrentes;
- (CHING et al, 2007).

A análise por meio de indicadores não visa apenas estudar o passado da empresa, mas fornece informações para o analista deduzir o que poderá ocorrer no futuro.

Os indicadores constituem a técnica de análise mais empregada. Muitas vezes, na prática, ou mesmo em alguns livros, confunde-se Análise de Balanços com extração de indicadores. A característica fundamental dos indicadores é fornecer visão ampla da situação econômica ou financeira da empresa. (MATARAZZO, 2010, p. 82).

2.3.3 Indicadores de Liquidez

Os indicadores de liquidez englobam o relacionamento entre contas do Balanço Patrimonial mostrando a capacidade da empresa em pagar seus compromissos e dívidas, principalmente as de curto prazo. Os principais quocientes são os de liquidez corrente, seca, imediata e geral.

De acordo com Assaf Neto (2002, p. 171), “os indicadores de liquidez evidenciam a situação financeira de uma empresa, frente a seus diversos compromissos financeiros”.

2.3.4 Indicadores de liquidez corrente

Esse quociente mostra a capacidade de pagamentos da empresa no curto prazo, ou seja, a capacidade de a empresa honrar suas obrigações vencíveis no exercício seguinte ao do encerramento do Balanço.

Certamente o mais popular dos quocientes de liquidez, relaciona reais prontamente disponíveis e rapidamente realizáveis com dívidas de curto prazo. Isto é, de quantos reais dispomos, no curto prazo, para pagar cada real de dívida do curto prazo. (IUDÍCIBUS, 2010, p. 80).

Conforme Assaf Neto (2002, p. 172), “a liquidez corrente indica o quanto existe de ativo circulante para cada R\$ 1 de dívida em curto prazo”. Ou seja, quanto maior o resultado desse indicador, mais alta será a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro.

O indicador de liquidez corrente, isoladamente, pode ser considerado favorável quando for superior a 1. Indicadores inferiores a 1 revelam a curto prazo insuficiência de fundos para o pagamento das obrigações.

Indicador de liquidez corrente = $\text{Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante}$

2.3.5 Indicadores de liquidez seca

Esse quociente propicia uma análise mais conservadora e realista da situação de liquidez da empresa em determinado momento, pois elimina o risco associado à incerteza da venda de estoques. Imagina qual seria a capacidade de uma empresa honrar seus compromissos de curto prazo no caso de seu estoque ficar de uma hora para outro obsoleto, sem haver, por conseguinte, realização de vendas por certo período de tempo.

Para Silva (2008), o indicador de liquidez seca demonstra quanto à empresa possui de disponibilidades (dinheiro, depósitos bancários a vista e aplicações financeiras de liquidez imediata), aplicações financeiras de curto prazo e contas a receber de clientes, para pagar as dívidas constantes em seu passivo circulante.

Índice de liquidez seca = $\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} / \text{Passivo Circulante}$

2.3.6 Indicadores de liquidez imediata

O indicador de liquidez imediata, ou solvência de caixa, mostra o montante de dinheiro de que a empresa dispõe no ato, isto é, sua disponibilidade (caixa e aplicações financeiras de curtíssimo prazo) para honrar as dívidas de curto prazo, ou seja, todo seu passivo circulante. Esse indicador examina a liquidez da empresa com o máximo de rigor, pois revela se ela tem caixa de imediato para quitar qualquer compromisso de curto prazo.

Geralmente, recomenda-se que esse indicador seja o menor possível, sempre a fim de evitar o risco de não contar com fundos nas datas de vencimento das dívidas. É preciso cautela na análise, pois reduções no indicador de liquidez imediata pode ser resultado de uma administração de caixa mais rígida e eficiente.

Entretanto, a combinação de frequentes atrasos no pagamento aos fornecedores e a diminuição desse indicador podem indicar dificuldades de liquidez da empresa.

O índice de liquidez imediata (ILI) representa o valor que dispõe imediatamente para saldar dívidas de curto prazo. As disponibilidades representam os recursos que já estão convertidos em dinheiro como caixa e bancos ou que poderiam ser convertidos em dinheiro com grande liquidez, como as aplicações financeiras de liquidez imediata. (BRUNI, 2010, p. 132).

O cálculo do indicador de liquidez imediata é demonstrado da seguinte maneira:

Disponibilidades/Passivo Circulante.

2.3.7 Indicadores de liquidez geral

Esse indicador mostra a capacidade da empresa em pagar suas dívidas em longo prazo. Entretanto esse quociente deve ser analisado com muito cuidado, pois engloba os prazos de liquidação do passivo e de recebimento do ativo, que podem ser os mais diferenciados possíveis, ainda mais se considerar os passivos e ativos de longo prazo. É importante examinar esse quociente em conjunto com o indicador de liquidez corrente. No caso de a empresa contrair um empréstimo de longo prazo, sua liquidez corrente será favorecida pela entrada do empréstimo em caixa, ao passo que o valor da dívida não estará registrado no passivo circulante, e sim no exigível em longo prazo.

Nesse momento, se calcular a liquidez corrente da empresa, tem-se uma posição enganosa, que só será corrigida se examinar o quociente de liquidez geral.

O índice de Liquidez geral (ILG) possui o propósito de estudar a saúde financeira da empresa no longo prazo. Basicamente, compara todas as possibilidades de realizações de ativos da empresa, sem incluir aqueles essencialmente necessários para a manutenção da entidade, com todas as obrigações de fato existentes da empresa. (BRUNI, 2010, p. 125).

O cálculo do indicador de liquidez geral é demonstrado da seguinte maneira:
Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo/Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo.

2.3.8 Indicadores de endividamento

Os indicadores de endividamento mostram o relacionamento entre as fontes de capital da empresa, isto é, a posição do capital próprio, representado pelo patrimônio líquido em relação ao capital de terceiros, representado pelo passivo circulante mais o exigível em longo prazo. Esses indicadores revelam também a qualidade das dívidas da empresa, ou seja, se há uma concentração a curto ou em longo prazo. Entre os principais quocientes de endividamento, destacam a participação de capital de terceiros sobre os recursos totais, o grau de endividamento e a composição do endividamento, a seguir:

Indicadores de participação de capital de terceiros = $\frac{\text{Exigível total}}{\text{Ativo Total}}$

Onde exigível total = Passivo circulante + Exigível a longo prazo

Os diferentes indicadores que medem o endividamento não são igualmente informativos. No fundo, o que se deseja com o índice de Participação de Capitais de Terceiros é medir a relação existente entre Capital de Terceiros e Capital Próprio. (MATARAZZO, 2010, p. 219).

Esse indicador é expresso em porcentagem e mostra o montante do ativo total (denominador) financiado com recursos de terceiros de curto e longo prazo (numerador).

Quanto maior for o quociente, mais endividada estará a empresa e maior será o risco de ela não pagar seus compromissos. A despesa financeira, oriunda dos empréstimos bancários, também aumentará diminuindo o lucro operacional da empresa. Entretanto, caso a despesa financeira seja menor que o retorno auferido pela utilização no negócio dos recursos captados via empréstimo, a presença de capitais de terceiros será considerada favorável pela empresa.

A área financeira da empresa deve estar sempre atenta à maneira pela qual os ativos da empresa são financiados. Em geral, o ativo circulante deve ser financiado por endividamento de curto prazo, basicamente por fornecedores e empréstimos bancários. Já as inversões em ativo permanente (máquinas, terrenos, prédios etc.) devem ser financiadas por empréstimos de longo prazo, pois os benefícios traduzidos em caixa oriundos dessas inversões serão gerados a médio e a longo prazo.

2.4 COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO

Esse quociente mostra o desdobramento do endividamento a curto prazo e a longo prazo, isto é, o perfil da utilização de capital de terceiros. O indicador varia de 0 a 1, e quanto mais próximo de 1, maior será a pressão no caixa em pagar os compromissos de curto prazo. Nessa situação, a empresa estará operando mais com dívidas de curto prazo, podendo comprometer sua liquidez corrente. Inversamente, quanto mais perto de 0 se situar esse indicador, maior será a folga para a empresa honrar suas obrigações de curto prazo. A empresa deve procurar concentrar seus pagamentos, preferencialmente, a longo prazo. Um dos principais objetivos da área financeira é o de melhorar o perfil das dívidas da empresa. Tal processo se realiza com a troca de empréstimos de curto prazo por financiamentos de longo prazo, propiciando à empresa tempo maior para gerar caixa a fim de quitar seus compromissos.

A composição do endividamento da empresa é calculada da seguinte maneira:

$$\text{Composição do endividamento} = \text{Passivo circulante} / \text{Exigível total}$$

2.5 INDICADORES DE EFICIÊNCIA, ATIVIDADE OU ROTATIVIDADE

Os indicadores de eficiência, atividade ou rotatividade revelam a velocidade com que determinados elementos do ativo giram durante o exercício. Esses indicadores relacionam itens da Demonstração de Resultados e do Balanço Patrimonial. (CHING et al, 2007).

Em virtude de sua natureza, são expressos em períodos de tempo (dias, meses ou em giro ao ano). Esses indicadores mostram quanto tempo a empresa leva, em média, para receber o dinheiro oriundo de suas vendas, para pagar seus fornecedores e para vender seus estoques. Para efeito de análise, é importante frisar que quanto maior for a rapidez no recebimento das vendas e na renovação dos estoques, melhor; por outro lado, quanto mais prazo a empresa conseguir junto aos fornecedores para suas compras, melhor.

Os principais coeficientes de eficiência são:

Giro dos estoques, prazo médio de renovação dos estoques, giro de contas a receber, prazo médio de recebimento, giro de contas a pagar, prazo médio de pagamento e giro de ativo.

2.6 ANÁLISE DO GIRO

Na abordagem da Análise do Giro, em função da sua importância para a Análise Econômico-Financeira, destacam-se:

2.6.1 Giro dos estoques

Esse indicador indica o número de vezes que o estoque girou por causa das vendas. Para o seu cálculo, relaciona o volume médio investido em estoques ao custo das mercadorias vendidas no período, uma vez que os estoques são contabilizados ao custo. Sempre há uma venda, há uma saída de estoque, e esse valor que saiu transforma-se em custo da mercadoria vendida. Tal indicador revela a liquidez dos estoques da empresa. O giro resultante é significativo somente quando comparado ao de outras unidades da mesma empresa ou ao giro passado dos estoques da empresa. (CHING et al, 2007).

As diferenças nos indicadores de giro resultam das características operacionais diferentes das várias empresas. Um supermercado, como o Pão de Açúcar, ou uma indústria de bebidas, como a Ambev, certamente apresentam giro nos estoques bastante superior ao de uma empresa fabricante de aviões como a Embraer.

Os estudos dos prazos permitem entender os giros das contas contábeis ou como estas se renovam. Os diferentes prazos recebidos ou concedidos igualmente afetam os diferentes ciclos de um negócio – com a capacidade de intervir sobre contas operacionais, como contas a receber ou fornecedores, ou capital de giro. A análise dessa dinâmica do funcionamento das operações da empresa pode ser feita mediante emprego dos indicadores de giros e prazos. (BRUNI, 2010, p. 179).

Você pode estar concluindo no momento que, quanto maior for o giro dos estoques, mais eficientemente a empresa vai gerenciar seus estoques. A princípio você está correto, pois, quanto maior for o giro dos estoques, menor será o período

em que as matérias-primas e os produtos permanecerão estocados e, conseqüentemente, menores serão os valores de investimentos em estoques.

