

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ  
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E APLICADAS  
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS  
DISCIPLINA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS  
PROFESSOR HEBER LAVOR MOREIRA

ADRIANA PRAZERES QUARESMA 08010002701

JESSIKA CAROLINE SOUZA COSTA 08010000401



## **Análise Econômico-Financeira do Makro Atacadista S/A**

Este trabalho tem por objetivo a obtenção de nota parcial na disciplina Análise das Demonstrações Contábeis, ministrada pelo professor Héber Lavor Moreira.

Belém - PA

2011

## ÍNDICE

I.	Resumo.....	2
II.	Introdução .....	2
III.	Análise das Demonstrações Contábeis do Makro Atacadista S.A .....	2
	A. Objetivo da Análise.....	3
	B. Importância da Análise .....	3
	C. Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial e da DRE.....	3
	1. Análise Vertical do Balanço Patrimonial e da DRE .....	5
	2. Análise Horizontal do Balanço Patrimonial e da DRE .....	6
	D. Quocientes de Liquidez.....	7
	E. Quocientes de Endividamento .....	9
	F. Quocientes de Atividades .....	10
	G. Indicadores de Rentabilidade.....	13
	H. Indicador de Insolvência- Termômetro de Kanitz .....	16
	I. Indicadores de Overtrading - Desequilíbrio Operacional .....	18
	J. Estudo do EBITDA .....	23
IV.	Aspectos Positivos Identificados .....	25
V.	Aspectos Negativos Identificados .....	25
VI.	Sugestões.....	26
VII.	Conclusões .....	26
VIII.	Anexos .....	26

## **I. Resumo**

A análise das demonstrações contábeis tem sido largamente utilizada pelas empresas para facilitar suas decisões, otimizar recursos empregados na sua atividade e conhecer as práticas que melhorem a dinâmica empresarial. Diante disso e através de demonstrações, como o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício, extraíram-se índices de dois períodos contábeis da empresa Makro Atacadista S/A (uma companhia que nos últimos anos está crescendo no mercado e inaugurando novas filiais) para observar e demonstrar a situação econômica, financeira e patrimonial da empresa para seus sócios, investidores, credores e outros grupos que se relacionam com ela, e conhecer o seu histórico financeiro, sua evolução, suas políticas de obtenção e aplicação de recursos e seu potencial de pagar as obrigações nos períodos em análise.

## **II. Introdução**

Para Assaf Neto (2002, p.48) a preocupação do analista contábil centraliza-se nas demonstrações contábeis da empresa, das quais obtém suas conclusões a respeito da situação econômico-financeira dela, e toma (ou influencia) decisões com relação a conceder ou não créditos, investir no capital acionário da empresa, alterar determinada política financeira, avaliar se a empresa está sendo bem administrada, identificar sua capacidade de solvência (estimar se irá falir ou não), avaliar se é uma empresa lucrativa e se tem condições de saldar suas dívidas com recursos gerados internamente etc.

Tomando como base a afirmação do autor, realizou-se o presente trabalho com o objetivo de realizar um estudo detalhado das informações econômicas, financeiras e patrimoniais do Makro Atacadista S/A, visando proporcionar suporte à tomada de decisão dos administradores e gestores da empresa na otimização dos resultados obtidos e na solução, se for o caso, de situações contrárias ao seu processo de continuidade.

Para isto, aplicar-se-á o cálculo de índices capazes de diagnosticar os resultados da atividade desenvolvida, tais como: quocientes de liquidez, quocientes de endividamento, indicadores de atividade, indicadores de rentabilidade, termômetro de Kanitz (determinador do estado de solvência), bem como a análise desses índices e dos demonstrativos contábeis da empresa (balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício).

As demonstrações contábeis (balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício) do Makro Atacadista S/A utilizadas neste trabalho estão disponíveis no sítio eletrônico da empresa (<http://www.makro.com.br>) e referem-se aos exercícios findos em 2008 e 2009.

## **III. Análise das Demonstrações Contábeis do Makro Atacadista S.A**

O Makro Atacadista foi fundado em 1968 na Holanda fazendo parte do grupo SHV (Steenkolen Handeis Vereeniging). Iniciou-se no Brasil na cidade de São Paulo com sua primeira loja em 1972. Primeiramente seu crescimento foi lento, se prolongando apenas no Sudeste brasileiro. Somente a partir dos anos 90 o grupo se espalhou pelas demais regiões do Brasil investindo pesadamente em um grande número de lojas.

Atualmente o Makro Atacadista encontra-se em 24 estados espalhados por todo o Brasil e no Distrito Federal totalizando 76 lojas. A empresa tem como visão: “todo cliente profissional será suprido por nós.” e afirma como missão: “ser o líder atacado de auto-serviço no Brasil, focando nos clientes profissionais e oferecendo um amplo sortimento de alimentos secos e perecíveis, completados por uma oferta de não alimentos.”

O Makro procura suprir as necessidades de seus clientes proporcionando a eles lojas muito bem localizadas com excelente espaço físico contendo mais de 12 mil itens para o abastecimento de seus clientes. Opera no sistema auto-serviço efetuando venda apenas para clientes cadastrados. Conta também com um sistema de televendas, onde o cliente pode realizar cotações de preços e efetuar suas compras até mesmo antes de se deslocar de seu negócio. Além disso, a maioria das lojas já faz o serviço de entrega para os clientes.

#### **A. Objetivo da Análise**

A análise das demonstrações contábeis tem o objetivo de diagnosticar a situação econômico-financeira de um determinado período de uma empresa para que os usuários internos e externos possam utilizar das informações geradas por essa análise para tomarem suas decisões.

#### **B. Importância da Análise**

Diante do interesse de informar e atualizar os usuários externos e internos sobre a situação econômico-financeira da empresa, a análise dos demonstrativos contábeis é relevante para um acompanhamento aprimorado e, conseqüentemente, para o sucesso e evolução do Makro, já que, ela deverá mostrar em um determinado momento a capacidade da empresa de pagar as obrigações com terceiros, se está sendo bem administrada, se suas ações estão em alta. Além disso, a análise deve oferecer suporte/dados para que os administradores do Makro trabalhem numa possível melhora de seus índices.

#### **C. Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial e da DRE**

## Análise Vertical, Horizontal e Número Índice do BALANÇO PATRIMONIAL EM MILHARES DE REAIS (R\$)

	ANO BASE		AV		AH	NI
	2008	2009	2008	2009		
<b>ATIVO</b>			%	%	%	%
<b>Circulante</b>	<b>773.442</b>	<b>772.885</b>	<b>51%</b>	<b>47%</b>	99,93	92,20
Caixa e Equivalentes de caixa	267.270	160.700	18%	10%	60,13	55,47
Contas a Receber	47.589	48.066	3%	3%	101,00	93,19
Estoques	415.718	495.571	27%	30%	119,21	109,99
Tributos a Recuperar	20.056	54.014	1%	3%	269,32	248,48
Despesas do Exercício Seguinte	779	2.824	0%	0%	362,40	334,37
Outros Créditos	22.030	11.711	1%	1%	53,16	49,05
<b>Não Circulante</b>						
Tributos Diferidos	44.611	35.775	3%	2%	80,19	73,99
Tributos a Recuperar	8.044	9.157	1%	1%	113,84	105,03
Depósitos Judiciais	32.160	34.136	2%	2%	106,14	97,93
Outros Créditos	16.159	15.811	1%	1%	97,84	90,27
	<b>100.974</b>	<b>94.878</b>			93,96	
Investimentos		----				
Imobilizado	621.071	757.069	41%	46%	121,90	112,47
Intangível	22.975	20.954	2%	1%	91,20	84,15
	<b>644.045</b>	<b>778.023</b>			120,80	
<b>Não Circulante Total</b>	<b>745.020</b>	<b>872.902</b>	<b>49%</b>	<b>53%</b>	117,16	108,10
<b>Total do Ativo</b>	<b>1.518.462</b>	<b>1.645.786</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	108,39	100,00

Adaptado de [www.makro.com.br](http://www.makro.com.br)

	ANO BASE		AV		AH	NI
	2008	2009	2008	2009		
<b>PASSIVO</b>			%	%	%	%
<b>Circulante</b>	<b>1.056.787</b>	<b>1.090.313</b>	<b>70%</b>	<b>66%</b>	103,17	95,19
Fornecedores	612.123	569.957	40%	35%	93,11	85,91
Financiamentos	261.413	74.974	17%	5%	28,68	26,46
Debêntures	0	284.231	0%	17%	----	----
Provisão para Férias, Bônus e Encargos Sociais	37.544	47.277	2%	3%	125,92	116,18
Impostos a Recolher	43.767	60.698	3%	4%	138,68	127,95
Dividendos e Juros Sobre o Capital Próprio	13.680	16.387	1%	1%	119,79	110,52
Outras Obrigações	88.259	36.790	6%	2%	41,68	38,46
<b>Não Circulante</b>	<b>38.728</b>	<b>37.496</b>	<b>3%</b>	<b>71%</b>	96,82	2776,19
Financiamentos	2.441	1.811	0%	0%	74,18	68,44
Provisão para Contingências	36.286	35.685	2%	2%	98,34	90,73
<b>Passivo Total</b>	<b>1.095.515</b>	<b>1.127.809</b>	<b>72%</b>	<b>69%</b>	102,95	94,98
<b>Patrimônio Líquido</b>						
Capital Social	242.480	246.384	16%	15%	101,61	93,75
Reservas de Lucros	180.466	271.594	12%	17%	150,50	138,85
<b>Patrimônio Líquido Total</b>	<b>422.947</b>	<b>517.977</b>	<b>28%</b>	<b>31%</b>	122,47	112,99
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>1.518.462</b>	<b>1.645.786</b>	<b>100%</b>	<b>169%</b>	108,39	168,53

Adaptado de [www.makro.com.br](http://www.makro.com.br)

ANÁLISE VERTICAL, HORIZONTAL E NÚMERO ÍNDICE DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DE EXERCÍCIO EM MILHARES DE REAIS (R\$)						
	ANO BASE	AV		AV	AH	NI
	2008	%	2009	%	%	%
<b>Receita Bruta de Vendas</b>	5.454.323	114,73%	5.770.089	112,32%	105,79	97,91
Impostos e Deduções Sobre as Vendas	(700.137)	-14,73%	(633.099)	-12,32%	90,43	83,69
<b>Receita Líquida</b>	4.754.186	100,00%	5.136.990	100,00%	108,05	100,00
Custo dos Produtos Vendidos	(4.091.083)	-86,05%	(4.419.891)	-86,04%	108,04	99,99
<b>Lucro Bruto</b>	663.103	13,95%	717.098	13,96%	108,14	100,08
<b>Receitas (despesas) Operacionais</b>	(515.802)	-10,85%	(552.120)	-10,75%	107,04	99,06
Com pessoal	(193.643)	-4,07%	(231.514)	-4,51%	119,56	110,65
Aluguel, depreciação e amortização	(79.946)	-1,68%	(95.873)	-1,87%	119,92	110,99
Com promoções	(47.379)	-1,00%	(44.200)	-0,86%	93,29	86,34
Gerais	(194.633)	-4,09%	(213.469)	-4,16%	109,68	101,50
Outras Receitas (despesas) Operacionais, Líquidas	(202)	0,00%	32.937	0,64%	-16292,71	-15078,59
<b>Lucro Operacional Antes das Participações Societárias e do Resultado Financeiro</b>	147.301	3,10%	164.979	3,21%	112,00	103,66
Receitas Financeiras	21.138	0,44%	20.695	0,40%	97,91	90,61
Despesas Financeiras	(41.861)	-0,88%	(40.396)	-0,79%	96,50	89,31
<b>Lucro Antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social</b>	126.578	2,66%	145.278	2,83%	114,77	106,22
Imposto de Renda e Contribuição Social						
Corrente	(35.363)	-0,74%	(40.318)	-0,78%	114,01	105,52
Diferido	8.888	0,19%	12.167	0,24%	136,89	126,69
<b>Lucro Líquido do Exercício</b>	100.103	2,11%	117.127	2,28%	117,01	108,29

## 1. Análise Vertical do Balanço Patrimonial e da DRE

De acordo com a análise vertical feita em seu Balanço Patrimonial, o Makro obteve um valor no ativo circulante de R\$ 773.442,00 no ano de 2008, o que representa 51% do total do seu ativo. Já no ano de 2009 houve um decréscimo de 4% nesse grupo, chegando em R\$ 772.885,00 ou 47% do total do ativo. Essa queda pode ser explicada a partir da diminuição da conta caixa e equivalentes de caixa, tendo em vista que no ano de 2008 o valor dessa conta era de R\$ 267.270,00 ou 18% do ativo total e em 2009 esse valor reduziu para 10% do ativo total, tendo uma diminuição de 8%, chegando a R\$ 160.700,00.

