



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ
CENTRO SÓCIO – ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

Estudo da análise econômico financeira da empresa ARACRUZ CELULOSE.

**Bianca Fernandes da Costa Mat : 0301008401
Stephanie Geórgia dos Santos Ewerton Mat : 0301008101**

**BELÉM
Junho - 2007**



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ
CENTRO SÓCIO – ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**Bianca Fernandes da Costa Mat : 0301008401
Stephanie Geórgia dos Santos Ewerton Mat : 0301008101**

Estudo da análise econômico financeira da empresa ARACRUZ CELULOSE .

**Trabalho de Conclusão de Disciplina apresentado
para obtenção de aprovação na disciplina Análise
dos Demonstrativos Contábeis II.**

Professor Orientador: Heber Lavor Moreira

Aprovação em: _____

Conceito: _____

**BELÉM
Junho – 2007**

RESUMO

A análise econômico-financeira da empresa ARACRUZ é o tema deste trabalho que tem por objetivo tornar compreensível as informações analisadas aos usuários da contabilidade. Portanto, são mostrados aqui conhecimentos e interpretações dos índices de liquidez, endividamento, atividade e rentabilidade, como também o estudo dos indicadores de overtrading, IGPDI e EBITDA.

Espera-se, portanto, que com a aplicação destas técnicas os gestores possam vir a conhecer a real situação econômica e financeira da empresa e também possam ser auxiliados no processo de tomada de decisão .

INDICE

1 – INTRODUÇÃO.....	6
2- DADOS SOBRE A EMPRESA	7
3- UNIFORMIZAÇÃO DO PODER DE COMPRA DA MOEDA	7
4 - ANALISE HORIZONTAL, ANALISE VERTICAL E N° DOS INDICES.	8
4.1 – Análise vertical	8
4.2 – Análise horizontal	8
4.3 – A análise dos números dos índices	8
5- ESTUDO DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ	8
5.1- Liquidez geral.....	8
5.2 – Liquidez Corrente	9
5.3 – Liquidez Seca	9
5.4- Liquidez Instantânea ou Absoluta	10
6 – ESTUDO DOS INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO	10
6.1 – Participações de Capitais de Terceiros.....	10
6.2 – Composição do Endividamento	11
6.3- Garantias de Capitais de Terceiros	11
7 – ESTUDO DOS INDICADORES DE ATIVIDADE	12
7.1- Rotação de Estoques.....	12
7.2- Prazo Médio de Recebimento	13
7.3 – Prazo Médio de Pagamento	13
7.4 – Quociente de Posicionamento Relativo	14
7.5- Rotação do Ativo.....	14
8- ESTUDO DOS INDICADORES DE RENTABILIDADE.....	14
8.2- Taxa de Retorno Total.....	15
8.3- Taxa de Retorno de Terceiros.....	15
8.4- Taxa de Retorno Própria.....	15

9- ESTUDO DOS INDICADORES DE OVERTRADING.....	16
10 – ESTUDO DO EBITDA	20
11- ASPECTOS RELEVANTES	21
12- CONCLUSÃO	22
13- BIBLIOGRAFIA.....	23

1 – INTRODUÇÃO

A análise das demonstrações financeiras, também chamada análise de balanço, tem por objetivo observar e confrontar os elementos patrimoniais e os resultados das operações, com a finalidade de obter um conhecimento minucioso de sua composição, qualitativa e de sua expressão quantitativa, de modo a revelar os fatores antecedentes e determinante da situação atual, e também a servir de ponto de partida para delinear o comportamento futuro da empresa.

A sua utilização na gestão empresarial tornou-se uma ferramenta essencial, pois direciona as decisões tomadas em relação a produção. A análise dos indicadores em conjunto, evidência de forma minuciosa os fatores ocorridos. Esses indicadores são representados por índices obtidos através de formulas e cálculos que auxiliarão o analista em suas conclusões sobre o empreendimento.

2- DADOS SOBRE A EMPRESA

A ARACRUZ CELULOSE é uma empresa brasileira, líder mundial na produção de celulose branqueada de eucalipto. Responde por 27% da oferta global do produto, destinado à fabricação de papéis de imprimir e escrever, papéis sanitários e papéis especiais de alto valor agregado.

Suas operações florestais alcançam os estados Espírito Santo, Minas Gerais e Rio Grande do Sul, com Aproximadamente 279 mil hectares de plantios renováveis de eucalipto. Sua capacidade nominal de produção, é de cerca 3 milhões de toneladas anuais de celulose branqueada de fibra curta de eucalipto.

O compromisso com o desenvolvimento sustentável orienta as práticas de manejo dos plantios de eucalipto e a preservação dos ecossistemas. As práticas ambientais adotadas nas fábricas são também objeto de contínuos processos de aprimoramento.

A responsabilidade social se reflete, entre outros aspectos, no significativo programa de ação social desenvolvido com as comunidades nas áreas de atuação das companhias.