Entretanto, você deve ter cuidado, uma vez que um alto giro dos estoques pode também indicar problemas: um modo de aumentar o giro do estoque é manter estoques em níveis muito pequenos; contudo, tal estratégia pode resultar em grande falta de estoque, chegando a prejudicar futuras vendas da empresa. (CHING et al, 2007). Uma eficiente gestão de estoques deve buscar um equilíbrio, ou seja, um nível de estoques o mais baixo possível sem que haja falta de produtos para venda, deixando de comprometer, assim, a atividade da empresa.

O cálculo do indicador do giro dos estoques é calculado da seguinte maneira:

Giro dos estoques = Custo das mercadorias vendidas (CMV)/Estoque médio.

Onde estoque médio = Estoque inicial+Estoque final/2

2.6.2 Giro das Contas a Receber

Esse quociente indica quantas vezes a empresa gira suas contas a receber ao longo de um período. Quanto maior for o giro das contas a receber, melhor para a empresa, pois significa que ela está sendo rápida na conversão em caixa de suas vendas. Você poderia sugerir que sua empresa aumentasse o giro de contas a receber por meio de uma política de concessão de crédito mais seletiva no sentido de diminuir ou até eliminar a inadimplência. (CHING et al, 2007). Cuidado, pois essa estratégia pode resultar em diminuição de vendas, na medida em que nem todos os potenciais clientes terão acesso fácil à obtenção de crédito. A constatação de giros de duplicatas a receber muito baixos deve chamar sua atenção, pois devem indicar uma deficiência política restritiva de crédito. A fim de utilizado no numerador é a receita bruta incluindo os impostos (IPI, ICMS, PIS, COFINS, ISS, etc.) menos as devoluções de vendas.

No denominador, o total de contas a receber utilizado não exclui as duplicatas descontadas e a provisão para devedores duvidosos. (CHING et al, 2007).

O prazo médio de recebimento das vendas indica quantos dias, em média, a empresa leva para receber suas vendas. O volume de duplicatas a receber é decorrência de dois fatores básicos: (a) montante de vendas a prazo; e (b) prazo concedido aos clientes para pagamento. (SILVA, 2008, p. 256).

O cálculo do Giro das contas a receber é calculado da seguinte maneira:

Giro das contas a receber = Receita bruta/Contas a receber médio

Onde contas a receber médio = Contas a receber inicial + contas a receber final/2

2.6.3 Giro das contas a pagar

Essa fórmula, na verdade, só se aplica plenamente a empresas comerciais em que o estoque é formado pelos valores das mercadorias compradas de fornecedores para revenda. Em se tratando de empresas manufatureiras, o estoque inclui não apenas o valor das compras das matérias-primas, mas também o custo da mão-de-obra empregada na produção, a depreciação dos equipamentos da fábrica e outros gastos indiretos de fabricação.

Esse quociente indica quantas vezes a empresa, em média, renova suas contas a pagar a fornecedores.

O cálculo do giro das contas a pagar é demonstrado da seguinte maneira:

Giro das contas a pagar = Compras/Fornecedores médio

Onde fornecedores = Fornecedores no início do exercício + Fornecedores do final do exercício/2

2.6.4 Giro do ativo

O indicador do giro do ativo revela quanto a empresa é eficiente na utilização de todos os seus ativos, sejam de curto ou longo prazo, de modo a resultar em venda rapidamente. Expressa quantas vezes o ativo total da empresa se transformou em vendas no decorrer do exercício.

Quanto maior for o giro do ativo, maior será o potencial de retorno do negócio. A gerência deve procurar atingir a combinação ótima de muita receita com pouco ativo.

A importância do maior giro possível está no fato de que, havendo lucratividade/margem nos produtos e serviços que a empresa vende, quanto maior a quantidade de venda e, conseqüentemente, a receita, há a possibilidade de gerar mais lucros e, portanto, rentabilidade. Reforçando: se o elemento fundamental da rentabilidade é a lucratividade, o caminho é o giro do investimento. (PADOVEZE, 2004, p. 106).

Tal indicador pode ser calculado, basicamente, de duas formas:

Giro do ativo total = vendas líquidas/Ativo total médio

Onde ativo total médio = Ativo total do início do exercício+Ativo total do final do exercício/2 Ou Giro do ativo operacional = Vendas líquidas/Ativo operacional médio

Onde ativo operacional = Capital de giro líquido (Ativo circulante-Passivo circulante)+Ativo realizável a longo prazo + Ativo permanente.

Quanto maior esse quociente, melhor, pois revela a capacidade da empresa na utilização eficiente de seus ativos objetivando gerar vendas. Entretanto, deve-se considerar a característica do setor em que a empresa atua. Vale frisar que empresas comerciais tendem a mostrar um giro de ativo superior a 1, ao passo que empresas industriais em geral apresentam indicador inferior a 1, e isso deve ao fato de as últimas carregarem um montante de ativos, principalmente itens do ativo permanente, bem superior ao das primeiras.

2.7 PRAZOS MÉDIOS

Na abordagem da Análise dos Prazos Médios, em função da sua importância para a Análise Econômico-Financeira, destacam-se: prazo médio de renovação dos estoques, prazo médio de recebimento, e prazo médio de pagamentos.

2.7.1 Prazo médio de renovação dos estoques

Quando se trata de uma indústria, esse indicador mostra o número de dias que decorrem em média, entre a compra da matéria-prima, sua transformação em produto e a respectiva venda ao mercado. No caso de uma empresa da área de

varejo, o indicador mostra o tempo médio entre a compra da mercadoria e sua venda, ou seja: mostra quanto tempo o estoque da empresa leva para se renovar.

Do ponto de vista de análise de risco, o prazo médio de rotação dos estoques é um índice do tipo “quanto maior, pior”, mantidos constantes os demais fatores. Por outro lado, convém analisá-lo também juntamente com os prazos de recebimento e pagamento para termos ideia do ciclo financeiro da empresa. (SILVA, 2008, p. 255).

O cálculo do Prazo médio de renovação de estoques (PME) é calculado da seguinte maneira:

$$\text{PME} = 365/\text{Giro dos estoques}$$

2.7.2 Prazo médio de recebimento

Esse quociente indica o número de dias que a empresa leva, em média, para receber efetivamente o valor de suas vendas. É o tempo decorrido entre a venda do produto ou serviço e o recebimento do dinheiro pertinente à venda. Ressalta-se que a empresa deve abreviar, sempre que possível, o prazo de recebimento de suas vendas.

Com isso, ela acelera a entrada de dinheiro no seu caixa, mantendo recursos disponíveis para aplicar na produção.

O prazo médio de recebimento das vendas (*Days Sales Outstanding- DSO*) indica quantos dias, em média, a empresa leva para receber suas vendas. O volume de duplicatas a receber é decorrência de dois fatores básicos: (a) montante de vendas a prazo; e (b) prazo concedido aos clientes para pagamento. (SILVA, 2008, p. 256).

O volume total das aplicações em valores a receber, por sua vez, poderá ser reduzido mediante o desconto de duplicatas nos bancos. Uma dinamização maior dessas operações depende da necessidade de liquidez imediata da empresa e, em especial, do custo efetivamente cobrado pelas instituições financeiras.

Nesse sentido, Silva (2008) do ponto de vista de análise de risco, o prazo médio de recebimento das vendas é um indicador do tipo “quanto maior pior”, mantidos constantes os demais fatores. Por outro lado, convém analisá-lo juntamente com os prazos de rotação de estoques e de pagamento das compras. É importante lembrar que mais que (ou tão importante quanto) o volume de duplicatas

a receber é a qualidade das duplicatas, considerando o risco de crédito da carteira de recebíveis.

O cálculo do Prazo médio de recebimento (PMR) é demonstrado da seguinte maneira:

Prazo médio de recebimento (PMR) = $365 / \text{Giro das contas a receber}$

2.7.3 Prazo médio de pagamentos

Esse quociente indica quanto tempo a empresa leva, em média, para pagar seus fornecedores. Em outras palavras, expressa o tempo de financiamento do capital de giro da empresa pelos fornecedores. É o tempo decorrido entre a compra da matéria prima ou mercadoria para revenda e o pagamento da fatura do fornecedor. Esse indicador demonstra o poder de barganha da empresa em relação aos fornecedores no que tange a conseguir maior prazo de pagamento e descontos para as compras. Aqui, o raciocínio é justamente inverso para o PMR, pois quanto mais a empresa puder ganhar tempo dos fornecedores para quitar suas compras, melhor, sendo menor a pressão de caixa.

O prazo médio de pagamento de compras, de acordo com Silva (2008, p.260), é um indicador do tipo “quanto maior, melhor”, mantidos constantes os demais fatores e desde que o seu volume de fornecedores não se mantenha alto por atraso de pagamentos.

Nesse sentido, Ching et al, (2007) destaca que quanto maior for o prazo médio de pagamento, melhor será para a empresa, desde que ela não esteja incorrendo em atraso de pagamento, proposital ou não, e em despesas de juros de mora.

O cálculo do Prazo médio de pagamentos (PMP) é demonstrado da seguinte maneira: Prazo médio de pagamentos (PMP) = $365 / \text{Giro das contas a pagar}$

2.8 OUTROS INDICADORES

Os indicadores de lucratividade mostram o lucro auferido pela empresa em relação aos recursos obtidos pelas vendas em determinado período de tempo. Esses indicadores relacionam os diversos níveis de lucro da empresa com seu tamanho expresso por meio de suas vendas. Tais indicadores relacionam o lucro

bruto, o lucro operacional, o lucro líquido e o Ebitda com as vendas líquidas, conforme a seguir:

Margem bruta = Lucro bruto/Receita líquida

Onde: vendas líquidas = vendas brutas – (Impostos sobre vendas (PIS, Cofins, ISS, IPI e ICMS), Descontos comerciais e Devoluções).

Essa margem revela o quanto a empresa lucrou na operação em relação a vendas líquidas mensurando sua eficiência no processo de produção. Esse indicador mostra a margem da fábrica.

Margem operacional = Lucro operacional/Receita líquida

A margem operacional mostra, após deduzir as despesas operacionais, quanto a empresa obteve de resultado em relação às vendas. Esse indicador revela a margem da operação.

Margem líquida = Lucro líquido/Receita líquida

Essa margem mostra o resultado da empresa em relação às vendas após subtrair, do lucro operacional, o resultado não operacional e a provisão para pagamento de imposto de renda e contribuição social.

2.8.1 Ebitda

O Ebitda é uma métrica muito utilizada pelos analistas de mercado e investidores para avaliar o desempenho de um negócio, sendo destacada pelas empresas quando da publicação do relatório anual. (CHING et al, 2007).

Sua fórmula de cálculo é a seguinte:

Lucro operacional

(+) Despesas financeiras líquidas

(+) Despesas de depreciação e amortização

(+)(-) Resultado de equivalência patrimonial

= Ebitda

Nesse sentido, Silva (2008) o EBTIDA é um conceito de desempenho operacional que considera as receitas líquidas, menos os custos e as despesas operacionais, com exceção das depreciações e amortizações.

O Ebitda é apontado pelos analistas como um dos mais importantes indicadores de geração de caixa de uma empresa de atuação global com negócios em diferentes países.

2.8.2 Indicadores de Rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade revelam o retorno obtido pela empresa sobre o capital investido. Ou seja, mostram o lucro auferido pela empresa na utilização de seus ativos. As empresas investem em ativos (estoques, contas a receber, imobilizado, etc.) na busca de obtenção de lucros. A fórmula básica para medir a rentabilidade de um negócio é: $\text{Lucro/Capital investido}$

Como grupo, essas medições permitem ao analista avaliar os lucros da empresa em relação a certo nível de vendas, a certo nível de ativos ou ao volume de capital investido pelos proprietários. Sem lucros uma empresa não poderia atrair capital externo. Os proprietários, credores e administradores preocupam-se muito com lucro, pois isso é visto como algo muito importante no mercado. (GITMAN, 2004, p. 52).