Analisando o ativo não-circulante total, podemos observar um acréscimo de 4% de 2008 para 2009 em relação ao total do ativo. No ano de 2008, o mesmo grupo de contas representava R\$ 872.902,00 ou 49% do total desse ativo, já no ano de 2009 passou a representar 53% do valor total do ativo ou R\$ 872.902,00 de R\$ 1.645.786,00. Nesse grupo de contas é notório o aumento no percentual da conta imobilizado, a qual sobe de 41% ou R\$ 621.071,00 em 2008 para 46% em 2009, representando um aumento de R\$ 135.998,00 e chegando a R\$ 757.069,00.

A perda de 4% no ativo circulante pode ser explicada pela realização de compras de máquinas e equipamentos, móveis e utensílios ou mesmo de novas instalações que lhe tragam retorno a longo prazo, e que a empresa fez de um ano para o outro, aumentando assim seu ativo não circulante no mesmo percentual.

Continuando a investir em bens ou direitos que lhe tragam retorno a longo prazo e a diminuir o valor em caixa e equivalentes nos próximos exercícios, o Makro

diminuirá sua capacidade de cobrir suas obrigações a curto prazo (as quais são elevadas, pois representam 70% do total do passivo em 2008 e 66% em 2009), tais como os fornecedores, que representam 40% do total do passivo em 2008 e 35% em 2009, e as demais obrigações circulantes.

A priori poderíamos pensar que esta postura levará a empresa a entrar em um processo de descontinuidade já que não é aconselhável que uma empresa diminua a sua liquidez, no entanto, não é isso que ocorre especificamente com esta empresa, já que essas compras de novos ativos não-circulantes são justificadas pelo fato da empresa estar, nos anos analisados, se expandindo para angariar novos consumidores, ou seja, estar em constante crescimento.

Já por meio das demonstrações do resultado do exercício, pode-se observar que em relação à receita líquida de vendas de cada período, o lucro líquido do exercício do Makro sofreu pequeno acréscimo: de 2,11% do total em 2008 para 2,28% em 2009.

O pequeno decréscimo no percentual das despesas operacionais de 10,84% em 2008 para 10,75% do total em 2009 foi relevante na obtenção deste resultado, uma vez que em termos de percentagem o lucro bruto, nos dois anos em análise, foi praticamente o mesmo (13,95% da receita líquida em 2008 e 13,96% da receita líquida em 2009) devido ao custo dos produtos vendidos também ter sido semelhante (86,05% da receita líquida em 2008 e 86,04% da receita líquida em 2009).

Assim, pode-se considerar que nos anos de 2008 e 2009 o Makro manteve os percentuais de seus custos e despesas praticamente estáveis em relação à Receita Líquida obtida nos dois períodos.

## **2. Análise Horizontal do Balanço Patrimonial e da DRE**

Tendo como base o ano de 2008, pode-se perceber que a maioria das contas patrimoniais pertencentes ao ativo circulante que representam direitos a receber a curto prazo sofreu acréscimos em 2009, tais como: as despesas do exercício seguinte, as quais mais que triplicaram em 2009, chegando à 362,40% do valor de 2008; os tributos a recuperar, os quais aumentaram 269,32% em relação a R\$ 20.056,00 (valor da conta em 2008); e as contas a receber que em 2009 representam R\$ 48.066,00, ou seja, 101% do seu valor de 2008, enquanto que a conta caixa e seus equivalentes, isto é, os valores que a empresa realmente dispõe em determinado período, sofreu uma redução de quase 40% em relação ao ano base.

Os tributos a recuperar a longo prazo, assim como os tributos a recuperar a curto prazo, também sofreram um acréscimo em 2009, contudo de menor proporção: 13,84%, enquanto que o intangível decresceu para 91,20% de 22.925,00, mostrando que as fontes de valorização da empresa (marca, patente, tecnologia, pesquisas, desenvolvimento e/ou domínio do conhecimento humano) de retorno futuro desvalorizaram em 2009. Dentro do ativo não circulante a conta que mais sofreu aumento foi o ativo imobilizado, a qual passou a representar R\$ 20.954,00 ou 121,90% do valor de 2008. Vale salientar que a empresa não apresenta investimentos em nenhum dos anos em análise.

O Passivo circulante do Makro Atacadista S/A no ano de 2009 sofreu um aumento de 3,17%, o que poderá ser desfavorável para a empresa se ela não reunir condições de cobrir as contas circulantes em seus prazos de vencimentos, uma vez que em 2009 ela contraiu maior número de obrigações a curto prazo do que em 2008.

Entre as contas pertencentes a este grupo, surgiu a conta Debêntures com o valor de R\$ 284.231,00, (possível justificativa para o aumento do passivo circulante de um ano para outro), conta esta que não existia no ano de 2008. Apesar disso, as contas Fornecedores, financiamentos a curto prazo e outras obrigações obtiveram um declínio de 6,89%, 71,32%, 58,32% de 2008 para 2009, respectivamente.

No grupo Passivo Não Circulante ao contrário do grupo anterior observa-se uma diminuição de 3,18%, que ocorreu pelo fato de a empresa ter diminuído suas obrigações de longo prazo no ano de 2009, quando obteve o declínio das contas Financiamentos de 25,82% e Provisão para Contingências de 1,66%.

O Patrimônio Líquido no ano de 2009 obteve um aumento de 22,47%, fato ocorrido pelo acréscimo nas contas Capital Social e principalmente de Reservas de Lucros que aumentaram em 1,61% e 50,50%, respectivamente.

Ao se analisar isoladamente o lucro líquido do exercício contido na demonstração do resultado do exercício do Makro, pode-se perceber que em 2009 a empresa obteve um relevante aumento de 17,01% na sua lucratividade em relação a 2008. Isto significa que o confronto da receita de vendas com os custos e as despesas do período de 2009 trouxe, em reais e em porcentagem, maior retorno para o Makro do que a atividade operacional finda no exercício anterior.

Além disso, é importante esclarecer que o percentual do item outras receitas/despesas operacionais é negativo porque no exercício de 2008 (ano base) o Makro obteve outras despesas no valor de R\$ 202,00, as quais são subtraídas do lucro bruto para obter o lucro operacional antes do resultado financeiro, e no exercício de 2009 o Makro obteve outras receitas no valor de R\$ 32.937,00, que se somam ao lucro bruto para ter o lucro antes do resultado financeiro. Este percentual apresenta-se extremamente elevado, e significa que em 2009 o Makro obteve outras receitas operacionais 16.292,71% maiores do que as outras despesas operacionais obtidas no período antecedente.

#### D. Quocientes de Liquidez

QUOCIENTE DE LIQUIDEZ COMUM OU CORRENTE DE 2008			
QLC	=	$\frac{AC}{PC} = \frac{773.442}{1.056.787}$	= 0,73
QUOCIENTE DE LIQUIDEZ COMUM OU CORRENTE DE 2009			
QLC	=	$\frac{AC}{PC} = \frac{772.885}{1.090.313}$	= 0,71

Analisando os Quocientes de Liquidez da empresa Makro Atacadista S/A, comprova-se que o Ativo Circulante é menor que o Passivo Circulante, isto é, os bens e direitos em curto prazo não são suficientes para cobrir as dívidas também de curto prazo. Dessa forma, conforme os cálculos acima, a empresa obteve um Quociente de Liquidez Comum ou Corrente em 2008, igual a R\$ 0,73 e em 2009 este índice sofreu uma diminuição para R\$ 0,71, ou seja, para cada R\$ 1,00 de dívidas só poderá cobrir R\$ 0,73 em 2008 e R\$ 0,71 em 2009. Sabe-se que quanto maior o Quociente de Liquidez em melhores condições de cobrir suas obrigações estará à empresa, o que não vem ser o caso do Makro que teve um declínio de R\$ 0,02 neste quociente de um ano para o outro.

QUOCIENTE DE LIQUIDEZ SECA - ACID TEST DE 2008				
QLC	=	$\frac{AC - ESTOQUES}{PC}$	=	$\frac{773.442 - 415.718}{1.056.787} = 0,34$

QUOCIENTE DE LIQUIDEZ SECA - ACID TEST DE 2009				
QLC	=	$\frac{AC - ESTOQUES}{PC}$	=	$\frac{772.885 - 495.571}{1.090.313} = 0,25$

Observando o Quociente de Liquidez Seca - Acid Test, verifica-se que nos dois anos analisados a empresa é incapaz de cobrir suas obrigações de curto prazo, mostrando considerável dependência de seu estoque para permanecer em processo de continuidade. Em 2008 esse quociente foi igual a R\$ 0,34 e em 2009 R\$ 0,25, representando que sem o seu estoque, no primeiro ano só conseguiu honrar com 34% de suas dívidas a curto prazo e no segundo apenas com 25%. Sofrendo uma queda de 2008 para 2009 de 9%. Mais a frente veremos que a alta dependência dos estoques ocorre por conta do tipo de atividade exercida pela empresa, não significando necessariamente um aspecto negativo, como no geral se entende quando esse quociente é baixo.

QUOCIENTE DE LIQUIDEZ IMEDIATA - OU INSTANTÂNEA DE 2008				
QLI	=	$\frac{DISP.}{PC}$	=	$\frac{267.270}{1.056.787} = 0,25$

QUOCIENTE DE LIQUIDEZ IMEDIATA - OU INSTANTÂNEA DE 2009				
QLI	=	$\frac{DISP.}{PC}$	=	$\frac{160.700}{1.090.313} = 0,15$

O Quociente de Liquidez Imediata ou Instantânea mostra que a empresa apresenta disponibilidade insuficiente para saldar suas obrigações de curto prazo, pois para cada R\$ 1,00 de dívida em 2008, a empresa possui somente R\$ 0,25 disponível para quitar suas obrigações imediatamente. Já em 2009, a mesma declina chegando a um quociente igual a R\$ 0,15. Então é notável o aumento da incapacidade de 2008 para 2009 da empresa em saldar suas dívidas de imediato, uma vez que seu quociente decaiu em R\$ 0,10 de 2008 para 2009.