A ARACRUZ CELULOSE é a única empresa no mundo do setor de produtos florestais e papel que integra o INDICE DOW JONES DE SUSTENTABILIDADE (DJSI WORLD) 2007, que destaca as melhores práticas em sustentabilidade corporativa no mundo. Na BOVESPA, inclui-se entre as 34 empresas que compõem o índice de sustentabilidade empresarial (ISE) .

Tal empresa possui como princípios integridade, compromisso com os acionistas, foco no cliente, valorização dos empregados, valorização das partes interessadas, harmonia com o meio ambiente e responsabilidade social , e a mesma tem como missão ofertar produtos obtidos de forma sustentável a partir das florestas plantadas, gerando benefícios econômicos, sociais e ambientais, contribuindo desta forma para o bem estar e a qualidade de vida das pessoas, fazendo assim com que sua visão que é ser reconhecida como líder no mercado mundial de celulose não perca seu foco.

3- UNIFORMIZAÇÃO DO PODER DE COMPRA DA MOEDA

A maior dificuldade das empresas tanto comerciais quanto industriais está na uniformização do seu poder de compra. Nas empresas comerciais, as compras correspondem ao custo das mercadorias vendidas, mais a variação do estoque. A variação dos estoques é igual ao estoque final menos o estoque inicial, em outras palavras a empresa comercial adquire as mercadorias, estoca e comercializa as mesmas.

Já nas empresas industriais há maior complexidade no cálculo do volume de compras efetuado no período. Ela adquire matérias primas, materiais secundários, componentes e embalagens, adiciona mão de obra direta e outros custos indiretos de fabricação para produzir novos produtos. Portanto, tanto o custo do produto vendido quanto os estoques das empresas industriais são formados por diversos componentes de custos e muitos deles não se originam da conta fornecedores.

Logo, com a uniformização do poder de compra iremos calcular o prazo em que compramos o produto e efetuaremos o pagamento do mesmo.

Um dos procedimentos utilizados na uniformização é o cálculo do coeficiente indexador que é um indicador para operacionalização dos índices antigo e atual das empresas. Para realizar este processo se divide o índice atual pelo valor do IGPDÍ do ano que se quer atualizar e multiplica-se pelos valores dos componentes do balanço para atualização do ano seguinte sem precisar fazer o cálculo de cada ano separadamente para posteriormente chegar no ano seguinte.

4 - ANÁLISE HORIZONTAL, ANÁLISE VERTICAL E N° DOS ÍNDICES.

4.1 – Análise vertical

O método da análise vertical, horizontal e o método do n° dos índices prestam valiosa contribuição na interpretação da estrutura e das tendências dos números de uma empresa. Podem ainda auxiliar na análise dos índices financeiros em outros métodos de análise. De certa forma a análise vertical e a horizontal completam-se e até sobrepõem-se.

Os diversos métodos de análise devem ser vistos como uma forma de analisarmos a empresa para dimensionarmos seu risco e seu potencial de retorno, porém devem ser entendidos como parte dos instrumentos de trabalho do analista e não como instrumentos únicos. Muitas vezes, em vez de esclarecer os fatores que afetam a performance e a saúde financeira de uma empresa, indicam a necessidade de um analista buscar outras fontes de informação que possam explicar as mudanças na tendência dos números.

Mostra a participação relativa de cada item de uma demonstração contábil em relação a um determinado referencial. No balanço, por exemplo, é comum determinarmos quanto por cento representa cada rubrica (e grupo de rubricas) em relação ao ativo total. Em outras palavras, é uma técnica que permite avaliar a composição das partes do balanço em relação ao todo.

4.2 – Análise horizontal

O propósito da análise horizontal é permitir o exame da evolução histórica de cada uma das contas que compõem as demonstrações contábeis, isto é, mostra as evoluções decorridas em uma série histórica.

4.3 – A análise dos números dos índices

E esta análise indica a evolução dos índices de um ano para outro.

5- ESTUDO DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ

Os índices de liquidez visam fornecer um indicador de capacidade da empresa de pagar suas dívidas, a partir da comparação entre os direitos realizáveis e as exigibilidades. A liquidez decore da capacidade da empresa ser lucrativa.

5.1- Liquidez geral

Este índice indica quanto a empresa possui em dinheiro, bens e direitos realizáveis a curto e longo prazo, para fazer face as suas dívidas. No ano 2005 esse índice foi de R\$ 0,41 o que significa que para cada 1 real de dívida (curto e longo prazo) a empresa dispõe de apenas R\$0,41 em disponibilidades e direitos para honrar seus compromissos a curto e longo prazo. Tal fato indica uma situação negativa, pois a empresa possui muito mais obrigações do que direitos recebíveis.

Em 2006 este índice cresceu apenas 1 centavo, passando a ser de R\$ 0,42, logo a empresa continua na mesma situação negativa, pois a redução das obrigações de longo prazo não foi suficiente para mudar este quadro.