O lucro a ser utilizado no cálculo para medir o desempenho da empresa pode ser o lucro líquido, o lucro operacional, o lucro operacional antes de deduzir as despesas financeiras líquidas e até mesmo o Ebitda. Em relação ao capital investido, pode-se considerar o total do ativo ou o ativo operacional. Portanto, verifica-se a possibilidade de diversas combinações a fim de medir o desempenho de uma empresa, sendo esta soberana em utilizar aquela que entenda melhor traduzir a rentabilidade de seu negócio.

2.9 DEMAIS FERRAMENTAS PARA ANÁLISE

Na abordagem das demais Ferramentas para Análise, em função da sua importância para a Análise Econômico-Financeira, destacam-se: retorno sobre o ativo, retorno sobre o investimento, e retorno sobre o patrimônio líquido.

2.9.1 Retorno sobre o ativo

O retorno sobre o ativo (ROA) estabelece a eficiência dada pela administração ao dinheiro utilizado nas operações da empresa. (CHING et al, 2007).

A gestão de uma empresa é considerada eficaz quando o gerenciamento de seus ativos gera um retorno adequado a seus investimentos. Esse indicador é calculado da seguinte maneira:

Retorno sobre o Ativo (ROA) = Lucro líquido/Ativo total médio

Nesse sentido, Matarazzo (2010) considera que esse indicador é uma medida de potencial geração de lucro por parte da empresa, e não precisamente uma medida de rentabilidade de capital, já que revela uma capacidade da empresa em gerar lucro líquido e poder capitalizar-se.

2.9.2 Retorno sobre o investimento

O retorno sobre o investimento (ROI) estabelece a eficiência dada pela administração ao dinheiro utilizado nas atividades operacionais da empresa.

Esse critério relaciona o lucro obtido pela divisão com os ativos utilizados pela divisão. O percentual obtido é o retorno do investimento. Em uma análise de rentabilidade setorial, devemos considerar, em princípio, apenas os dados específicos de cada divisão. (PADOVEZE, 2010, p. 278).

Retorno sobre o investimento (ROI) = Lucro operacional/Ativo operacional médio

2.9.3 Retorno sobre o patrimônio líquido

O retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), segundo Martins (2001), “apura a relação entre o ganho obtido pelos sócios e o investimento que realizaram na empresa”.

Enquanto o ROA e o ROI revela a rentabilidade da empresa como um todo, o ROE mostra o retorno auferido pelo acionista sobre o capital investido por ele na empresa, representado pelo patrimônio líquido.

O índice de retorno sobre o patrimônio líquido (*Return on Equity* – ROE) indica quanto de prêmio os acionistas ou proprietários da empresa estão obtendo em relação a seus investimentos no empreendimento. O lucro, portanto, é o prêmio do investidor pelo risco de seu negócio. (SILVA, 2008, p. 245).

O ROE é obtido por meio da seguinte fórmula:

Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) = Lucro Líquido/Patrimônio Líquido médio

onde Patrimônio Líquido médio = Patrimônio Líquido inicial + Patrimônio Líquido final/2

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

3.1 TIPOLOGIA DA PESQUISA QUANTO AOS OBJETIVOS

Este trabalho foi realizado de forma descritiva e explicativa, pois busca compilar as referências bibliográficas, associadas à análise econômico-financeira, a partir de uma abordagem exploratória, sem que haja interferência do pesquisador.

Na concepção de Gil (1999), a pesquisa descritiva tem como principal objetivo descrever características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis. Uma de suas características mais significativas está na utilização de técnicas padronizadas de coletas de dados.

Explica um problema a partir de referenciais teóricos publicados em documentos. Pode ser realizada independentemente ou como parte da pesquisa descritiva ou experimental. Ambos os casos buscam conhecer e analisar as contribuições culturais ou científicas do passado existentes sobre um determinado assunto, tema ou problema. (CERVO E BERVIAN, 1983, p. 55).

Conforme Gil (1999) algumas pesquisas descritivas vão além da simples identificação da existência de relações entre variáveis, pretendendo determinar a natureza dessa relação. Neste caso tem-se uma pesquisa descritiva que se aproxima da explicativa. Por outro lado, há pesquisas que, embora definidas como descritivas a partir de seus objetivos acabam servindo mais para proporcionar uma nova visão do problema, o que as aproxima das pesquisas exploratórias.

3.2 TIPOLOGIA DA PESQUISA QUANTO AOS PROCEDIMENTOS

Esta pesquisa foi elaborada, por meio de materiais bibliográficos e documentais, pois visa realizar um estudo com base nos dados contábeis e financeiros da empresa BRF, diagnosticando a sua situação econômico-financeira nos últimos três anos, (2015-2016-2017).

Gil (1999) explica que a pesquisa bibliográfica é desenvolvida mediante material já elaborado, principalmente livros e artigos científicos. Apesar de praticamente todos os outros tipos de estudo exigirem trabalho dessa natureza, há pesquisas exclusivamente desenvolvidas por meio de fontes bibliográficas.

A pesquisa bibliográfica, ou de fontes secundárias, abrange toda bibliografia já tornada pública em relação ao tema de estudo, [...] Sua finalidade é colocar o pesquisador em contato direto com tudo o que foi escrito, dito ou filmado sobre determinado assunto, inclusive conferências seguidas de debates que tenham sido transcritos por alguma forma, quer publicadas, quer gravadas. (MARCONI E LAKATOS, 2010, p. 166).

Um exemplo de pesquisa bibliográfica em Contabilidade é a análise das divergências e congruências do conteúdo das demonstrações contábeis de divulgação obrigatória, preconizada na legislação do Brasil e nos Estados Unidos. Outro exemplo de pesquisa bibliográfica relacionado à contabilidade compreende um estudo sobre o surgimento e a evolução da Contabilidade de Custos desde os registros mais antigos conhecidos pelo homem.

3.3 TIPOLOGIA DA PESQUISA QUANTO À ABORDAGEM DO PROBLEMA

A pesquisa destaca-se por sua abordagem qualitativa, pois não utiliza instrumento estatístico para o desenvolvimento do problema.

A metodologia qualitativa preocupa-se em analisar e interpretar aspectos mais profundos, descrevendo a complexidade do comportamento humano. Fornece análise mais detalhada sobre as investigações, hábitos, atitudes, tendências de comportamento etc. (MARCONI E LAKATOS, 2008, p. 269).

Os dados coletados da realidade estão em um formato textual, com significados marcados pela expressão subjetiva dos sujeitos da pesquisa.

3.4 LEVANTAMENTO DE DADOS E INFORMAÇÕES

Os dados foram coletados em livros, legislações, sites e Demonstrações Contábeis da empresa objeto de estudo. A análise foi realizada com base nas informações contidas nos Balanços Patrimoniais e Demonstrações do Resultado do

Exercício da empresa que foram extraídos do endereço eletrônico: www.bmfbovespa.com.br.

Para a atualização dos Balanços Patrimoniais e Demonstrações do Resultado do exercício, foi utilizado o IGP-M/FGV Índice Geral de Preços de Mercado, calculado pela Fundação Getúlio Vargas, acumulados, dos períodos entre o ano calendário de 2015 a 2017, conforme demonstrado no Quadro 1.

QUADRO 1 – IGPM – ÍNDICE GERAL DE PREÇOS DO MERCADO

Mês/ano	Índice do mês (em %)	Índice acumulado no ano (em %)	Índice acumulado nos últimos 12 meses (em %)	Número índice acumulado a partir de Jan/93
Dez/2017	0,89	-0,5326	-0,5326	1.583,2308
Dez/2016	0,54	7,1907	7,1907	1.591,7080
Dez/2015	0,49	10,5443	10,5443	1.484,9309

FONTE: Bovespa (2019)

O IGP-M é uma das versões do Índice Geral de Preços (IGP), que registra a variação de preços do mercado. Ele engloba desde matérias-primas agrícolas e industriais até bens e serviços finais. É calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) e divulgado mensalmente.

O índice tem como base os preços coletados entre o dia 21 do mês anterior e o dia 20 do mês atual, também chamado de mês de referência. Nas pesquisas, são levados em consideração os preços de diversos itens, como vestuário, transporte e comida.

O objetivo é justamente monitorar a variação dos custos para verificar a movimentação dos preços. Quanto mais elevado estiver o valor desses itens em relação ao mês anterior, mais o indicador vai subir (e vice-versa).

Para os investidores, o aumento no IGP-M geralmente significa que seu dinheiro valerá um pouco menos, já que a maioria dos rendimentos não é corrigida de acordo com a inflação.

No Quadro 1 verifica-se que o IGPM mensal fechou em 0,49 em 2015, 0,56 em 2016 e 0,89 em 2017, podendo perceber um aumento de 2015 para 2017 de 81%. Porém quando se verifica a coluna do índice acumulado no ano, em 2015 fechou com um percentual de 10,5443 e em 2017, com um índice percentual negativo de -0,5326.

4 ESTUDO DE CASO – ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Nesse estudo de caso destacam-se as características da empresa, principais produtos produzidos e comercializados, análise das demonstrações contábeis da empresa e discussão dos resultados comparados.

4.1 CARACTERÍSTICA DA EMPRESA

4.1.1 Histórico da BRF S/A

A BRF foi criada a partir da união de Perdigão e Sadia, cuja fusão foi anunciada em 2009 e concluída em 2012.

Ambas as companhias que a compuseram (Perdigão e Sadia) eram negócios familiares que cresceram e se expandiram, tornando-se grandes *players* do mercado de alimentos no Brasil e, posteriormente, no exterior, com produtos que chegam a mais de 150 países.

4.1.2 Tamanho da empresa

A BRF S.A. é uma das maiores produtoras de alimentos de proteína in natura e congelados do mundo, com um portfólio de mais de cinco mil SKUs. com 35 plantas no Brasil, um dos nossos principais ativos é a nossa ampla rede de distribuição, que leva os nossos produtos até os consumidores brasileiros por meio de entregas mensais, além de 47 centros de distribuição, 20 deles no Brasil e 27 no exterior. Todos eles atendem supermercados, lojas de varejo, lojas de atacado, restaurantes e outros clientes.

Há unidades industriais na Argentina, Tailândia, Europa, Abu Dhabi, Malásia e Turquia, servindo clientes em mais de 150 países em cinco continentes.

Na BRF S/A, abrange gente de 92 nacionalidades, que fala 29 idiomas, preparando alimentos em cada canto do mundo. Somos cerca de 110 mil colaboradores responsáveis por conduzir o negócio de maneira alinhada aos nossos valores, práticas e nosso propósito.

4.1.3 Portfólio

Nossa estratégia de portfólio é baseada na criação de produtos novos, convenientes, práticos e saudáveis para os consumidores, de acordo com as suas necessidades. O portfólio é constituído por meio de um sólido processo de inovação, que gera produtos de elevado valor agregado, nos diferencia de nossos concorrentes e fortalece nossas marcas.

4.2 PRINCIPAIS PRODUTOS PRODUZIDOS E COMERCIALIZADOS

4.2.1 Alimentos

A BRF S/A atua como uma “casa de marcas” com forte presença nos mercados de atuação, com foco em seis categorias-chave: cortes de frango e suíno, de alto valor agregado; frios e embutidos; cozidos e empanados; pratos prontos; *onthe-go* (consumo em movimento – como os *snacks*); e *food service*.