QUOCIENTE DE LIQUIDEZ GERAL DE 2008				
QLG	=	$\frac{AC + \tilde{N}CIRC}{PC + \tilde{N}CIRC}$	=	$\frac{773.442 + 745020}{1.056.787 + 38728} = 1,39$

QUOCIENTE DE LIQUIDEZ GERAL DE 2009				
QLG	=	$\frac{AC + \tilde{N}CIRC}{PC + \tilde{N}CIRC}$	=	$\frac{772.885 + 872902}{1.090.313 + 37496} = 1,46$

O Quociente de liquidez geral do Makro mostra que a empresa possui R\$ 1,39 e R\$ 1,46 de valores a receber para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto e longo prazo em 2008 e 2009, respectivamente. Isso significa que a empresa possui capacidade de honrar com as dívidas a longo prazo.

No entanto percebe-se que o Makro não possui capacidade de honrar com as suas obrigações de curto prazo, uma vez que o quociente de liquidez geral é maior que 1,00 e os quocientes de liquidez corrente e seca são menores que 1,00 nos dois anos em análise. Além disso, percebe-se que a capacidade de honrar com os compromissos de longo prazo aumentou de um ano para o outro enquanto que a capacidade de honrar com os compromissos correntes diminuiu de 2008 para 2009, isto certamente ocorre porque a empresa tende a investir mais em bens que lhe tragam retorno futuro, como o ativo imobilizado, ao passo que mantém, em linhas gerais em 2008 e 2009, os valores a receber e a pagar a curto prazo praticamente estáveis se comparados com os valores de bens e direitos não circulantes.

Então de forma geral analisando a empresa por meio dos Quocientes de Liquidez poderíamos dizer que ela se encontra incapaz de cobrir suas obrigações mais imediatas, ou seja, apresenta-se em má situação, tendo em vista a dependência dos estoques e do passivo não circulante para não entrar em processo de descontinuidade, porém é valido ressaltar que o Makro é um grupo atacadista que trabalha com a compra em grande quantidade, isso significa que compra a um preço menor e o seu estoque é sempre considerável além da constante rotatividade, que será vista em análises no decorrer deste trabalho. Assim não se pode avaliar as condições da empresa de forma isolada por análises dos Quocientes de Liquidez.

## E. Quocientes de Endividamento

### QUOC DE PART DOS CAP DE TERCEIROS SOBRE OS RECURSOS TOTAIS DE 2008

$$\frac{\text{QPC3os. s/RT}}{s/RT} = \frac{\text{PC} + \text{EX. L/P}}{\text{PASSIVO TOTAL}} \times 100 = \frac{1.056.787 + 38.728}{1.518.462} \times 100 = 72,15\%$$

### QUOC DE PART DOS CAP DE TERCEIROS SOBRE OS RECURSOS TOTAIS DE 2009

$$\frac{\text{QPC3os. s/RT}}{s/RT} = \frac{\text{PC} + \text{EX. L/P}}{\text{PASSIVO TOTAL}} \times 100 = \frac{1.090.313 + 37.496}{1.645.786} \times 100 = 68,53\%$$

Em 2008, o quociente de participação dos capitais de terceiros sobre os recursos totais mostra que houve apenas 27,85% de participação própria sobre o negócio da empresa, isto significa que o Makro possui elevada dependência de capital alheio, o equivalente a 72,15%, uma vez que a empresa diluiu bastante o risco do negócio com terceiros, tornando-se assim vulnerável a possíveis mudanças no mercado de capital. Enquanto que em 2009 esse quociente decresce para 68,53%, aumentando assim a participação própria do Makro. No entanto, percebe-se que os negócios da empresa em 2009 ainda são significativamente dependentes do capital alheio.

### QUOC DE PART DAS DÍVIDAS DE C/P SOBRE O ENDIVIDAMENTO TOTAL DE 2008

$$\frac{\text{QPDiv C/P s/ END TOTAL}}{s/} = \frac{\text{PC}}{\text{PC} + \text{EX. L/P}} \times 100 = \frac{1.056.787}{1.056.787 + 38.728} \times 100 = 96,46\%$$

### QUOC DE PART DAS DÍVIDAS DE C/P SOBRE O ENDIVIDAMENTO TOTAL DE 2009

$$\frac{\text{QPDiv C/P s/ END TOTAL}}{s/} = \frac{\text{PC}}{\text{PC} + \text{EX. L/P}} \times 100 = \frac{1.090.313}{1.090.313 + 37.496} \times 100 = 96,68\%$$

O quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total do Makro em 2008 e 2009 corresponde a 96,46% e 96,68% do total das dívidas existentes, respectivamente. Assim, pode-se inferir que do total das obrigações desta

empresa, a grande maioria vence, no máximo, até o final do exercício subsequente ao período em análise.

Se compararmos o Quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento e o Quociente de Liquidez Imediata ou Instantânea, ambos nos levariam a inferir que o Makro precisa reavaliar a administração das contas a pagar e a receber e o período de vencimento das mesmas já que o primeiro é elevado e tende a aumentar em períodos posteriores (como ocorreu de 2008 para 2009) e o segundo quociente é extremamente baixo e tende a diminuir, já que caiu de R\$ 0,25 por real em 2008 para R\$ 0,15 por real em 2009.

#### **GARANTIA DE CAPITAIS DE TERCEIROS DE 2008**

$$\text{GC3os.} = \frac{\text{PL}}{\text{CA}} \times 100 = \frac{422.947}{1.095.515} \times 100 = 38,61\%$$

#### **GARANTIA DE CAPITAIS DE TERCEIROS DE 2009**

$$\text{GC3os.} = \frac{\text{PL}}{\text{CA}} \times 100 = \frac{517.977}{1.127.809} \times 100 = 45,93\%$$

Já o quociente de garantia de capitais de terceiros da empresa em análise, representado pelo patrimônio líquido sobre o capital alheio, foi 38,61% em 2008 e 45,93% em 2009. Apesar desse quociente ter sofrido um aumento de um ano para o outro é importante que o Makro ofereça melhor garantia de retorno para seus credores nos próximos anos, já que seu capital não resguardou nem a metade do capital alheio nos dois anos analisados. Isto aumentaria o interesse de terceiros em realizar ou mesmo manter negócios com o Makro, já que esta empresa possuiria maiores condições de cobrir totalmente o capital de quem com ela mantém negócios.

## **F. Quocientes de Atividades**

Por meio dos quocientes de Rotação de estoque e de ativos e dos quocientes de posicionamento relativo serão analisadas as atividades desenvolvidas pelo Makro nos exercícios de 2008 e 2009. Os índices de rotação de ativos são mais baixos do que os índices de rotação de estoques, porque, naturalmente, os estoques tendem a girar mais vezes em um determinado período do que os ativos de uma empresa. Assim, percebe-se que, enquanto os estoques do Makro giraram 9,84 e 9,70 vezes ao ano, os ativos dessa mesma empresa giraram 3,13 e 3,25 vezes ao ano em 2008 e 2009, respectivamente.

Quocientes de atividades de 2008				Meses	Dias
Rotação de estoques				12	360
RE	=	$\frac{CMV}{EM} = \frac{4.091.083}{415.718,30} = 9,84$		1,22	37
EM	=	$\frac{EI + EF}{2} = \chi$			1X30 = 30 dias 30X22% = 7 dias 37 dias
EM	=	$\frac{415.718 + 415.718}{2} = 415.718,30$			

Quocientes de atividades de 2009				Meses	Dias
Rotação de estoques				12	360
RE	=	$\frac{CMV}{EM} = \frac{4.419.891}{455.644} = 9,70$		1,24	37
EM	=	$\frac{EI + EF}{2} = \chi$			1X30 = 30 dias 30X24% = 7 dias 37 dias
EM	=	$\frac{415.718 + 495.571}{2} = 455.644$			

O quociente de rotação dos estoques do Makro representa que, nos exercícios de 2008 e 2009, a empresa teve que renovar suas prateleiras aproximadamente de 37 em 37 dias. Logo, o capital aplicado nos produtos/ mercadorias precisava apenas de um mês e uma semana para ser totalmente movimentado, e como o Makro trabalha com quantidades elevadas de produtos, pode-se considerar que houve, nos período em análise, um significativo giro (movimentação) nos estoques desta empresa.

Quocientes de ativo de 2008				Meses	Dias
Rotação de ativos				12	360
RA	=	$\frac{Venda}{AM} = \frac{4.754.186}{1.518.461,57} = 3,13$		3,83	115
AM	=	$\frac{AI + AF}{2} = \chi$			3X30 = 90 dias 30X83% = 25 dias 115 dias
AM	=	$\frac{1.518.462 + 1.518.462}{2} = 1.518.461,57$			

Quocientes de ativo de 2009				Meses	Dias
Rotação de ativos				12	360
RA	=	$\frac{\text{Venda}}{\text{AM}} = \frac{5.136.990}{1.582.123,92}$	= 3,25	3,70	111
AM	=	$\frac{\text{AI} + \text{AF}}{2} = X$			
AM	=	$\frac{1.518.462 + 1.645.786}{2} = 1.582.123,92$			
				3X30 =	90 dias
				30X70%=	21 dias
					111 dias

O quociente de rotação dos ativos também representa uma boa movimentação desses itens patrimoniais, além disso, o tempo de giro ainda diminuiu de 2008 para 2009. Ao passo que em 2008 os ativos giraram 3,13 vezes, em 2009 eles giraram 3,25 vezes, ou seja, no primeiro ano em análise os ativos movimentavam-se a cada 115 dias e no ano subsequente a cada 111 dias. Os quocientes de rotação são positivos e representam que a empresa soube administrar bem a movimentação de seus estoques e de seus ativos nos anos de 2008 e 2009.

Prazo Médio de Recebimento- PMR 2008					
PMR	=	$\frac{\text{CR}}{\text{Vendas}} = \frac{47.589}{4.754.186}$	=	$\frac{47.589}{13.206,07}$	= 4 dias
		$\frac{360}{360}$			

Prazo Médio de Pagamento- PMP 2008					
PMP	=	$\frac{\text{Fornec.}}{\text{Compras}} = \frac{612.123}{4.091.083,38}$	=	$\frac{612.123}{11.364,12}$	= 54 dias
		$\frac{360}{360}$			

Quociente de posicionamento relativo			
QPR	=	$\frac{\text{PMR}}{\text{PMP}} = \frac{4}{54}$	= 0,07

No ano de 2008 o Makro Atacadista apresentou Prazo Médio de Recebimento equivalente a quatro dias, e Prazo Médio de Pagamento igual a cinquenta e quatro dias, esses dados representam que neste ano a empresa obteve um excelente ciclo financeiro operacional, pois a mesma pouco financiou seus clientes, enquanto que os seus fornecedores passaram a cobrir todo seu ciclo sem riscos de perda, uma vez que o Makro possuiu em média cinquenta dias para cumprir com suas obrigações a partir da data em que recebeu de suas vendas.

Em consequência destes resultados em 2008, o Makro reafirma, por meio do Quociente de Posicionamento Relativo no valor de 0,07, uma situação financeira favorável, em relação aos estoques, pois esse Quociente foi menor que uma unidade, representando que o prazo de pagamento aos fornecedores foi bem maior que de

recebimento dos clientes, assim não precisando recorrer ao mercado financeiro para honrar suas obrigações operacionais.

Prazo Médio de Recebimento- PMR 2009							
PMR	=	CR	=	48.066	=	48.066	dias
		Vendas		5.136.990		14.269,42	
		360		360		3	

Prazo Médio de Pagamento - PMP 2009							
PMP	=	Fornec.	=	569.957	=	569.957	dias
		Compras		4.499.743,76		12.499,29	
		360		360		46	

Quociente de posicionamento relativo				
QPR	=	PMR	=	3
		PMP		46

Em 2009 a empresa manteve baixo seu Prazo Médio de Recebimento de vendas, em apenas três dias, pois em relação a seus fornecedores a mesma teve um Prazo Médio de Pagamento de 46 dias, ou seja, após receber suas vendas a empresa teve 43 dias para pagar suas obrigações, demonstrando folga financeira. E ainda nesse ano obteve um Quociente de Posicionamento Relativo menor que um, e igual ao ano de 2008, mostrando que a empresa permanece em mesma situação, cobrindo suas dividas no prazo estipulado e não dependendo de capital do mercado financeiro.

## G. Indicadores de Rentabilidade

Taxa de Retorno sobre Investimento					
<b>RI</b>	=	$\frac{LL}{VL}$	X	$\frac{VL}{AM}$	X 100 = X %

Ano 2008					
<b>RI</b>	=	$\frac{100.103}{4.754.186}$	X	$\frac{4.754.186}{1.389.596}$	X 100 = 7,20%

Ano 2009					
<b>RI</b>	=	$\frac{117.127}{5.136.990}$	X	$\frac{5.136.990}{1.582.124}$	X 100 = 7,40%

Por meio dos indicadores de rentabilidade, pode-se dimensionar a capacidade da administração de uma empresa em mantê-la em excelente condição econômica. As taxas de retorno sobre investimento do Makro apontam um percentual de 7,20% em 2008 e 7,40% em 2009, significando pequeno aumento de um ano para o outro e

representando que para cada real investido, o Makro teve como retorno desses investimentos 7,2 e 7,4 centavos nos respectivos anos em análise.

$$\text{Margem de Lucro}$$

$$\mathbf{M} = \frac{\mathbf{LL}}{\mathbf{VL}} \times 100 = \mathbf{x} \%$$

$$\text{Ano 2008}$$

$$\mathbf{M} = \frac{100.103}{4.754.186} \times 100 = 2,11\%$$

$$\text{Ano 2009}$$

$$\mathbf{M} = \frac{117.127}{5.136.990} \times 100 = 2,28\%$$

A margem de lucro da empresa nesses períodos foi de 2,11% e 2,28%, respectivamente, ou seja, para cada real vendido seu lucro foi de 2,11 e 2,28 centavos em 2008 e 2009. Já o giro do ativo, representado pela venda líquida sobre o ativo médio, conforme cálculo abaixo foi de 3,42 em 2008 e 3,25 em 2009, representando que o Makro vendeu o correspondente a 3,42 e 3,25 vezes o seu ativo e mostrando determinada eficiência da gerência na administração dos investimentos (Ativo).

$$\text{Giro do Ativo}$$

$$\mathbf{GA} = \frac{\mathbf{VL}}{\mathbf{AM}} = \mathbf{Vz}$$

$$\text{Ano 2008}$$

$$\mathbf{GA} = \frac{4.754.186}{1.389.596} = 3,42$$

$$\text{Ano 2009}$$

$$\mathbf{GA} = \frac{5.136.990}{1.582.124} = 3,25$$

Assim, pode-se afirmar que a empresa Makro trabalha mais com a produtividade do que com a lucratividade, ou seja, o retorno de sua atividade se faz pela política de “vender mais por menor preço” e não “vender menos por maior preço”, justificando sua especialidade em vender produtos no atacado. No entanto, os indicadores apontam que aumento de 0,18 centavos na margem de lucro (lucratividade) e decréscimo de 0,17 vezes no giro no ativo (produtividade) de 2008 para 2009.

### TAXA DE RETORNO TOTAL

$$T = \frac{\text{LAJI}}{\text{VL}} \times \frac{\text{VL}}{\text{CPT}} \times 100 = \chi \%$$

Onde:

LAJI = Lucro antes dos juros e impostos

CPT = Capital produtivo total

VL = Venda Líquida

### TAXA DE RETORNO TOTAL DE 2008

$$T = \frac{126.578}{4.754.186} \times \frac{4.754.186}{1.518.462} \times 100 = 8,34\%$$

### TAXA DE RETORNO TOTAL DE 2009

$$T = \frac{145.278}{5.136.990} \times \frac{5.136.990}{1.645.786} \times 100 = 8,83\%$$

### CAPITAL PRODUTIVO TOTAL

$$\text{CPT} = \text{Capital Total} - \text{Aplicações Externas}$$

### CAPITAL PRODUTIVO TOTAL 2008

$$\text{CPT} = 1.518.462 - 0 = 1.518.462$$

### CAPITAL PRODUTIVO TOTAL 2009

$$\text{CPT} = 1.645.786 - 0 = 1.645.786$$

A Taxa de Retorno Total equivale ao quanto a empresa obteve de retorno em relação ao total de capital produtivo, ou seja, tem como base a razão entre o lucro antes dos impostos e o capital total produtivo, o qual é representado pelo capital total menos as aplicações externas e correspondeu ao valor de R\$ 1.518.462 em 2008 e R\$ 1.645.786 em 2009. Conforme se pode verificar a acima, o Makro apresentou no ano de 2008, 8,34% de retorno total, enquanto que em 2009 sofreu um pequeno aumento para 8,83%.

### TAXA DE RETORNO PRÓPRIA

$$tp = \frac{\text{Lucro Próprio}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100 = \chi \%$$

### TAXA DE RETORNO PRÓPRIA DE 2008

$$tp = \frac{100.103}{422.947} \times 100 = 23,67\%$$

### TAXA DE RETORNO PRÓPRIA DE 2009

$$tp = \frac{117.127}{517.977} \times 100 = 22,61\%$$

A Taxa de Retorno Própria representa o rendimento do capital próprio, calculado pela divisão do Lucro Próprio pelo Patrimônio Líquido, ou seja, o que a empresa obteve de retorno a partir do seu próprio capital independente de capital alheio. Em dados percentuais no ano de 2008 o Makro obteve uma rentabilidade equivalente 23,67% e em 2009 houve um decréscimo para 22,61%. Estes valores confirmam a grande dependência que a atividade da empresa possui em relação ao capital alheio.

Nos demonstrativos do Makro em análise não há informações sobre capital alheio de fonte financeira (investimentos e aplicações financeiras), não podendo assim calcular a taxa de retorno de terceiros nos anos de 2008 e 2009, representada pela fórmula abaixo.

### TAXA DE RETORNO DE TERCEIROS

$$t = \frac{\text{Juros (Desp financ.)}}{\text{Cap Alheio (Fontes Financ)}} \times 100 = \chi \%$$

## H. Indicador de Insolvência- Termômetro de Kanitz

Stephen Charles Kanitz elaborou um modelo de previsão de falência, também conhecido como fator de insolvência. A partir dos cálculos da fórmula proposta por ele, se o resultado for positivo (entre 7 e 0) significa que a empresa analisada está em boa situação ou é solvente; entre 0 e -3 está em penumbra, ou seja, não está em má situação mas precisa de cuidados e menor que -3 encontra-se em situação ruim ou insolvente.

Muitas empresas e investidores se preocupam em saber se a empresa com qual irão realizar negócios e investir é solvente, isto é, se tem capacidade de cumprir

com seus compromissos diante dos recursos que constituem seu patrimônio ou seu ativo.

Diante disso, aplicou-se o estudo do termômetro de Kantiz nos demonstrativos do Makro Atacadista S.A, obtendo-se como resultado os valores de 1,87 em 2008 e 1,85 em 2009, conforme se expõe abaixo. Esses valores representam que a empresa esteve em situação financeira satisfatória nos dois anos em análise, tendo baixos riscos de falência.

#### TERMÔMETRO DE KANITZ DE 2008

$$Y = (0,05.RP + 1,65.LG + 3,55.LS) - (1,06.LC + 0,33.GE)$$

$$Y = (0,05*0,24 + 1,65*1,39 + 3,55*0,34) - (1,06*0,73 + 0,33*2,59) = 1,87$$

onde:

RP – Rentabilidade do Patrimônio;

LG – Liquidez Geral;

LS – Liquidez Seca;

LC – Liquidez Corrente;

GE – Grau de Endividamento.

$$RP = \frac{LL}{PL} = \frac{100.103}{422.947} = 0,24$$

$$LG = \frac{AC + \tilde{N}CIRC}{PC + \tilde{N}CIRC} = \frac{773.442 + 745.020}{1.056.787 + 38.728} = 1,39$$

$$LS = \frac{AC - ESTOQ.}{PC} = \frac{773.442 - 415.718}{1.056.787} = 0,34$$

$$LC = \frac{AC}{PC} = \frac{773.442}{1.056.787} = 0,73$$

$$GE = \frac{PC + P\tilde{N}C}{PL} = \frac{1.056.787 + 38.728}{422.947} = 2,59$$

## TERMÔMETRO DE KANITZ DE 2009

$$Y = (0,05.RP + 1,65.LG + 3,55.LS) - (1,06.LC + 0,33.GE)$$

$$Y = (0,05*0,24 + 1,65*1,39 + 3,55*0,34) - (1,06*0,73 + 0,33*2,59) = 1,85$$

onde:

RP – Rentabilidade do Patrimônio;

LG – Liquidez Geral;

LS – Liquidez Seca;

LC – Liquidez Corrente;

GE – Grau de Endividamento.

$$RP = \frac{LL}{PL} = \frac{117.127}{517.977} = 0,23$$

$$LG = \frac{AC + \tilde{N}CIRC}{PC + \tilde{N}CIRC} = \frac{772.885 + 872.902}{1.090.313 + 37.496} = 1,46$$

$$LS = \frac{AC - ESTOQ.}{PC} = \frac{772.885 - 495.571}{1.090.313} = 0,25$$

$$LC = \frac{AC}{PC} = \frac{772.885}{1.090.313} = 0,71$$

$$GE = \frac{PC + P\tilde{N}C}{PL} = \frac{1.090.313 + 37.496}{517.977} = 2,18$$

No entanto, ressalta-se que é prudente que o Makro trabalhe para que esses índices tendam a aumentar de um ano para o outro e não a diminuir, como ocorreu de 2008 para 2009, pois quanto maior a solvência da empresa, maior será a procura de terceiros em manter negócios com ela e de pessoas interessadas em tornarem-se clientes. Além disso, é importante que essa análise seja feita na empresa constantemente, pois acompanha seus fatores de solvência e ajuda a administração a evitar que a empresa passe por desequilíbrio financeiro que possa levá-la a descontinuidade.

### I. Indicadores de Overtrading - Desequilíbrio Operacional

Como já foi dito nas análises anteriores, não se pode avaliar a situação de uma empresa apenas por um tipo de indicador (como o de liquidez ou de rentabilidade), por tanto, faz-se necessário o conhecimento dos demais índices financeiros para saber o verdadeiro posicionamento econômico-financeiro dela.