4.2.2 Produtos de Origem Animal

A BRF S/A, produz em torno de 1 milhão de toneladas de alimentos para o Oriente Médio e somos a empresa líder em produção de proteína animal na região. Além disso, a BRF S/A é a maior fabricante de produtos de origem animal *Halal* no planeta e deseja avançar no mergulho em mercados-chave que materializam a demanda por produtos de alta qualidade, inovação e conveniência.

4.3 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA EMPRESA

4.3.1 Restruturação dos Demonstrativos Contábeis

Conforme anexos 1, 2 e 3, seguem os demonstrativos contábeis da BRF S/A reestruturados pelo índice IGPM conforme mencionado no item 3.4, e os indicadores foram calculados conforme os seguintes métodos: obtém-se a média dos IGP-M de cada ano. O ano de 2017 é definido como o ano-base para o cálculo dos indicadores de ajuste. Por isso, seu valor é 1,00. Em seguida, os indicadores de ajuste dos anos

anteriores são calculados a partir da razão entre a média do IGP-M de 2017 e a média do IGP-M do respectivo ano.

4.3.2 Indicadores que serão analisados

Os indicadores que serão analisados serão as análises horizontal e vertical, a análise financeira, estrutural e econômica.

Conforme mencionado no Quadro 2 dos indicadores que serão analisados.

QUADRO 2 – ANÁLISE POR MEIO DOS INDICADORES

ANÁLISE POR MEIO DOS INDICADORES		
GRUPO	DENOMINAÇÃO	FÓRMULAS
ANÁLISE FINANCEIRA	Liquidez Imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$
	Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$
	Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$
	Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível Longo Prazo}}$
ANÁLISE ESTRUTURAL	Participação do Capital de Terceiros	$\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
	Composição das Exigibilidade	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}}$
	Imobilização de Recursos Próprios	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
	Capitalização	$\frac{\text{Capitais Próprios Médio}}{\text{Ativo Médio}}$
ANÁLISE ECONÔMICA	Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$
	Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$
	Produtividade	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$

FONTE: Autor (2019)

4.4 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS ANALISADAS

4.4.1 Balanço Patrimonial

O Balanço patrimonial, conforme mencionado no item 3.4, serão feitos as análises referente os anos de 2015 a 2017, nos anexos 1, 2 e 3.

4.5 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS COMPARADOS

Será abordada uma breve discussão dos resultados comparados referente aos exercícios dos anos de 2015 a 2017 da análise vertical, análise horizontal, análise financeira, análise estrutural e análise econômica, conforme a seguir:

4.5.1 Análise Vertical

A empresa BRF S/A por meio da análise vertical, do total do ativo da empresa, mais de 50% está concentrado no ativo não circulante, sendo 53% em 2015, 56% em 2016 e 58% em 2017.

Isso se deve ao fato de 27% do total do ativo estar composto pelo ativo imobilizado, no qual não ocorreram variações durante os três anos analisados.

No ativo circulante a média concentrada nos três anos foi de 44%, sendo que grande parte desse percentual é composto por saldo de caixa e estoques.

No passivo, verificou que a maior parte do percentual está concentrada no grupo do não circulante, sendo 37% em 2015, 42% em 2016 e 41% em 2017.

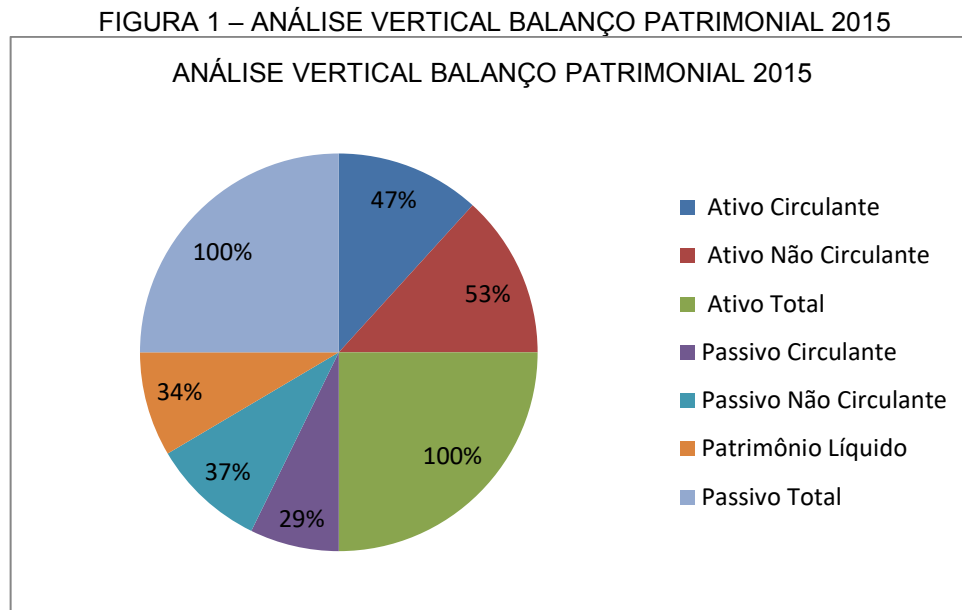
Isso se deve ao fato de 34% em média dos três anos, estar comprometido com empréstimos e financiamentos a longo prazo.

No passivo circulante, praticamente não houve variação entre os três anos, sendo 29% em 2015, 29% em 2016 e 33% em 2017, sendo que grande parte desse percentual, está composto por fornecedores nacionais e estrangeiros no qual obteve a média dos três anos de 16% e de empréstimos e financiamentos a curto prazo, o qual obteve a média dos três anos de 10%.

Na demonstração do resultado do exercício, a média dos três anos, sobre a receita auferida pela empresa, obteve um custo dos bens ou serviços de 75%.

Com relação às despesas operacionais, obteve-se uma média dos três anos de 18%, sendo composto em sua maioria com despesas de vendas e despesas financeiras, referente aos empréstimos e financiamentos.

Segue Figuras 1, 2, 3, 4, 5 e 6, demonstrando por meio de gráficos as análises verticais que foram aplicadas nos anos de 2015 a 2017 no balanço patrimonial da empresa:

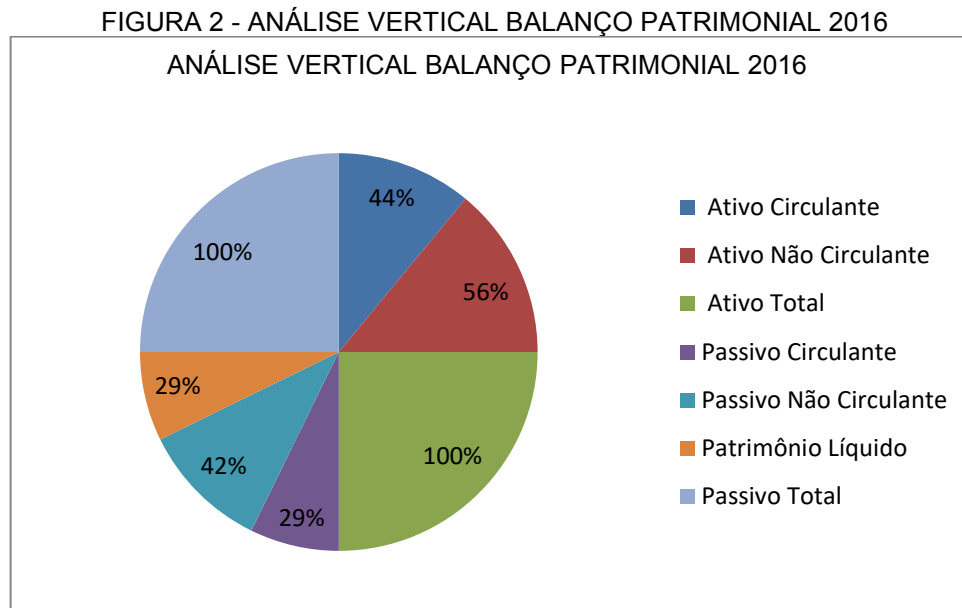


FONTE: Autor (2019)

O primeiro propósito da análise vertical é mostrar a participação relativa de cada item de uma demonstração contábil em relação a determinado referencial. No balanço, por exemplo, é comum determinar quanto por cento representa cada rubrica em relação ao ativo total.

Conforme Figura 1, referente à análise vertical do balanço patrimonial do ano de 2015, verifica-se que mais de 50% do seu ativo total, está concentrado em seu ativo não circulante, sendo 53% no ativo não circulante e 47% no ativo circulante.

Segue mesmo raciocínio para o passivo, sendo que mais de 50% do passivo total, está concentrado em seu passivo não circulante, sendo 37% no passivo não circulante e 29% no passivo circulante.



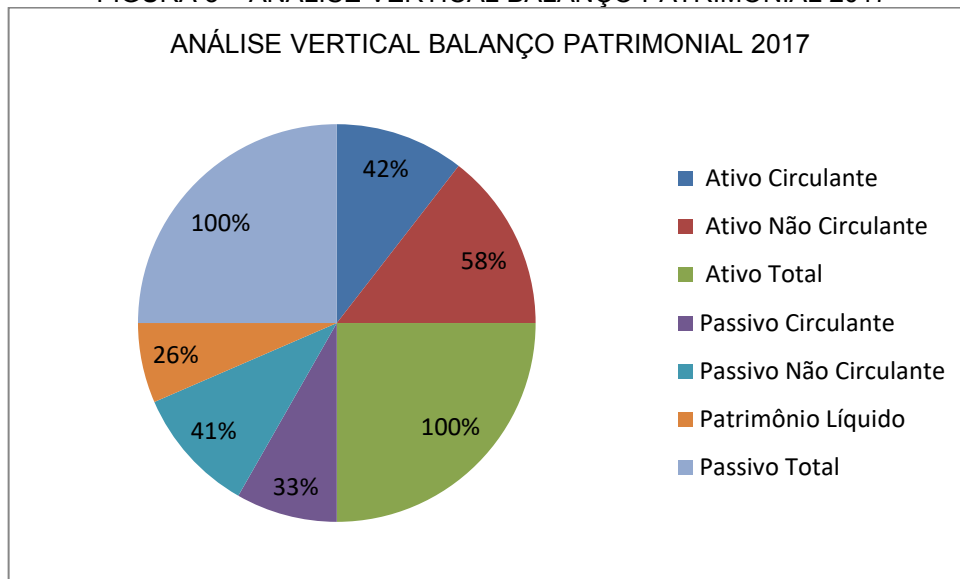
FONTE: Autor (2019)

O primeiro propósito da análise vertical é mostrar a participação relativa de cada item de uma demonstração contábil em relação a determinado referencial. No balanço, por exemplo, é comum determinar quanto por cento representa cada rubrica em relação ao ativo total.

Conforme Figura 2, referente à análise vertical do balanço patrimonial do ano de 2016, verifica-se que mais de 50% do seu ativo total, está concentrado em seu ativo não circulante, sendo 56% no ativo não circulante e 44% no ativo circulante.

Segue mesmo raciocínio para o passivo, sendo que mais de 50% do passivo total, está concentrado em seu passivo não circulante, sendo 42% no passivo não circulante e 29% no passivo circulante.

FIGURA 3 – ANÁLISE VERTICAL BALANÇO PATRIMONIAL 2017



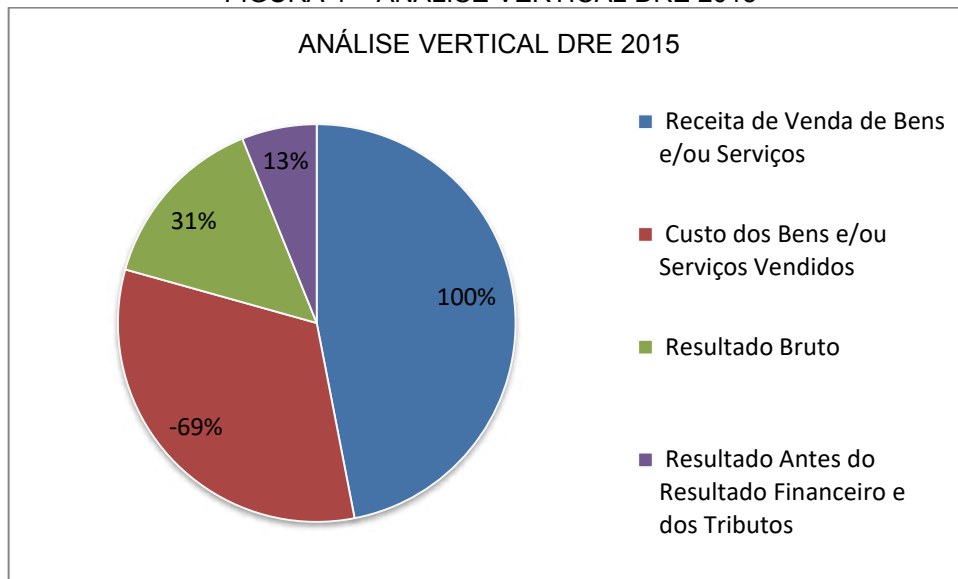
FONTE: Autor (2019)

O primeiro propósito da análise vertical é mostrar a participação relativa de cada item de uma demonstração contábil em relação a determinado referencial. No balanço, por exemplo, é comum determinar quanto por cento representa cada rubrica em relação ao ativo total.

Conforme Figura 3, referente à análise vertical do balanço patrimonial do ano de 2017, verifica-se que mais de 50% do seu ativo total, está concentrado em seu ativo não circulante, sendo 58% no ativo não circulante e 42% no ativo circulante.

Segue mesmo raciocínio para o passivo, sendo que mais de 50% do passivo total, está concentrado em seu passivo não circulante, sendo 41% no passivo não circulante e 33% no passivo circulante.

FIGURA 4 – ANÁLISE VERTICAL DRE 2015

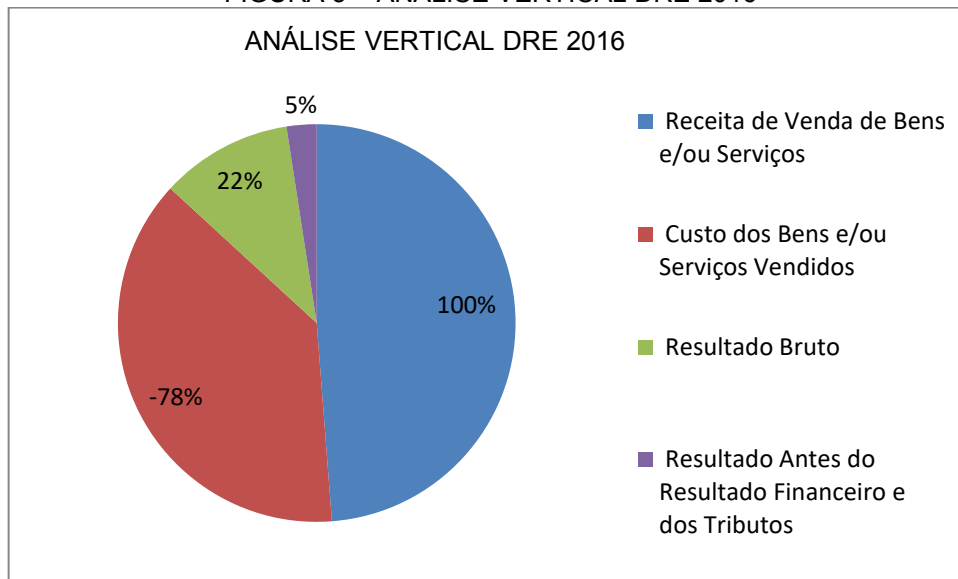


FONTE: Autor (2019)

Enquanto no balanço toma-se como base o ativo total para comparar os demais itens, na demonstração do resultado costuma-se tomar como base de cálculo a receita operacional líquida (representado 100%), para identificar a representatividade de cada uma das demais rubricas de receitas, custos ou despesas.

Conforme Figura 4, referente à análise vertical da DRE de 2015, o Custo dos Bens e/ou Serviços vendidos, representam -69% sobre a Receita de Venda de Bens e/ou Serviços, o Resultado Bruto, representa 31% sobre a sobre a Receita de Venda de Bens e/ou Serviços e o Resultado antes do Resultado Financeiro dos Tributos representam 13% sobre a Receita de Venda de Bens e/ou Serviços.

FIGURA 5 – ANÁLISE VERTICAL DRE 2016

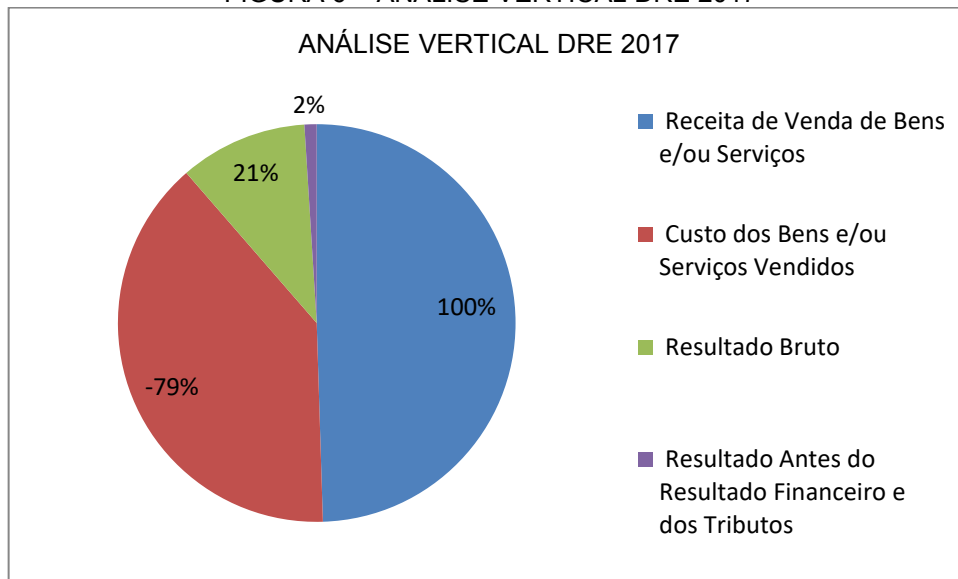


FONTE: Autor (2019)

Enquanto no balanço toma-se como base o ativo total para comparar os demais itens, na demonstração do resultado costuma-se tomar como base de cálculo a receita operacional líquida (representado 100%), para identificar a representatividade de cada uma das demais rubricas de receitas, custos ou despesas.

Conforme Figura 5, referente à análise vertical da DRE de 2016, o Custo dos Bens e/ou Serviços vendidos, representam -78% sobre a Receita de Venda de Bens e/ou Serviços, o Resultado Bruto, representa 22% sobre a sobre a Receita de Venda de Bens e/ou Serviços e o Resultado antes do Resultado Financeiro dos Tributos representam 5% sobre a Receita de Venda de Bens e/ou Serviços.

FIGURA 6 – ANÁLISE VERTICAL DRE 2017



FONTE: Autor (2019)

Enquanto no balanço toma-se como base o ativo total para comparar os demais itens, na demonstração do resultado costuma-se tomar como base de cálculo a receita operacional líquida (representado 100%), para identificar a representatividade de cada uma das demais rubricas de receitas, custos ou despesas.

Conforme Figura 6, referente à análise vertical da DRE de 2017, o Custo dos Bens e/ou Serviços vendidos, representam -79% sobre a Receita de Venda de Bens e/ou Serviços, o Resultado Bruto, representa 21% sobre a sobre a Receita de Venda de Bens e/ou Serviços e o Resultado antes do Resultado Financeiro dos Tributos representam 2% sobre a Receita de Venda de Bens e/ou Serviços.

4.5.2 Análise Horizontal

Na análise horizontal, o ativo total de 2016 teve uma redução de 27% com relação a 2015, e 94% em 2017 com relação a 2015.

As contas que sofreram maior variação foram as contas de estoques, que sofreram uma redução em 2016 de 77% com relação a 2015 e 98% em 2017 com relação a 2015.

O ativo não circulante teve uma redução em 2016 de 23% com relação a 2015 e 94% em 2017 com relação a 2015.

Em compensação a conta de clientes no ativo não circulante teve um aumento de 77% em 2016 com relação a 2015, e a conta de ágio teve um aumento de 7% em 2016, com relação a 2015.

Porém em 2017 com relação a 2015, com exceção do patrimônio líquido e ativo circulante, os demais grupos do balanço patrimonial sofreram uma redução em 2017 com relação a 2015 de 94%.

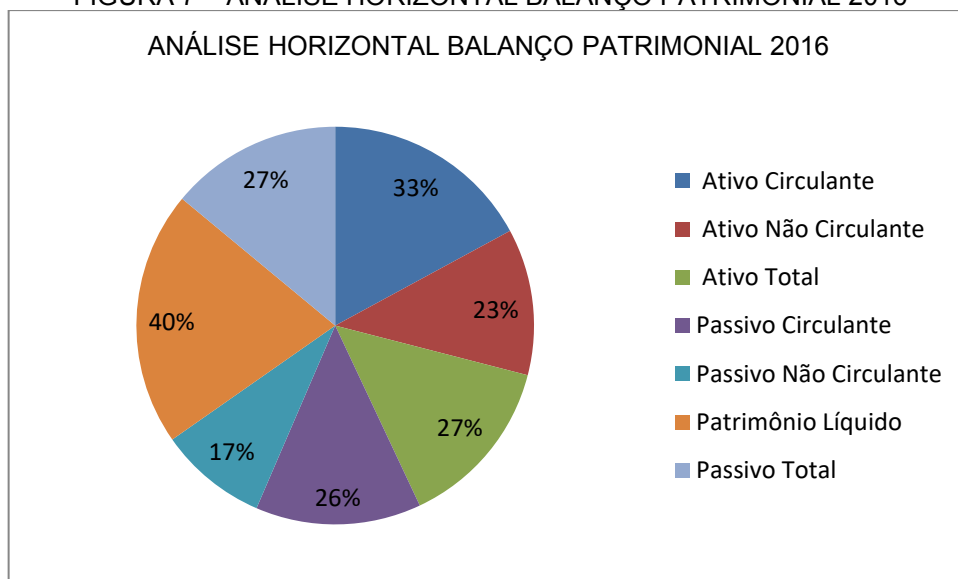
Na demonstração do resultado do exercício a receita de vendas de bens e/ou serviços em 2016 teve uma redução de 29% com relação a 2015 e em 2017 teve uma redução de 95% com relação a 2015, o custo dos bens e/ou serviços vendidos, em 2016 teve uma redução de 19% com relação a 2015 e em 2017 teve uma redução de 94% com relação a 2015, o resultado bruto em 2016 teve uma redução de 49% com relação a 2015 e em 2017 teve uma redução de 97% com relação a 2015.

Segue Figuras 7, 8, 9 e 10 demonstrando por meio de gráficos as análises horizontais que foram aplicadas nos anos de 2015 a 2017 no balanço patrimonial da empresa:

Tradicionalmente, na análise horizontal toma-se o primeiro exercício como base 100 e estabelece a evolução dos demais exercícios comparativamente a essa base inicial.

Sendo assim, não tem análise a ser comparada por se tratar do primeiro ano da análise.