Quando a empresa está em situação de overtrading, significa dizer que ela encontra-se com diversos problemas de ordem conjuntural que configuram um desequilíbrio econômico-financeiro e para que ela não entre em processo de descontinuidade, seus administradores devem ter bom senso no tratamento e na

resolução dos problemas detectados pelos analistas. E justamente, para detectar se a empresa está sofrendo desequilíbrio realiza-se o estudo dos indicadores abaixo.

**Preponderância do ativo não circulante sobre o ativo total**

<b>Ativo Não Circulante</b>	X	100,00
<b>Ativo Total</b>		

**Preponderância do ativo não circulante sobre o ativo total em 2008**

745.020	X	100,00	=	49,06%
1.518.462				

**Preponderância do ativo não circulante sobre o ativo total em 2009**

872.902	X	100,00	=	53,04%
1.645.786				

Analisando o Makro por meio dos indicadores de overtrading, percebe-se que a empresa nos anos analisados investiu em ativos não circulantes, de 2008 para 2009. Enquanto que em 2008 os itens não circulantes representavam menos da metade do ativo total (já apresentando um percentual significativo de 49,06%), em 2009 passou a ser igual a 53,04%.

**Preponderância do ativo circulante sobre o ativo total**

<b>Ativo Circulante</b>	X	100,00
<b>Ativo Total</b>		

**Preponderância do ativo circulante sobre o ativo total em 2008**

773.442	X	100,00	=	50,94%
1.518.462				

**Preponderância do ativo circulante sobre o ativo total em 2009**

772.885	X	100,00	=	46,96%
1.645.786				

Isso é justificado pelo fato da empresa estar em constante crescimento no mercado, o que gera como consequência o atrofiamento do ativo circulante, como mostra o indicador de preponderância do ativo circulante sobre o ativo total, o qual passou de 50,94% em 2008 para 46,96% em 2009.

**Participação do capital próprio**

<b>Capitais Próprios</b>	X	100,00
<b>Ativo Total</b>		

Participação do capital próprio em 2008

422.947	X	100,00	=	27,85%
1.518.462				

Participação do capital próprio em 2009

517.977	X	100,00	=	31,47%
1.645.786				

Outro fator relevante detectado por meio dos indicadores de overtrading permeia no fato do Makro, em 2008 e 2009, ter sido financiado mais por capitais de terceiros do que pelo próprio capital, pois a participação do capital próprio representou 27,85% no primeiro ano e 31,47% no segundo ano.

Isso demonstra que o Makro diluiu os riscos do negócio com o capital alheio e soube utilizá-lo de maneira adequada, já que apresentou margem de lucro no resultado das vendas de 2,11% e 2,28%, respectivamente, conforme cálculo no tópico de rentabilidade.

Participação do capital de terceiros

CGP	=	Passivo Circulante + Passivo Exigível a L/P	X	100,00
		Ativo Circulante		

Participação do capital de terceiros em 2008

CGP	=	1.056.787 + 38.728	X	100,00	=	142%
		773.442				

Participação do capital de terceiros em 2009

CGP	=	1.090.313 + 37.496	X	100,00	=	146%
		772.885				

Confirma-se tal posicionamento com a percentagem do capital de giro próprio, o qual revela um grau de participação de terceiros de 142% em 2008 e 146% em 2009. Percentualmente pode parecer pouco o lucro da empresa, no entanto, não devemos esquecer que sua atividade é rentável pelo volume das vendas e não pela margem de lucro.

Absorção do ativo circulante pelos estoques

Estoques	X	100,00
Ativo Circulante		

Absorção do ativo circulante pelos estoques em 2008

415.718	X	100,00	=	53,75%
773.442				

Absorção do ativo circulante pelos estoques em 2009

495571	x	100,00	=	64,12%
772885				

O valor dos estoques do Makro em 2008 representou 53,75% e em 2009 64,12% do total do ativo circulante, explica-se esse alto valor pela atividade atacadista da empresa, a qual compra em grande quantidade, por menor preço, e vende em grande escala, dessa forma sempre seus estoques estarão em alta.

Como os indicadores de rotação dos estoques já apontaram, nesses anos, o giro dos estoques foi excelente, significando que a dependência que as atividades da empresa possuem em relação aos estoques está sendo bem administrada pelos gestores e está trazendo benefícios para a empresa, pois a grande quantidade de mercadorias está em sendo constantemente movimentada. Contudo, sugere-se que a administração desses itens patrimoniais fique sempre atenta para que a empresa não corra risco deles não serem absorvidos totalmente pelas vendas.

Preponderância dos faturamentos a Receber no Ativo Circulante.

Duplicatas a receber	x	100,00
Ativo Circulante		

Preponderância dos faturamentos a Receber no Ativo Circulante em 2008

47.589	x	100,00	=	6,15%
773.442				

Preponderância dos faturamentos a Receber no Ativo Circulante em 2009

48.066	x	100,00	=	6,22%
772.885				

Parcela do Faturamento a receber descontada

Títulos descontados	x	100,00
Faturamento a receber		

Os valores a receber no ano de 2008 representaram 6,15% e em 2009 6,22% do total do ativo circulante. Assim, pode-se constatar que os valores a prazo não são muito acentuados no Makro em relação ao ativo circulante total. Dentro dos valores a receber, o Makro não trabalhou com descontos em rede bancária nos dois anos, portanto não se aplica para o Makro a fórmula da parcela do faturamento a receber descontada.

Parcela de estoques ainda a pagar a fornecedores

Fornecedores	x	100,00
Estoques		

Parcela de estoques ainda a pagar a fornecedores em 2008

612.123	x	100,00	=	147,24%
415.718				

Parcela de estoques ainda a pagar a fornecedores em 2009

569957	x	100,00	=	115,01%
495571				

A parcela dos estoques ainda a pagar aos fornecedores, que em 2008 foi igual a 147,24% e em 2009 foi 115,01% de acordo com os cálculos acima. Para verificação de sintomas de Overtrading esse indicador não pode ser maior que 75%, caso contrário os estoques estariam financiados inteiramente por capital alheio, porém os resultados apurados são muito mais elevados que o limite estipulado pelo Overtrading.

Como já mencionado anteriormente, isso se justifica porque a empresa compra em grande quantidade, logo seu valor a pagar aos fornecedores conseqüentemente é alto, mas como já visto nos cálculos dos quocientes de atividades o prazo a receber de seus clientes é muito menor que o prazo médio a pagar seus fornecedores, assim a empresa não se encontra em dificuldades.

Proporção entre endividamento e volume de vendas

Aumento de Capitais Alheios de C / P
Aumento das Vendas

Proporção entre endividamento e volume de vendas

1.090.313	-	1.056.787	=	33526	=	0,09
5136990	-	4.754.186	=	382804		

O indicador da proporção do volume de endividamento com o volume de vendas representa se o aumento do endividamento esta proporcional ao aumento do volume das vendas. O resultado obtido referente ao aumento de 2008 para 2009 desse indicador foi 0,09. Isto mostra que apesar da empresa ter um alto valor de endividamento, o seu volume de vendas, por também ser elevado, satisfaz o volume desse endividamento, em outras palavras, o Makro aproveita o capital alheio para alavancar a sua produção, considerando que seu prazo de pagamento aos fornecedores é bem maior do que o de recebimento dos seus clientes, assim consegue suprir todas as suas obrigações em tempo hábil.

Proporção entre volume de estoques e volume de vendas

Aumento dos estoques
Aumento do CVM

**Proporção entre volume de estoques e volume de vendas**

495.571	-	415.718	=	79852	=	0,24
4419891	-	4.091.083	=	328808	=	

O indicador da proporção do volume dos estoques com o volume das vendas representa se o aumento dos estoques esta se baseando no crescimento das vendas. De acordo com os valores apurados, a empresa obteve em 2009 um resultado igual a 0,24. Dessa forma, verifica-se que o volume de vendas é proporcional ao considerável volume de estoques. Isso se justifica pela atividade que a empresa realiza.

**Proporção entre volume de faturamento a receber e volume de vendas**

<b>Aumento Do faturamento a receber</b>
<b>Aumento das vendas</b>

**Proporção entre volume de faturamento a receber e volume de vendas**

48.066	-	47.589	=	477	=	0,001
5136990	-	4.754.186	=	382804	=	

Já o indicador da proporção do aumento do faturamento a receber com o volume de vendas, em 2009, mostra uma relação baixa do aumento do volume das contas a receber com o aumento do volume de venda, apenas 0,001 unidade, ou seja, uma relação praticamente zero.

**Capacidade do capital próprio em manter o volume de vendas**

<b>Venda</b>
<b>Capital de Giro Próprio</b>

**Capacidade do capital próprio em manter o volume de vendas em 2008**

4.754.186	=	11,24
422.947	=	

**Capacidade do capital próprio em manter o volume de vendas em 2009**

5.136.990	=	9,92
517.977	=	

E por fim, o indicador da capacidade do capital próprio em manter o volume de vendas do Makro confirma que a empresa trabalha com capitais alheios. Em 2008, a unidade foi de 11,24 e em 2009 foi de 9,92. Houve uma melhora no índice, pois ele diminuiu e quanto menor, melhor para a empresa, pois significa menor dependência do capital alheio e maior autonomia do capital próprio no desenvolvimento de suas vendas.

## **J. Estudo do EBITDA**

Aplicar o estudo do EBITDA em uma empresa representa concentrar-se no estudo das informações operacionais da mesma e na sua capacidade de gerar caixa.

Ou seja, para chegar ao valor do EBITDA, exclui-se da demonstração do resultado as informações financeiras (despesas e receitas financeiras) e as despesas com depreciação, amortização e exaustão, essas três últimas por não apresentarem desembolso efetivo (saída de recursos do caixa). Com outras palavras, ajusta-se a DRE, somando-se a ela os valores das despesas com depreciação, exaustão, amortização e financeiras que antes diminuía o resultado e diminuindo-se os valores das receitas financeiras que antes o aumentavam.

No entanto, como se pode observar na figura abaixo, não poderemos apresentar um estudo do EBITDA do Makro Atacadista S.A, pois a demonstração dos resultados do exercício de 2008 e 2009 do mesmo não oferece os valores exatos de amortização e depreciação. Sua DRE apresenta o valor das despesas com aluguéis em conjunto com as despesas acima mencionadas. Logo, se não obtemos dados conclusivos, não temos fonte para aplicar o estudo em questão.

#### EBITDA

<b>Demonstração do Resultado do Exercício*</b>		
	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>Receita Bruta de Vendas</b>	<b>5.454.323</b>	<b>5.770.089</b>
Impostos e Deduções Sobre as Vendas	(700.137)	(633.099)
<b>Receita Líquida</b>	<b>6.154.460</b>	<b>6.403.188</b>
Custo dos Produtos Vendidos	(4.091.083)	(4.419.891)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>663.103</b>	<b>717.098</b>
<b>Receitas (despesas) Operacionais</b>		
Com pessoal	(193.643)	(231.514)
<b>Aluguel, depreciação e amortização</b>	<b>(79.946)</b>	<b>(95.873)</b>
Com promoções	(47.379)	(44.200)
Gerais	(194.633)	(213.469)
Outras Receitas (despesas) Operacionais, Líquidas	(202)	32.937
<b>Lucro Operacional Antes das Participações Societárias e do Resultado Financeiro</b>	<b>147.301</b>	<b>164.979</b>
Receitas Financeiras	21.138	20.695
Despesas Financeiras	(41.861)	(40.396)
<b>Lucro Antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social</b>	<b>126.578</b>	<b>145.278</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social		
Corrente	(35.363)	(40.318)
Diferido	8.888	12.167

Lucro Líquido do Exercício	100.103	117.127
----------------------------	---------	---------

**\*Sem dados conclusivos para cálculo do EBITDA (lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização)**

#### **IV. Aspectos Positivos Identificados**

Nos exercícios sociais de 2008 e 2009, o Makro apresentou alta rotatividade dos estoques. Isto significa que esses itens patrimoniais obtiveram excelente movimentação nos períodos, não representando estocagem do capital nas instalações da empresa por um largo período de tempo, e conseqüentemente, significando êxito nas vendas dos produtos disponibilizados no mercado.