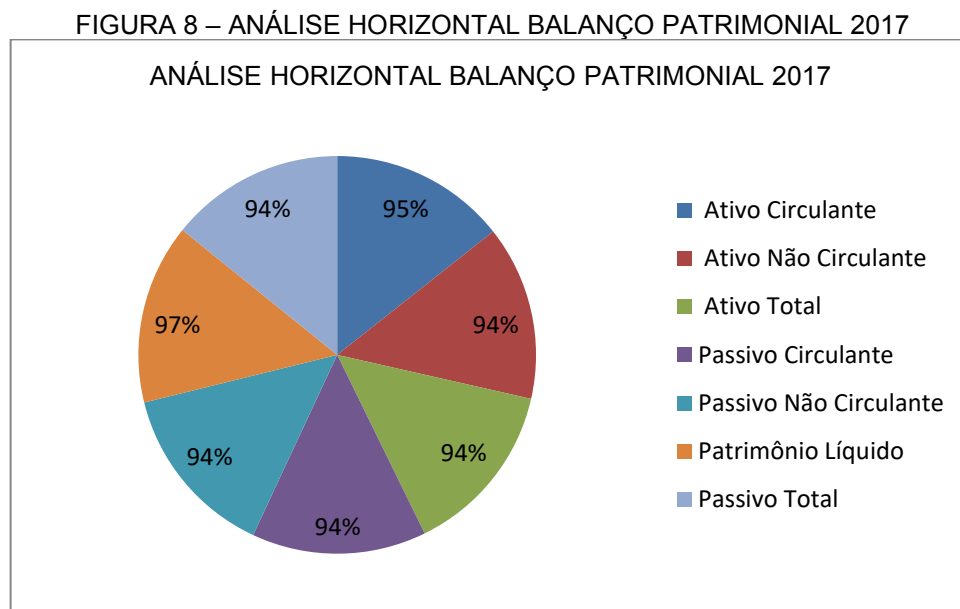
FIGURA 7 – ANÁLISE HORIZONTAL BALANÇO PATRIMONIAL 2016



FONTE: Autor (2019)

Tradicionalmente, na análise horizontal toma-se o primeiro exercício como base 100 e estabelece a evolução dos demais exercícios comparativamente a essa base inicial.

Conforme Figura 7, referente à análise horizontal, do balanço patrimonial de 2016, o ativo circulante de 2016 diminuiu 33% em relação ao ano de 2015, o ativo não circulante de 2016, diminuiu 23% em relação ao ano de 2015, o ativo total de 2016, diminuiu 27% em relação ao ano de 2015, o passivo circulante de 2016, diminuiu 26% em relação ao ano de 2015, o passivo não circulante de 2016 diminuiu 17% em relação ao ano de 2015, o patrimônio líquido de 2016, diminuiu 40% em relação ao ano de 2015 e o passivo total de 2016 diminuiu 27% em relação a 2015.



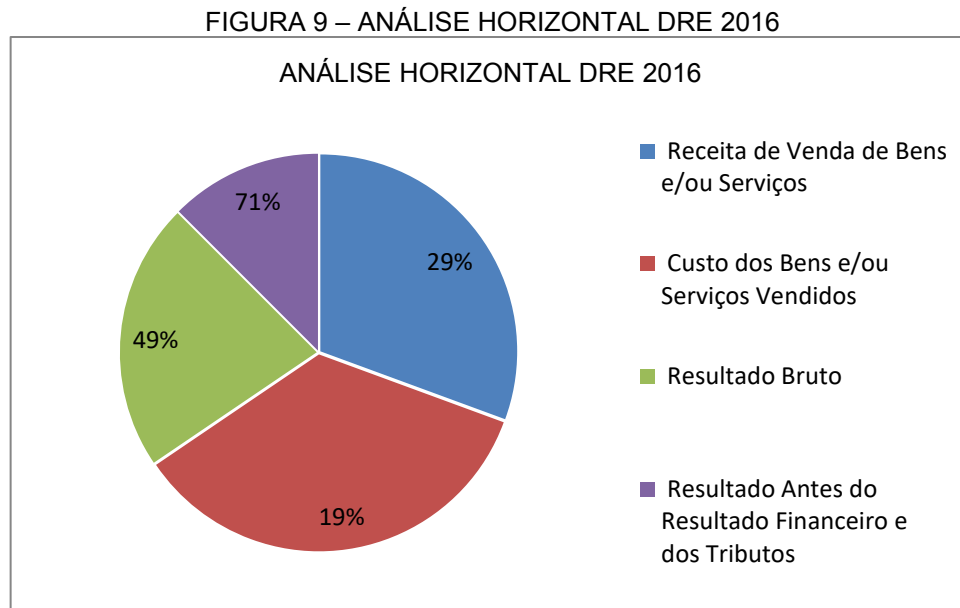
FONTE: Autor (2019)

Tradicionalmente, na análise horizontal toma-se o primeiro exercício como base 100 e estabelece a evolução dos demais exercícios comparativamente a essa base inicial.

Conforme Figura 8, referente à análise horizontal, do balanço patrimonial de 2017, o ativo circulante de 2017 diminuiu 95% em relação ao ano de 2015, o ativo não circulante, ativo total, passivo circulante, passivo não circulante e passivo total de 2017, ambos diminuíram 94% com relação ao ano de 2015.

Tradicionalmente, na análise horizontal toma-se o primeiro exercício como base 100 e estabelece a evolução dos demais exercícios comparativamente a essa base inicial.

Sendo assim, não tem análise a ser comparada por se tratar do primeiro ano da análise.

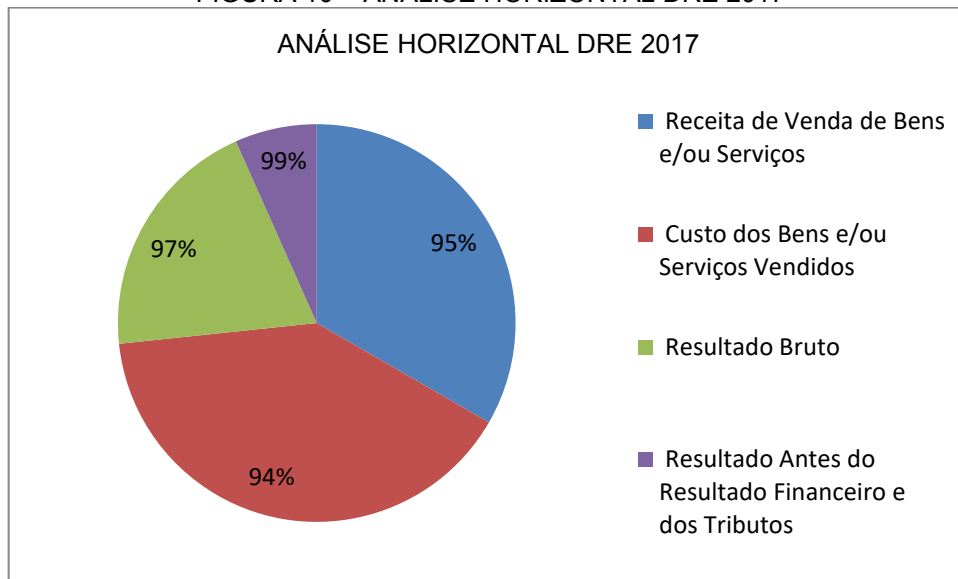


FONTE: Autor (2019)

Tradicionalmente, na análise horizontal toma-se o primeiro exercício como base 100 e estabelece a evolução dos demais exercícios comparativamente a essa base inicial.

Conforme Figura 9, referente à análise horizontal da DRE de 2016, a receita de venda de bens e/ou serviços de 2016, diminuiu 29% com relação ao ano de 2015, o custo dos bens e/ou serviços vendidos de 2016 diminuiu 19% com relação ao ano de 2015, o resultado bruto de 2016 diminuiu 49% com relação ao ano de 2015, e o resultado antes do resultado financeiro e dos tributos de 2016, diminuiu 71% em relação ao ano de 2015.

FIGURA 10 – ANÁLISE HORIZONTAL DRE 2017



FONTE: Autor (2019)

Tradicionalmente, na análise horizontal toma-se o primeiro exercício como base 100 e estabelece a evolução dos demais exercícios comparativamente a essa base inicial.

Conforme Figura 10, referente à análise horizontal da DRE de 2017, a receita de venda de bens e/ou serviços de 2017, diminuiu 95% com relação ao ano de 2015, o custo dos bens e/ou serviços vendidos de 2016 diminuiu 94% com relação ao ano de 2015, o resultado bruto de 2017 diminuiu 97% com relação ao ano de 2015, e o resultado antes do resultado financeiro e dos tributos de 2017, diminuiu 99% em relação ao ano de 2015.

4.5.3 Análise dos indicadores

Segue Quadro 3 com os indicadores analisados referentes aos anos de 2015 a 2017.

Para chegar aos resultados dos indicadores apresentados no quadro, foram atualizados os balanços patrimoniais do ano de 2015 a 2017 por meio do IGPM, conforme mencionado no item 3.4 e em seguida foi aplicado às formulas conforme o Quadro 3 no item 4.3.2;

QUADRO 3 – RESULTADO ANÁLISE DOS INDICADORES

GRUPO	DENOMINAÇÃO	2015	2016	2017
ANÁLISE FINANCEIRA	Liquidez Imediata	0,52	0,55	0,42
	Liquidez Seca	1,30	1,12	0,96
	Liquidez Corrente	1,65	1,49	1,29
	Liquidez Geral	1,52	1,40	1,35
ANÁLISE ESTRUTURAL	Participação do Capital de Terceiros	1,92	2,51	2,86
	Composição das Exigibilidade	0,44	0,41	0,44
	Imobilização de Recursos Próprios	1,26	1,60	1,78
	Capitalização	-	0,32	0,28
ANÁLISE ECONÔMICA	Margem Líquida	0,09	(0,01)	(0,03)
	Rentabilidade do Ativo	-	- 0,01	-
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	-	(0,02)	(0,01)
	Produtividade	-	0,66	0,11

FONTE: Autor (2019)

Na análise financeira com relação à liquidez imediata, a empresa não se apresentou nada favorável, pois em todos os anos analisados, a empresa ficou com indicadores abaixo de 1,00, sendo 0,52 em 2015, 0,55 em 2016 e 0,42 em 2017.

Isso significa que para cada 1,00 de dívidas a serem pagas com recursos de liquidez a empresa tem disponíveis somente os valores acima apresentados.

Porém com relação à liquidez seca somente no ano de 2017 o indicador ficou abaixo de 1,00, sendo 0,96, pois em 2015 e 2016 apresentou respectivamente indicadores de 1,30 e 1,12.

A liquidez corrente todos os anos apresentaram indicadores satisfatórios, ou seja, superior a 1,00, sendo respectivamente, 1,65 em 2015, 1,49 em 2016 e 1,29 em 2017.

A liquidez geral, também foi satisfatória como a liquidez corrente, apresentando indicadores de 1,52 em 2015, 1,40 em 2016 e 1,35 em 2017.

Na análise estrutural a participação de capital de terceiros, os indicadores apresentados foram muito satisfatórios, sendo 1,92 em 2015, 2,51 em 2016 e 2,86 em 2017, significando baixa dependência da empresa em relação aos recursos externos.

Os indicadores apresentados na composição das exigibilidades também foram muito satisfatórios, sendo 0,44 em 2015, 0,41 em 2016 e 0,44 em 2017, significando que a empresa possui maior folga em relação as dívidas e compromissos existentes.