Outro ponto positivo encontrado nas análises feitas é que as atividades do Makro são rentáveis, e essa rentabilidade, ainda que pouco, aumentou de um ano para o outro. Isto significa que a empresa está obtendo lucro nas atividades desenvolvidas e está sabendo conjugar o preço dos seus produtos com a quantidade vendida. Claro que, até mesmo pelo tipo de atividade exercida, o Makro lucrou mais na quantidade vendida do que no preço de venda, no entanto, entende-se que se a empresa foi rentável é porque conseguiu administrar também o preço de seus produtos comercializados.

Além disso, o Makro apresentou-se em 2008 e 2009 como uma empresa solvente. Isto é importante para a continuidade dos negócios dessa sociedade acontecer sem que sérios problemas a afetem. Assim, pode-se afirmar que o Makro nos anos analisados possuiu a capacidade de cumprir seus compromissos com os recursos que constituem seu patrimônio ou seu ativo, apresentando uma expectativa de lucros que garantam a sua sobrevivência no futuro.

#### **V. Aspectos Negativos Identificados**

A análise da situação econômica, financeira e patrimonial do Makro pode mostrar que as atividades da empresa apresentam mais pontos positivos do que negativos. No entanto, é necessário destacar neste trabalho quais são os pontos negativos encontrados para que seus administradores possam trabalhar neles e melhorar, sempre que possível, a situação na qual a empresa se encontra.

Um aspecto negativo encontrado nas análises feitas foi que o Makro apresentou um quociente de liquidez corrente considerado baixo, o que representa que a empresa não conseguiu cobrir com suas obrigações a curto prazo. Isto certamente ocorreu, como já falado anteriormente, pelo fato do Makro ter diminuído seus valores disponíveis como conseqüência do aumento dos valores a longo prazo.

Outro ponto negativo identificado nas atividades do Makro foi acerca do alto índice de endividamento da empresa, o que leva a uma considerável dependência do capital alheio, tornando os negócios desenvolvidos vulneráveis às mudanças que ocorrem no mercado. Além disso, o índice de garantia de capitais de terceiros foi baixo

em 2008 e 2009, ou seja, a empresa não possuiu condições de resguardar totalmente o capital de quem mantém negócios com ela.

## **VI. Sugestões**

Diante dos resultados obtidos com a análise das atividades do Makro Atacadista S/A, os elaboradores deste trabalho sugerem que a empresa tome medidas para aumentar seu índice de solvência, o qual foi satisfatório nos exercícios em análise, porém apresentou-se mais próximo do 0 (estado de alerta) do que do 7 (estado de conforto). Além disso, pode-se perceber que o índice de solvência diminuiu, ainda que pouco, na razão de 0,02, no entanto busca sempre aumentá-lo ou mantê-lo alto e não diminuí-lo.

Outra sugestão que se considera importante fazer para o Makro diz respeito à utilização demasiada de capital de terceiros na sua produção. Apesar de a empresa conseguir alavancar os resultados de suas atividades com capital alheio, não se entende como posicionamento prudente aplicar mais recursos de terceiros no desenvolvimento das atividades operacionais do que os próprios recursos, pois ela fica sujeita as oscilações do mercado e perde a autonomia de seus negócios, como já falado anteriormente.

É aconselhável também que o Makro fique em alerta a tendência de diminuição do seu quociente de liquidez comum, já que é importante que essa empresa aumente a capacidade de cobrir suas obrigações a curto prazo para se manter em boas condições financeiras.

## **VII. Conclusões**

A análise das demonstrações contábeis é uma ferramenta que deve ser bastante explorada por qualquer organização que tenha como meta angariar o crescimento de suas atividades e a manutenção da boa qualidade dos serviços prestados ou mesmo das mercadorias vendidas. Assim, entende-se que é essencial, que este recurso seja capaz não apenas de oferecer dados sobre o desenvolvimento da atividade da empresa em determinados exercícios, mas também de oferecer suporte à tomada de decisão de gestores em qualquer situação que surgir.

Logo, acredita-se que este trabalho foi importante e extremamente útil para facilitar o controle das atividades desenvolvidas pelo Makro Atacadista S/A e para oferecer sugestões de melhora dos resultados encontrados, para que assim a empresa, que já se encontra em situação agradável e em expansão, consiga potencializar ainda mais o resultado de suas atividades e satisfazer às necessidades de grande parte daqueles que, direta ou indiretamente, se relacionam com ela, já que o bem estar e a satisfação dos clientes e dos credores da empresa significam maior credibilidade e confiança do mercado na atividade desenvolvida por ela.

## **VIII. Anexos**

# MAKRO ATACADISTA S.A

## BALANÇO PATRIMONIAL EM MILHARES DE REAIS (R\$)

<b>ATIVO</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>			<b>PASSIVO</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>		
<b>Circulante</b>	<b>773.442</b>	<b>772.885</b>	ÍNDICE DE CORREÇÃO DO PERÍODO	Valores Atualizados a 12/2010	<b>Circulante</b>	<b>1.056.787</b>	<b>1.090.313</b>		
Caixa e Equivalentes de caixa	267.270	160.700			Fornecedores	612.123	569.957		
Contas a Receber	47.589	48.066			Financiamentos	261.413	74.974		
Estoques	415.718	495.571			Debêntures	0	284.231		
Tributos a Recuperar	20.056	54.014			Provisão para Férias, Bônus e Encargos Sociais	37.544	47.277		
Despesas do Exercício Seguinte	779	2.824			Impostos a Recolher	43.767	60.698		
Outros Créditos	22.030	11.711			Dividendos e Juros Sobre o Capital Próprio	13.680	16.387		
					Outras Obrigações	88.259	36.790		
<b>Não Circulante</b>					<b>2010</b>		<b>Não Circulante</b>	<b>38.728</b>	<b>37.496</b>
Tributos Diferidos	44.611	35.775					Financiamentos	2.441	1.811
Tributos a Recuperar	8.044	9.157			Provisão para Contingências	36.286	35.685		
Depósitos Judiciais	32.160	34.136							
Outros Créditos	16.159	15.811			<b>Patrimônio Líquido</b>				
	<b>100.974</b>	<b>94.878</b>			Capital Social	242.480	246.384		
Investimentos		----			Reservas de Lucros	180.466	271.594		
Imobilizado	621.071	757.069			<b>Patrimônio Líquido Total</b>	<b>422.947</b>	<b>517.977</b>		
Intangível	22.975	20.954							
	<b>644.045</b>	<b>778.023</b>							
<b>Não Circulante Total</b>	<b>745.020</b>	<b>872.902</b>							
<b>Total do Ativo</b>	<b>1.518.462</b>	<b>1.645.786</b>			<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>1.518.462</b>	<b>1.645.786</b>		

<b>Análise Vertical, Horizontal e Número Índice do BALANÇO PATRIMONIAL EM MILHARES DE REAIS (R\$)</b>						
	ANO BASE		AV		AH	NI
	2008	2009	2008	2009		
<b>ATIVO</b>			%	%	%	%
<b>Circulante</b>	<b>773.442</b>	<b>772.885</b>	<b>51%</b>	<b>47%</b>	99,93	92,20
Caixa e Equivalentes de caixa	267.270	160.700	18%	10%	60,13	55,47
Contas a Receber	47.589	48.066	3%	3%	101,00	93,19
Estoques	415.718	495.571	27%	30%	119,21	109,99
Tributos a Recuperar	20.056	54.014	1%	3%	269,32	248,48
Despesas do Exercício Seguinte	779	2.824	0%	0%	362,40	334,37
Outros Créditos	22.030	11.711	1%	1%	53,16	49,05
<b>Não Circulante</b>						
Tributos Diferidos	44.611	35.775	3%	2%	80,19	73,99
Tributos a Recuperar	8.044	9.157	1%	1%	113,84	105,03
Depósitos Judiciais	32.160	34.136	2%	2%	106,14	97,93
Outros Créditos	16.159	15.811	1%	1%	97,84	90,27
	<b>100.974</b>	<b>94.878</b>			93,96	
Investimentos		----				
Imobilizado	621.071	757.069	41%	46%	121,90	112,47
Intangível	22.975	20.954	2%	1%	91,20	84,15
	<b>644.045</b>	<b>778.023</b>			120,80	
<b>Não Circulante Total</b>	<b>745.020</b>	<b>872.902</b>	<b>49%</b>	<b>53%</b>	117,16	108,10
<b>Total do Ativo</b>	<b>1.518.462</b>	<b>1.645.786</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	108,39	100,00

Adaptado de [www.makro.com.br](http://www.makro.com.br)

	ANO BASE		AV		AH	NI
	2008	2009	2008	2009		
<b>PASSIVO</b>			%	%	%	%
<b>Circulante</b>	<b>1.056.787</b>	<b>1.090.313</b>	<b>70%</b>	<b>66%</b>	103,17	95,19
Fornecedores	612.123	569.957	40%	35%	93,11	85,91
Financiamentos	261.413	74.974	17%	5%	28,68	26,46
Debêntures	0	284.231	0%	17%	----	----
Provisão para Férias, Bônus e Encargos Sociais	37.544	47.277	2%	3%	125,92	116,18
Impostos a Recolher	43.767	60.698	3%	4%	138,68	127,95
Dividendos e Juros Sobre o Capital Próprio	13.680	16.387	1%	1%	119,79	110,52
Outras Obrigações	88.259	36.790	6%	2%	41,68	38,46
<b>Não Circulante</b>	<b>38.728</b>	<b>37.496</b>	<b>3%</b>	<b>71%</b>	96,82	2776,19
Financiamentos	2.441	1.811	0%	0%	74,18	68,44
Provisão para Contingências	36.286	35.685	2%	2%	98,34	90,73
<b>Passivo Total</b>	<b>1.095.515</b>	<b>1.127.809</b>	<b>72%</b>	<b>69%</b>	102,95	94,98
<b>Patrimônio Líquido</b>						
Capital Social	242.480	246.384	16%	15%	101,61	93,75
Reservas de Lucros	180.466	271.594	12%	17%	150,50	138,85
<b>Patrimônio Líquido Total</b>	<b>422.947</b>	<b>517.977</b>	<b>28%</b>	<b>31%</b>	122,47	112,99
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>1.518.462</b>	<b>1.645.786</b>	<b>100%</b>	<b>169%</b>	108,39	168,53

Adaptado de [www.makro.com.br](http://www.makro.com.br)

<b>DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DE EXERCÍCIO EM MILHARES DE REAIS (R\$)</b>		
	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>Receita Bruta de Vendas</b>	5.454.323	5.770.089
<b>Impostos e Deduções Sobre as Vendas</b>	(700.137)	(633.099)
<b>Receita Líquida</b>	4.754.186	5.136.990
<b>Custo dos Produtos Vendidos</b>	(4.091.083)	(4.419.891)
<b>Lucro Bruto</b>	663.103	717.098
<b>Receitas (despesas) Operacionais</b>		
Com pessoal	(193.643)	(231.514)
Aluguel, depreciação e amortização	(79.946)	(95.873)
Com promoções	(47.379)	(44.200)
Gerais	(194.633)	(213.469)
Outras Receitas (despesas) Operacionais, Líquidas	(202)	32.937
<b>Lucro Operacional Antes das Participações Societárias e do Resultado Financeiro</b>	147.301	164.979
<b>Receitas Financeiras</b>	21.138	20.695
<b>Despesas Financeiras</b>	(41.861)	(40.396)
<b>Lucro Antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social</b>	126.578	145.278
<b>Imposto de Renda e Contribuição Social</b>		
Corrente	(35.363)	(40.318)
Diferido	8.888	12.167
<b>Lucro Líquido do Exercício</b>	100.103	117.127

ANÁLISE VERTICAL, HORIZONTAL E NÚMERO ÍNDICE DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DE EXERCÍCIO EM MILHARES DE REAIS (R\$)						
	ANO BASE	AV		AV	AH	NI
	2008	%	2009	%	%	%
<b>Receita Bruta de Vendas</b>	5.454.323	114,73%	5.770.089	112,32%	105,79	97,91
Impostos e Deduções Sobre as Vendas	(700.137)	-14,73%	(633.099)	-12,32%	90,43	83,69
<b>Receita Líquida</b>	4.754.186	100,00%	5.136.990	100,00%	108,05	100,00
Custo dos Produtos Vendidos	(4.091.083)	-86,05%	(4.419.891)	-86,04%	108,04	99,99
<b>Lucro Bruto</b>	663.103	13,95%	717.098	13,96%	108,14	100,08
<b>Receitas (despesas) Operacionais</b>	(515.802)	-10,85%	(552.120)	-10,75%	107,04	99,06
Com pessoal	(193.643)	-4,07%	(231.514)	-4,51%	119,56	110,65
Aluguel, depreciação e amortização	(79.946)	-1,68%	(95.873)	-1,87%	119,92	110,99
Com promoções	(47.379)	-1,00%	(44.200)	-0,86%	93,29	86,34
Gerais	(194.633)	-4,09%	(213.469)	-4,16%	109,68	101,50
Outras Receitas (despesas) Operacionais, Líquidas	(202)	0,00%	32.937	0,64%	-16292,71	-15078,59
<b>Lucro Operacional Antes das Participações Societárias e do Resultado Financeiro</b>	147.301	3,10%	164.979	3,21%	112,00	103,66
Receitas Financeiras	21.138	0,44%	20.695	0,40%	97,91	90,61
Despesas Financeiras	(41.861)	-0,88%	(40.396)	-0,79%	96,50	89,31
<b>Lucro Antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social</b>	126.578	2,66%	145.278	2,83%	114,77	106,22
Imposto de Renda e Contribuição Social						
Corrente	(35.363)	-0,74%	(40.318)	-0,78%	114,01	105,52
Diferido	8.888	0,19%	12.167	0,24%	136,89	126,69
<b>Lucro Líquido do Exercício</b>	100.103	2,11%	117.127	2,28%	117,01	108,29

#### QUOCIENTE DE LIQUIDEZ COMUM OU CORRENTE 2008

$$QLC = \frac{AC}{PC} = \frac{773.442}{1.056.787} = 0,73$$

#### QUOCIENTE DE LIQUIDEZ COMUM OU CORRENTE 2009

$$QLC = \frac{AC}{PC} = \frac{772.885}{1.090.313} = 0,71$$

#### QUOCIENTE DE LIQUIDEZ SECA - ACID TEST 2008

$$QLC = \frac{AC - ESTOQUES}{PC} = \frac{773.442 - 415.718}{1.056.787} = 0,34$$

#### QUOCIENTE DE LIQUIDEZ SECA - ACID TEST 2009

$$QLC = \frac{AC - ESTOQUES}{PC} = \frac{772.885 - 495.571}{1.090.313} = 0,25$$

**QUOCIENTE DE LIQUIDEZ IMEDIATA - OU INSTANTÂNEA 2008**

$$QLI = \frac{DISP.}{PC} = \frac{267.270}{1.056.787} = 0,25$$

**QUOCIENTE DE LIQUIDEZ IMEDIATA - OU INSTANTÂNEA 2009**

$$QLI = \frac{DISP.}{PC} = \frac{160.700}{1.090.313} = 0,15$$

**QUOCIENTE DE LIQUIDEZ GERAL 2008**

$$QLG = \frac{AC + \tilde{N}CIRC}{PC + \tilde{N}CIRC} = \frac{773.442 + 745020}{1.056.787 + 38728} = 1,39$$

**QUOCIENTE DE LIQUIDEZ GERAL 2009**

$$QLG = \frac{AC + \tilde{N}CIRC}{PC + \tilde{N}CIRC} = \frac{772.885 + 872902}{1.090.313 + 37496} = 1,46$$

**QUOC DE PART DOS CAP DE TERCEIROS SOBRE OS RECURSOS TOTAIS 2008**

$$QPC3os. \frac{s}{RT} = \frac{PC + EX. L/P}{PASSIVO TOTAL} \times 100 = \frac{1.056.787 + 38.728}{1.518.462} \times 100 = 72,15\%$$

**QUOC DE PART DOS CAP DE TERCEIROS SOBRE OS RECURSOS TOTAIS 2009**

$$QPC3os. \frac{s}{RT} = \frac{PC + EX. L/P}{PASSIVO TOTAL} \times 100 = \frac{1.090.313 + 37.496}{1.645.786} \times 100 = 68,53\%$$

**QUOC DE PART DAS DÍVIDAS DE C/P SOBRE O ENDIVIDAMENTO TOTAL 2008**

$$QPDiv C/P \frac{s}{END TOTAL} = \frac{PC}{PC + EX. L/P} \times 100 = \frac{1.056.787}{1.056.787 + 38.728} \times 100 = 96,46\%$$

**QUOC DE PART DAS DÍVIDAS DE C/P SOBRE O ENDIVIDAMENTO TOTAL 2009**

$$QPDiv C/P \frac{s}{END TOTAL} = \frac{PC}{PC + EX. L/P} \times 100 = \frac{1.090.313}{1.090.313 + 37.496} \times 100 = 96,68\%$$

**GARANTIA DE CAPITAIS DE TERCEIROS 2008**

$$GC3os. = \frac{PL}{CA} \times 100 = \frac{422.947}{1.095.515} \times 100 = 38,61\%$$

**GARANTIA DE CAPITAIS DE TERCEIROS 2009**

$$GC3os. = \frac{PL}{CA} \times 100 = \frac{517.977}{1.127.809} \times 100 = 45,93\%$$

Quocientes de atividades de 2008				Meses	Dias
Rotação de estoques				12	360
RE	=	$\frac{CMV}{EM} = \frac{4.091.083}{415.718,30} = 9,84$		1,22	37
EM	=	$\frac{EI + EF}{2} = X$			1X30 = 30 dias 30X22% = 7 dias 37 dias
EM	=	$\frac{415.718 + 415.718}{2} = 415.718,30$			

Quocientes de ativo de 2008				Meses	Dias
Rotação de ativos				12	360
RA	=	$\frac{Venda}{AM} = \frac{4.754.186}{1.518.461,57} = 3,13$		3,83	115
AM	=	$\frac{AI + AF}{2} = X$			3X30 = 90 dias 30X83% = 25 dias 115 dias
AM	=	$\frac{1.518.462 + 1.518.462}{2} = 1.518.461,57$			

Prazo Médio de Recebimento- PMR 2008									
PMR	=	$\frac{CR}{Vendas}$	=	$\frac{47.589}{4.754.186}$	=	$\frac{47.589}{13.206,07}$	=	4	dias
		$\frac{360}{360}$		$\frac{360}{360}$					

Prazo Médio de Pagamento- PMP 2008									
PMP	=	$\frac{Fornec.}{Compras}$	=	$\frac{612.123}{4.091.083,38}$	=	$\frac{612.123}{11.364,12}$	=	54	dias
		$\frac{360}{360}$		$\frac{360}{360}$					

CVM= EI + COMPRAS - EF			
COMPRAS	=	4.091.083 -	415.718 + 415.718
COMPRAS	=	4.091.083	

Quociente de posicionamento relativo					
QPR	=	PMR	=	4	=
		PMP	=	54	=
					0,07

Quocientes de atividades de 2009				Meses	Dias
Rotação de estoques				12	360
RE	=	$\frac{CMV}{EM} = \frac{4.419.891}{455.644} = 9,70$		1,24	37
EM	=	$\frac{EI + EF}{2} = X$			1X30 = 30 dias 30X24% = 7 dias 37 dias
RE	=	$\frac{415.718 + 495.571}{2} = 455.644$			

Quocientes de ativo de 2009				Meses	Dias
Rotação de ativos				12	360
RA	=	$\frac{Venda}{AM} = \frac{5.136.990}{1.582.123,92} = 3,25$		3,70	111
AM	=	$\frac{AI + AF}{2} = X$			3X30 = 90 dias 30X70%= 21 dias 111 dias
AM	=	$\frac{1.518.462 + 1.645.786}{2} = 1.582.123,92$			

Prazo Médio de Recebimento- PMR 2009							
PMR	=	CR	=	48.066	=	48.066	dias
		Vendas		5.136.990		14.269,42	
		360		360		3	

Prazo Médio de Pagamento - PMP 2009							
PMP	=	Fornec.	=	569.957	=	569.957	dias
		Compras		4.499.743,76		12.499,29	
		360		360		46	

CVM= EI + COMPRAS - EF			
COMPRAS	=	4.419.891 -	415.718 + 495.571
COMPRAS	=	4.499.744	

Quociente de posicionamento relativo						
QPR	=	PMR	=	3	=	0,07
		PMP		46		

Taxa de Retorno sobre Investimento					
RI	=	$\frac{LL}{VL}$	X	$\frac{VL}{AM}$	X 100 = x %

2008					
RI	=	$\frac{100.103}{4.754.186}$	X	$\frac{4.754.186}{1.389.596}$	X 100 = 7,20%

2009					
RI	=	$\frac{117.127}{5.136.990}$	X	$\frac{5.136.990}{1.582.124}$	X 100 = 7,40%

### Rentabilidade

$$R = M \times GA = x \%$$

2008

$$R = 2,11\% \times 3,42 = 7,20\%$$

2009

$$R = 2,28\% \times 3,25 = 7,40\%$$

### Margem de Lucro

$$M = \frac{LL}{VL} \times 100 = x \%$$

2008

$$M = \frac{100.103}{4.754.186} \times 100 = 2,11\%$$

2009

$$M = \frac{117.127}{5.136.990} \times 100 = 2,28\%$$

### Giro do Ativo

$$GA = \frac{VL}{AM} = Vz$$

2008

$$GA = \frac{4.754.186}{1.389.596} = 3,42$$

2009

$$GA = \frac{5.136.990}{1.582.124} = 3,25$$

#### Ativo Médio

$$AM = \frac{AI + AF}{2} = X$$

2008

$$AM = \frac{1.389.596 + 1.389.596}{2} = 1.389.596$$

2009

$$AM = \frac{1.518.462 + 1.645.786}{2} = 1.582.124$$

#### TAXA DE RETORNO TOTAL

$$T = \frac{LAI}{VL} \times \frac{VL}{CPT} \times 100 = X \%$$

#### TAXA DE RETORNO TOTAL 2008

$$T = \frac{126.578}{4.754.186} \times \frac{4.754.186}{1.518.462} \times 100 = 8,34\%$$