Quanto à imobilização de recursos próprios os indicadores apresentados não foram muito satisfatórios, sendo 1,26 em 2015, 1,60 em 2017 e 1,78 em 2017, significando que a empresa está imobilizando recursos em curto prazo.

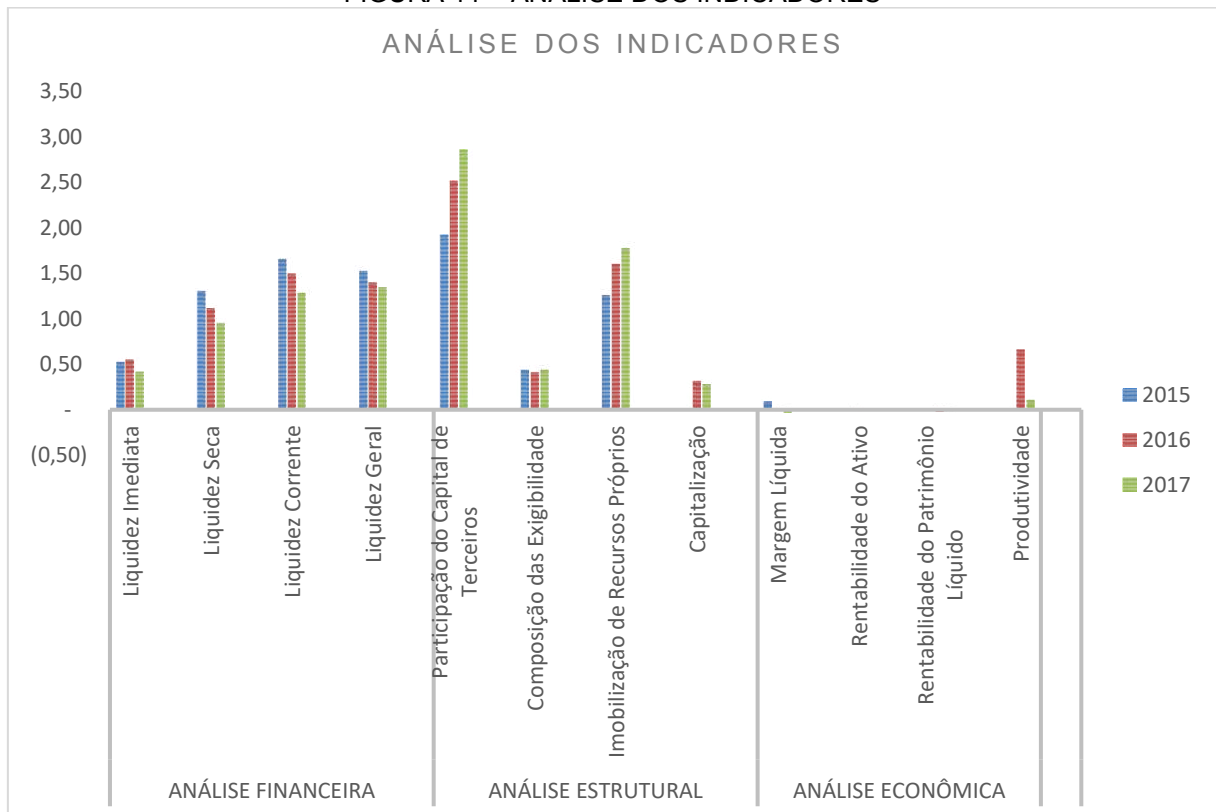
Com relação à capitalização, a empresa não apresentou indicadores favoráveis, sendo que para cada 1,00 investido, a empresa retornou 0,32 em 2016 e 0,28 em 2017.

Em relação a análise econômica, tanto a margem líquida, rentabilidade do ativo e do patrimônio líquido, nenhuma foram satisfatórias, pois esses indicadores em função de serem calculados sobre o resultado da empresa, apresentaram indicadores negativos em função da empresa ter fechado os períodos com prejuízos.

Quanto ao indicador de produtividade, também não foi nada satisfatório, pois esse indicador mostra a eficiência com que a empresa utiliza seus ativos, pois quanto maior o giro, melhor está a administração dos ativos da empresa, sendo que em 2016 apresentou um indicador de 0,66 e 2017 0,11.

A Figura 11 demonstra o resultado dos indicadores que foram aplicados nos anos de 2015 a 2017 no balanço patrimonial da empresa:

FIGURA 11 – ANÁLISE DOS INDICADORES



A análise de indicadores ou quocientes relaciona itens e grupos de itens do Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultado. O uso de indicadores reveste-se de grande utilidade para a análise de crédito e de tendências. Além disso, auxilia a gerência e analistas externos a entender o desempenho da empresa no passado além de, por meio de comparação com padrões preestabelecidos, examinar a posição da empresa no seu setor de mercado em relação à concorrência. Os indicadores facilitam o trabalho de análise, pois a observação de certos quocientes é mais relevante que o exame de valores por si só.

A análise por meio de indicadores não visa apenas estudar o passado da empresa, mas fornece informações para o analista deduzir o que poderá ocorrer no futuro.

Conforme Figura 11, com relação ao ano de 2015, os indicadores que se apresentaram mais eficientes foram de liquidez seca, liquidez corrente, liquidez geral e a margem líquida, no ano de 2016, os indicadores que se apresentaram mais eficientes foram de liquidez imediata, capitalização e produtividade e no ano de 2017, os indicadores que se apresentaram mais eficientes foram de participação do

capital de terceiros, composição das exigibilidades e imobilização de recursos próprios.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise financeira de uma empresa consiste num exame minucioso dos dados financeiros disponíveis sobre a empresa, bem como das condições endógenas e exógenas que afetam o fluxo financeiro da empresa. Como dados financeiros disponíveis, podemos incluir por exemplo: demonstrações contábeis, programas de investimentos, projeções de vendas e projeção de fluxo de caixa. As condições endógenas estão alinhadas com a estrutura organizacional, capacidade gerencial e nível tecnológico da empresa. Como condições exógenas, temos os fatores de ordem política e econômica, concorrência e fenômenos naturais, entre outros. Desse modo, a análise financeira transcende as demonstrações contábeis. Na verdade, o que nos interessa são as demonstrações contábeis da empresa. As demonstrações contábeis são canais de informações sobre a empresa, tendo como objetivo principal subsidiar a tomada de decisão. Está implícito que devemos trabalhar com informação de boa qualidade para chegarmos a um relatório de análise que evidenciem a realidade de empresa. As Demonstrações contábeis foram ajustadas por meio de IGPM de forma a realizar o levantamento dos indicadores.

No exame das demonstrações financeiras, dá-se ênfase maior ao Balanço Patrimonial e à Demonstração de Resultados. Examinamos três métodos de análise das demonstrações financeiras: vertical, horizontal e, em especial, de indicadores. Os indicadores podem ser classificados em três grandes grupos: Análise Financeira, Análise Estrutural e Análise Econômica. Como objeto de estudo foi selecionada a empresa do seguimento alimentício, destacando sua importância e razões para tal escolha, definindo assim um critério de delimitação de tema e subordinação de resultados.

A análise dos indicadores econômico-financeiros da empresa do seguimento, realizada mediante padronização das demonstrações contábeis a serem analisadas, contribuiu fundamentalmente para extrair as informações úteis para a análise, identificando seus pontos fortes e fracos.

As análises dos resultados encontrados dependem dos procedimentos adotados pela empresa em relação as suas estratégias de vendas, a seus processos de produção, a sua capacidade de financiamento e a sua negociação com seus clientes.

Em relação à análise vertical, nos três períodos analisados, a empresa concentra mais de 50% do seu ativo e passivo total no não circulante e na demonstração de resultado, a empresa obteve uma média de 75% do Custo dos Bens e/ou Serviços vendidos sobre a Receita de Venda de Bens e/ou Serviços.

Na análise horizontal a empresa teve uma redução do seu ativo total de 94% em 2017, sendo de R\$ 24.089,00 com relação à 2015 que era de R\$ 425.863,00 e na demonstração do resultado, com relação a receita de venda de bens e/ou serviços, teve uma redução de 92% em 2017 sendo em R\$ 17.826,00 com relação à 2015 que era de R\$ 339.491,00.

Em relação ao grupo da análise financeira, com exceção da liquidez imediata, a empresa apresentou bons resultados nos indicadores de liquidez seca, liquidez corrente e liquidez geral, tendo folga para honrar seus compromissos em curto prazo.

No grupo da análise estrutural a empresa apresentou bons resultados nos indicadores de Participação de Capital de Terceiros e imobilização de recursos próprios, em contrapartida não obteve bons resultados nos indicadores de Composição das Exigibilidades e capitalização.

No grupo da análise econômica os indicadores não foram satisfatórios em função de a empresa ter apresentado prejuízo nos períodos analisados. Tal prejuízo ocorreu em função dos elevados custos, considerando o cenário setorial atípico e da estratégia de defesa de volumes com práticas de preços menores.

Ademais, sugiro para pesquisas futuras a aplicação da metodologia de análise para comparar o desempenho da empresa com outras do mesmo segmento para ter uma visão mais abrangente dos resultados encontrados nos indicadores.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A. **Estrutura e Análise de Balanços – Um Enfoque Econômico-Financeiro**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BANCO BTG PACTUAL S/A. **Finanças IGPM**. Disponível em: <<http://www.btgpactualdigital.com>>. Acesso em 19/ maio 2019.

BRASIL - Lei N 11.638 de 28 de dezembro de 2007. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm>. Acesso em: 19 maio 2019.

BRUNI, A. L. **Análise Contábil e Financeira**. 4. Volume. São Paulo: Atlas, 2010.

CERVO, A. L., BERVIAN, P. A. **Metodologia Científica**. 3 ed. McGraw-Hill, 1983.

CHING, H. Y. MARQUES F. PRADO L. **Contabilidade & Finanças**. São Paulo: Abdr, 2007.

CPC 26. **Comitê de Pronunciamentos Contábeis**. Disponível em <<http://www.cpc.org.br/CPC>>. Acesso em: 19 Maio 2019.

GIL, A. C. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 05 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GITMAN, L.J. **Princípios de Administração Financeira**. 10 ed. São Paulo: Fca, 2004.

IUDÍCIBUS, S., MARTINS, E., GELBCKE, E., SANTOS, A. **Manual de Contabilidade Societária: Aplicável a todas as sociedades de acordo com as Normas Internacionais e do CPC**. São Paulo: Atlas, 2010.

IUDÍCIBUS, S. **Contabilidade Gerencial**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MARCONI, M. A., LAKATOS, E. M. **Metodologia Científica: Ciência e conhecimento científico, Métodos científicos, Teoria, hipóteses e variáveis, Metodologia Jurídica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MARCONI, M. A., LAKATOS, E. M. **Fundamentos de Metodologia Científica**: 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MATARAZZO, D. C. **Análise Financeira de Balanços: abordagem Gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

PADOVEZE, C.L. **Contabilidade Gerencial**: 7 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

PADOVEZE, C. L., BENEDICTO, G. C. **Análise das Demonstrações Financeiras**: São Paulo: Thomson, 2004.

PORTAL BOVESPA. **O que compõe o IGP-M.** Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br>>. Acesso em: 02 Abril 2019.

PORTAL BRASIL. **O que compõe o IGPM.** Disponível em: <<http://www.portalbrasil.net.>>. Acesso em: 02 Abril 2019.