#### TAXA DE RETORNO TOTAL 2009

$$T = \frac{145.278}{5.136.990} \times \frac{5.136.990}{1.645.786} \times 100 = 8,83\%$$

#### CAPITAL PRODUTIVO TOTAL

$$CPT = \text{Capital Total} - \text{Aplicações Externas}$$

#### CAPITAL PRODUTIVO TOTAL 2008

$$CPT = 1.518.462 - 0 = 1.518.462$$

## CAPITAL PRODUTIVO TOTAL 2009

$$\text{CPT} = 1.645.786 - 0 = 1.645.786$$

## TAXA DE RETORNO DE TERCEIROS

$$t = \frac{\text{Juros (Desp financ.)}}{\text{Cap Alheio (Fontes Financ)}} \times 100 = \chi \%$$

## TAXA DE RETORNO DE TERCEIROS 2008

$$t = \frac{41.861}{0} \times 100 = \text{Sem dados para aplicar a fórmula}$$

## TAXA DE RETORNO DE TERCEIROS 2009

$$t = \frac{40.396}{0} \times 100 = \text{Sem dados para aplicar a fórmula}$$

## TAXA DE RETORNO PRÓPRIA

$$tp = \frac{\text{Lucro Próprio}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100 = \chi \%$$

## TAXA DE RETORNO PRÓPRIA 2008

$$tp = \frac{100.103}{422.947} \times 100 = 23,67\%$$

## TAXA DE RETORNO PRÓPRIA 2009

$$tp = \frac{117.127}{517.977} \times 100 = 22,61\%$$

## TAXA DE RETORNO DAS APLICAÇÕES EXTERNAS

$$\text{Tx Ret Aplic. Extern.} = \frac{\text{Lucro de Aplic Externas}}{\text{Aplic. Externas}} \times 100 = \chi \%$$

### TAXA DE RETORNO DAS APLICAÇÕES EXTERNAS 2008

$$\text{Tx Ret Aplic. Extern.} = \frac{\text{sem dados}}{\text{sem dados}} \times 100 = \chi \%$$

### TAXA DE RETORNO DAS APLICAÇÕES EXTERNAS 2009

$$\text{Tx Ret Aplic. Extern.} = \frac{\text{sem dados}}{\text{sem dados}} \times 100 = \chi \%$$

$$T \geq t \rightarrow tp \uparrow$$

$$8,34\% \geq \text{s/ dados} \rightarrow 23,67\% \uparrow$$

$$8,83\% \geq \text{s/ dados} \rightarrow 22,61\% \uparrow$$

**TERMÔMETRO DE KANITZ 2008**

$$Y = (0,05.RP + 1,65.LG + 3,55.LS) - (1,06.LC + 0,33.GE)$$

$$Y = (0,05*0,24 + 1,65*1,39 + 3,55*0,34) - (1,06*0,73 + 0,33*2,59) = 1,87$$

onde:

RP – Rentabilidade do Patrimônio;

LG – Liquidez Geral;

LS – Liquidez Seca;

LC – Liquidez Corrente;

GE – Grau de Endividamento.

2008

$$RP = \frac{LL}{PL} = \frac{100.103}{422.947} = 0,24$$

$$LG = \frac{AC + \tilde{N}CIRC}{PC + \tilde{N}CIRC} = \frac{773.442 + 745.020}{1.056.787 + 38.728} = 1,39$$

$$LS = \frac{AC - ESTOQ.}{PC} = \frac{773.442 - 415.718}{1.056.787} = 0,34$$

$$LC = \frac{AC}{PC} = \frac{773.442}{1.056.787} = 0,73$$

$$GE = \frac{PC + P\tilde{N}C}{PL} = \frac{1.056.787 + 38.728}{422.947} = 2,59$$

**TERMÔMETRO DE KANITZ 2009**

$$Y = (0,05.RP + 1,65.LG + 3,55.LS) - (1,06.LC + 0,33.GE)$$

$$Y = (0,05*0,24 + 1,65*1,39 + 3,55*0,34) - (1,06*0,73 + 0,33*2,59) = 1,85$$

onde:

RP – Rentabilidade do Patrimônio;

LG – Liquidez Geral;

LS – Liquidez Seca;

LC – Liquidez Corrente;

GE – Grau de Endividamento.

**2009**

$$RP = \frac{LL}{PL} = \frac{117.127}{517.977} = 0,23$$

$$LG = \frac{AC + \tilde{N}CIRC}{PC + \tilde{N}CIRC} = \frac{772.885 + 872.902}{1.090.313 + 37.496} = 1,46$$

$$LS = \frac{AC - ESTOQ.}{PC} = \frac{772.885 - 495.571}{1.090.313} = 0,25$$

$$LC = \frac{AC}{PC} = \frac{772.885}{1.090.313} = 0,71$$

$$GE = \frac{PC + P\tilde{N}C}{PL} = \frac{1.090.313 + 37.496}{517.977} = 2,18$$

---

**Overtrading - Desequilíbrio operacional**

Preponderância do ativo não circulante sobre o ativo total

Ativo Não Circulante	X	100,00
Ativo Total		

Preponderância do ativo não circulante sobre o ativo total 2008

745.020	X	100,00	=	49,06%
1.518.462				

Preponderância do ativo não circulante sobre o ativo total 2009

872.902	X	100,00	=	53,04%
1.645.786				

Preponderância do ativo circulante sobre o ativo total

Ativo Circulante	X	100,00
Ativo Total		

Preponderância do ativo circulante sobre o ativo total 2008

773.442	X	100,00	=	50,94%
1.518.462				

Preponderância do ativo circulante sobre o ativo total 2009

772.885	X	100,00	=	46,96%
1.645.786				

Participação do capital próprio

Capitais Próprios	X	100,00
Ativo Total		

Participação do capital próprio 2008

422.947	X	100,00	=	27,85%
1.518.462				

Participação do capital próprio 2009

517.977	X	100,00	=	31,47%
1.645.786				

Capital de Giro Próprio

<b>CGP</b>	=	Patrimônio Líquido	-	Ativo Não Circulante
------------	---	--------------------	---	----------------------

Capital de Giro Próprio 2008

<b>CGP</b>	=	422.947	-	745.020	=	-322073
------------	---	---------	---	---------	---	---------

Capital de Giro Próprio 2009

<b>CGP</b>	=	517.977	-	872.902	=	-354925
------------	---	---------	---	---------	---	---------

Participação do capital de terceiros

<b>CGP</b>	=	Passivo Circulante	+	Passivo Exigível a L/P	x	100,00
		Ativo Circulante				

Participação do capital de terceiros 2008

<b>CGP</b>	=	1.056.787	+	38.728	x	100,00	=	142%
		773.442						

Participação do capital de terceiros 2009

<b>CGP</b>	=	1.090.313	+	37.496	x	100,00	=	146%
		772.885						

Margem de lucro líquido pelas vendas

Lucro Líquido	X	100,00
Vendas		

Margem de lucro líquido pelas vendas 2008

100.103	x	100,00	=	2,11%
4.754.186				

Margem de lucro líquido pelas vendas 2009

117127	x	100,00	=	2,28%
5136990				

Absorção do ativo circulante pelos estoques

Estoques	x	100,00
Ativo Circulante		

Absorção do ativo circulante pelos estoques 2008

415.718	x	100,00	=	53,75%
773.442				

Absorção do ativo circulante pelos estoques 2009

495571	x	100,00	=	64,12%
772885				

Preponderância dos faturamentos a Receber no Ativo Circulante.

Duplicatas a receber	x	100,00
Ativo Circulante		

Preponderância dos faturamentos a Receber no Ativo Circulante. 2008

47.589	x	100,00	=	6,15%
773.442				

Preponderância dos faturamentos a Receber no Ativo Circulante. 2009

48.066	x	100,00	=	6,22%
772.885				

Parcela de estoques ainda a pagar a fornecedores

Fornecedores	x	100,00
Estoques		

Parcela de estoques ainda a pagar a fornecedores 2008

612.123	x	100,00	=	147,24%
415.718				

Parcela de estoques ainda a pagar a fornecedores 2009

569957	x	100,00	=	115,01%
495571				

Parcela do Faturamento a receber descontada

Títulos descontados	x	100,00
Faturamento a receber		

Parcela do Faturamento a receber descontada 2008

0	x	100,00	=	0,00%
47.589				

Parcela do Faturamento a receber descontada 2009

0,00	x	100,00	=	0,00%
48066,01				

Proporção entre endividamento e volume de vendas

Aumento de Capitais Alheios de C / P
Aumento das Vendas

Proporção entre endividamento e volume de vendas

1.090.313	-	1.056.787	=	33526	=	0,09
5136990	-	4.754.186	=	382804		

Proporção entre volume de estoques e volume de vendas

<b>Aumento dos estoques</b>
<b>Aumento do CVM</b>

Proporção entre volume de estoques e volume de vendas

495.571	-	415.718	=	79852	=	0,24
4419891	-	4.091.083	=	328808	=	

Proporção entre volume de faturamento a receber e volume de vendas

<b>Aumento Do faturamento a receber</b>
<b>Aumento das vendas</b>

Proporção entre volume de faturamento a receber e volume de vendas

48.066	-	47.589	=	477	=	0,001
5136990	-	4.754.186	=	382804	=	

Capacidade do capital próprio em manter o volume de vendas

<b>Venda</b>
<b>Capital de Giro Próprio</b>

Capacidade do capital próprio em manter o volume de vendas 2008

4.754.186	=	11,24
422.947	=	

Capacidade do capital próprio em manter o volume de vendas 2009

5.136.990	=	9,92
517.977	=	

**EBITDA**

<b>Demonstração do Resultado do Exercício*</b>		
	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>Receita Bruta de Vendas</b>	<b>5.454.323</b>	<b>5.770.089</b>
Impostos e Deduções Sobre as Vendas	(700.137)	(633.099)
<b>Receita Líquida</b>	<b>6.154.460</b>	<b>6.403.188</b>
Custo dos Produtos Vendidos	(4.091.083)	(4.419.891)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>663.103</b>	<b>717.098</b>
<b>Receitas (despesas) Operacionais</b>		
Com pessoal	(193.643)	(231.514)
<b>Aluguel, depreciação e amortização</b>	<b>(79.946)</b>	<b>(95.873)</b>
Com promoções	(47.379)	(44.200)
Gerais	(194.633)	(213.469)
Outras Receitas (despesas) Operacionais, Líquidas	(202)	32.937
<b>Lucro Operacional Antes das Participações Societárias e do Resultado Financeiro</b>	<b>147.301</b>	<b>164.979</b>
Receitas Financeiras	21.138	20.695
Despesas Financeiras	(41.861)	(40.396)
<b>Lucro Antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social</b>	<b>126.578</b>	<b>145.278</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social		
Corrente	(35.363)	(40.318)
Diferido	8.888	12.167
<b>Lucro Líquido do Exercício</b>	<b>100.103</b>	<b>117.127</b>

**\*Sem dados conclusivos para cálculo do EBITDA (lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização)**