SILVA, J.P. **Análise financeira das empresas.** 5 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

SILVA, J.P. **Análise financeira das empresas.** 5 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ANEXO 1 – BALANÇO PATRIMONIAL ATUALIZADO PELO ÍNDICE IGPM

BALANÇO PATRIMONIAL - ATIVO	2015			2016			2017		
	VALORES	AV%	AH%	VALORES	AV%	AH%	VALORES	AV%	AH%
Ativo Total	425.863	100	100	308.804	100	73	24.089	100	6
Ativo Circulante	202.240	47	100	135.859	44	67	10.218	42	5
Caixa e Equivalentes de Caixa	56.548	13	100	45.711	15	81	3.201	13	6
Aplicações Financeiras	7.747	2	100	4.475	1	58	122	1	2
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	7.747	2	100	3.704	1	48	113	0	1
Títulos para Negociação	3.960	1	100	1.950	1	49	104	0	3
Títulos Disponíveis para Venda	3.787	1	100	1.753	1	46	8	0	0
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	-	-	100	771	0	-	9	0	-
Títulos Mantidos até o Vencimento	-	-	100	771	0	-	9	0	-
Contas a Receber	44.075	10	100	23.256	8	53	2.148	9	5
Clientes	40.873	10	100	22.184	7	54	2.087	9	5
Outras Contas a Receber	3.202	1	100	1.071	0	33	60	0	2
Estoques	42.524	10	100	34.455	11	81	2.635	11	6
Ativos Biológicos	14.022	3	100	11.828	4	84	804	3	6
Tributos a Recuperar	12.988	3	100	8.879	3	68	654	3	5
Tributos Correntes a Recuperar	12.988	3	100	8.879	3	68	654	3	5
Outros Ativos Circulantes	24.335	6	100	7.256	2	30	654	3	3
Ativos Não-Correntes a Venda	-	-	100	-	-	-	22	0	-
Bens Destinados a Venda	-	-	100	-	-	-	22	0	-
Ativos de Operações Descontinuadas	342	0	100	188	0	55	-	-	-
Ativos de Operações Descontinuadas e Mantidos para	342	0	100	188	0	55	-	-	-
Outros	23.993	6	100	7.068	2	29	631	3	3
Ativo Não Circulante	223.623	53	100	172.945	56	77	13.870	58	6
Ativo Realizável a Longo Prazo	53.728	13	100	40.079	13	75	3.508	15	7
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	4.067	1	100	2.729	1	67	175	1	4
Títulos Disponíveis para Venda	4.067	1	100	2.729	1	67	175	1	4
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	742	0	100	1.066	0	144	128	1	17
Títulos Mantidos até o Vencimento	742	0	100	1.066	0	144	128	1	17
Contas a Receber	2.477	1	100	1.418	0	57	65	0	3
Clientes	44	0	100	77	0	177	3	0	8
Outras Contas a Receber	2.433	1	100	1.341	0	55	62	0	3
Ativos Biológicos	8.024	2	100	6.596	2	82	481	2	6
Tributos Diferidos	13.243	3	100	7.932	3	60	729	3	6
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	13.243	3	100	7.932	3	60	729	3	6
Outros Ativos Não Circulantes	25.174	6	100	20.337	7	81	1.929	8	8
Depósitos Judiciais	7.720	2	100	5.268	2	68	367	2	5
Imposto de Renda e Contribuição Social a Recuperar	465	0	100	259	0	56	11	0	2
Tributos Correntes a Recuperar	11.310	3	100	11.749	4	104	1.361	6	12
Provisão para Realização	(1.561)	(0)	100	(1.089)	(0)	70	(73)	(0)	5
Contas a Receber de Alienação de Participação Societá	782	0	100	208	0	27	-	-	-
Caixa Restrito	5.059	1	100	3.074	1	61	217	1	4
Outros	1.399	0	100	868	0	62	46	0	3
Investimentos	1.960	0	100	422	0	22	36	0	2
Participações Societárias	1.960	0	100	422	0	22	36	0	2
Participações em Coligadas	1.945	0	100	412	0	21	32	0	2
Outras Participações Societárias	16	0	100	10	0	63	4	0	27
Imobilizado	115.099	27	100	84.464	27	73	6.493	27	6
Intangível	52.837	12	100	47.980	16	91	3.833	16	7
Intangíveis	52.837	12	100	47.980	16	91	3.833	16	7
Software	1.901	0	100	1.180	0	62	112	0	6
Marcas	14.467	3	100	9.443	3	65	879	4	6
Ágio	29.293	7	100	31.233	10	107	2.233	9	8
Software Arrendado	232	0	100	109	0	47	7	0	3
Outros	6.944	2	100	6.016	2	87	603	3	9

ANEXO 2 - BALANÇO PATRIMONIAL ATUALIZADO PELO ÍNDICE IGPM

BALANÇO PATRIMONIAL - PASSIVO	2015			2016			2017		
	VALORES	AV%	AH%	VALORES	AV%	AH%	VALORES	AV%	AH%
Passivo Total	425.863	100	100	308.804	100	73	24.089	100	6
Passivo Circulante	122.537	29	100	90.893	29	74	7.940	33	6
Obrigações Sociais e Trabalhistas	1.679	0	100	2.134	1	127	176	1	10
Obrigações Sociais	310	0	100	1.055	0	340	85	0	27
Obrigações Trabalhistas	1.369	0	100	1.079	0	79	91	0	7
Fornecedores	62.418	15	100	51.596	17	83	3.814	16	6
Fornecedores Nacionais	41.479	10	100	36.833	12	89	2.629	11	6
Fornecedores Nacionais	34.250	8	100	29.591	10	86	2.353	10	7
Fornecedores Risco Sacado	7.229	2	100	7.242	2	100	276	1	4
Fornecedores Estrangeiros	20.939	5	100	14.764	5	71	1.184	5	6
Fornecedores Estrangeiros	15.783	4	100	12.401	4	79	1.080	4	7
Fornecedores Risco Sacado	5.156	1	100	2.362	1	46	105	0	2
Obrigações Fiscais	3.725	1	100	2.298	1	62	227	1	6
Obrigações Fiscais Federais	1.876	0	100	849	0	45	86	0	5
Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	851	0	100	461	0	54	50	0	6
Outros Federais	1.025	0	100	387	0	38	36	0	4
Empréstimos e Financiamentos	27.712	7	100	23.334	8	84	2.680	11	10
Em Moeda Nacional	15.416	4	100	14.295	5	93	1.914	8	12
Em Moeda Estrangeira	12.296	3	100	9.039	3	74	766	3	6
Outras Obrigações	20.493	5	100	6.736	2	33	533	2	3
Provisões	6.510	2	100	4.795	2	74	511	2	8
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	2.440	1	100	1.986	1	81	286	1	12
Provisões Fiscais	519	0	100	317	0	61	27	0	5
Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	1.682	0	100	1.442	0	86	141	1	8
Provisões Cíveis	239	0	100	227	0	95	117	0	49
Outras Provisões	4.070	1	100	2.809	1	69	225	1	6
Passivo Não Circulante	157.437	37	100	130.045	42	83	9.911	41	6
Empréstimos e Financiamentos	132.343	31	100	113.019	37	85	8.209	34	6
Outras Obrigações	10.390	2	100	6.116	2	59	795	3	8
Outros	10.390	2	100	6.116	2	59	795	3	8
Outras Obrigações	10.390	2	100	6.116	2	59	795	3	8
Tributos Diferidos	1.986	0	100	1.123	0	57	83	0	4
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	1.986	0	100	1.123	0	57	83	0	4
Provisões	12.719	3	100	9.787	3	77	824	3	6
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	10.275	2	100	7.965	3	78	659	3	6
Provisões Fiscais	2.017	0	100	1.709	1	85	134	1	7
Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	2.293	1	100	2.008	1	88	228	1	10
Provisões Cíveis	454	0	100	654	0	144	100	0	22
Passivos Contingentes	5.511	1	100	3.595	1	65	197	1	4
Outras Provisões	2.444	1	100	1.822	1	75	165	1	7
Capital Social	132.367	31	100	90.268	29	68	6.686	28	5
Gastos com Oferta Pública de Ações	(980)	(0)	100	(668)	(0)	68	(50)	(0)	5
Reservas de Capital	(41.555)	(10)	100	(4.896)	(2)	12	23	0	(0)
Ágio na Emissão de Ações	1.835	0	100	1.195	0	65	89	0	5
Opções Outorgadas	1.690	0	100	1.699	1	100	139	1	8
Ações em Tesouraria	(41.628)	(10)	100	(5.191)	(2)	12	(38)	(0)	0
Resultado na Alienação de Ações	(412)	(0)	100	(526)	(0)	128	(39)	(0)	9
Ágio na Aquisição de Participações de Não-Controlador	(500)	(0)	100	(341)	(0)	68	(22)	(0)	4
Aquisição de Participação de Não Controladores	(2.540)	(1)	100	(1.732)	(1)	68	(106)	(0)	4
Reservas de Lucros	64.075	15	100	9.712	3	15	54	0	0
Reserva Legal	5.696	1	100	3.884	1	68	54	0	1
Reserva Estatutária	52.926	12	100	1.228	0	2	-	-	-
Reserva de Incentivos Fiscais	5.453	1	100	4.600	1	84	-	-	-
Outros Resultados Abrangentes	(11.383)	(3)	100	(9.278)	(3)	82	(748)	(3)	7
Participação dos Acionistas Não Controladores	3.364	1	100	2.728	1	81	273	1	8

ANEXO 3 – DRE ATUALIZADO PELO ÍNDICE IGPM

DRE	2015			2016			2017		
	VALORES	AV%	AH%	VALORES	AV%	AH%	VALORES	AV%	AH%
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	339.491	100	100	242.563	100	71	17.826	100	5
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(233.110)	(69)	100	(188.443)	(78)	81	(14.149)	(79)	6
Resultado Bruto	106.380	31	100	54.120	22	51	3.677	21	3
Despesas/Receitas Operacionais	(61.795)	(18)	100	(41.068)	(17)	66	(3.285,04)	(18)	5
Despesas com Vendas	(50.675)	(15)	100	(35.707)	(15)	70	(2.519)	(14)	5
Despesas Gerais e Administrativas	(5.336)	(2)	100	(4.152)	(2)	78	(305)	(2)	6
Outras Receitas Operacionais	5.975	2	100	2.160	1	36	195	1	3
Outras Despesas Operacionais	(10.664)	(3)	100	(3.580)	(1)	34	(668)	(4)	6
Resultado de Equivalência Patrimonial	(1.095)	(0)	100	211	0	(19)	12	0	(1)
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	44.586	13	100	13.052	5	29	392	2	1
Resultado Financeiro	(17.610)	(5)	100	(15.335)	(6)	87	(1.109)	(6)	6
Receitas Financeiras	35.379	10	100	17.069	7	48	823	5	2
Despesas Financeiras	(52.990)	(16)	100	(32.404)	(13)	61	(1.932)	(11)	4
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	26.975	8	100	(2.283)	(1)	(8)	(717)	(4)	(3)
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	4.107	1	100	(359)	(0)	(9)	131	1	3
Corrente	(180)	(0)	100	(1.107)	(0)	614	9	0	(5)
Diferido	4.287	1	100	749	0	17	123	1	3
Resultado Líquido das Operações Continuadas	31.082	9	100	(2.641)	(1)	(8)	(585)	(3)	(2)
Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	1.931	1	100	-	-	-	-	-	-
Lucro/Prejuízo Líquido das Operações Descontinuadas	1.931	1	100	-	-	-	-	-	-
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	33.013	10	100	(2.641)	(1)	(8)	(585)	(3)	(2)
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	32.805	10	100	(2.678)	(1)	(8)	(599)	(3)	(2)
Atribuído a Sócios Não Controladores	208	0	100	36	0	17	14	0	7
ON	0	0	100	(0)	(0)	(8)	(0,00)	(0)	(2)