2005

QLG	=	$\frac{AC+RLP}{PC+ELP}$	=	$\frac{R\$ 1.973.966,93}{R\$ 4.824.345,17}$	=	0,41
-----	---	-------------------------	---	---	---	------

2006

QLG	=	$\frac{AC+RLP}{PC+ELP}$	=	$\frac{R\$ 1.871.399,67}{R\$ 4.501.915,73}$	=	0,42
-----	---	-------------------------	---	---	---	------

5.2 – Liquidez Corrente

Este índice indica quanto a empresa possui em dinheiro, bens e direitos realizáveis no curto prazo, comparando com suas dívidas a serem pagas no mesmo período.

2005

QLC	=	$\frac{AC}{PC}$	=	$\frac{R\$ 1.763.919,21}{R\$ 918.866,48}$	=	1,92
-----	---	-----------------	---	---	---	------

2006

QLC	=	$\frac{AC}{PC}$	=	$\frac{R\$ 1.628.448,44}{R\$ 1.238.694,03}$	=	1,31
-----	---	-----------------	---	---	---	------

Em 2005 o índice de liquidez corrente foi de R\$1,92, ou seja, se a empresa negociar todo seu ativo circulante para cada R\$ 1,92 que receber paga R\$ 1,00 e sobram R\$ 0,92 que poderá ser investido na empresa, já o índice de 2006 caiu para R\$ 1,31. Primeiramente percebe-se que para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo a empresa possui R\$ 1,31 para disponibilidades e direitos realizáveis para honrar seus compromissos. Tal queda neste índice é decorrente da redução do ativo circulante, especialmente das contas disponíveis e aplicações financeiras que no ano anterior apresentavam valores relevantes em relação ao ano de 2006. Por outro lado, houve uma redução insignificante não compensando a queda no ativo. Em outras palavras, houve a redução do capital de giro da empresa, diminuindo a capacidade de pagamento da empresa.

5.3 – Liquidez Seca

2005

QLS	=	$\frac{AC-EST}{PC}$	=	$\frac{R\$ 1.604.084,75}{R\$ 918.866,48}$	=	1,75
-----	---	---------------------	---	---	---	------

2006

QLS	=	$\frac{AC-EST}{PC}$	=	$\frac{R\$ 1.443.504,55}{R\$ 1.238.694,03}$	=	1,17
-----	---	---------------------	---	---	---	------

Este índice indica quanto a empresa possui em disponibilidades, aplicações financeiras e duplicatas a receber a curto prazo para fazer face ao seu passivo circulante.

Em 2005 a empresa apresentou um índice de liquidez seca de R\$ 1,75, isto é, para cada R\$1,00 de dívida de curtíssimo prazo a empresa possui R\$ 1,75 de duplicatas a receber, aplicações financeiras e disponibilidades. Já em 2006 houve uma queda relativamente baixa nesse percentual, isso se deve ao decréscimo das contas de disponibilidades e aplicações financeiras.

5.4- Liquidez Instantânea ou Absoluta

Este indicador é usado para medir, por quociente, a capacidade da empresa de honrar suas obrigações de curto prazo utilizando os recursos financeiros disponíveis que possui.

2005

QLI	=	$\frac{\text{DISP}}{\text{PC}}$	=	$\frac{\text{R\$ } 1.367,60}{\text{R\$ } 918.866,48}$	=	0
-----	---	---------------------------------	---	---	---	---

2006

QLI	=	$\frac{\text{DISP}}{\text{PC}}$	=	$\frac{\text{R\$ } 409,75}{\text{R\$ } 1.238.694,03}$	=	0
-----	---	---------------------------------	---	---	---	---

Em 2005 e 2006 a liquidez instantânea da empresa indica que os recursos que ela possui disponíveis no momento não são suficientes para honrar suas dívidas de curto prazo porém, isso não significa que a empresa no geral esteja em má situação, pois a mesma utiliza o disponível em caixa para investimentos e em bens permanentes.

6 – ESTUDO DOS INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

Este índice demonstra o grau de endividamento da empresa. Este indicador ao ser analisado em diversos exercícios mostra a política de obtenção de recursos da empresa. Em outras palavras, significa se a empresa vem financiando seu ativo com recursos próprios ou de terceiros e em que proporção.

6.1 – Participações de Capitais de Terceiros

2005

PART CAP TEC	=	PC+ELP	=	R\$ 4.824.345,17	=	132,177925
		PL		R\$ 3.649.887,21		

2006

PART CAP TERC	=	PC+ELP	=	R\$ 4.501.915,73	=	105,800941
		PL		R\$ 4.255.080,99		

O índice de participação de capitais de terceiros indica o percentual do capital de terceiros em relação ao patrimônio líquido, retratando a dependência da empresa em relação aos

recursos externos. O capital de terceiros é formado pela soma do passivo circulante com exigível a longo prazo, dividindo pelo patrimônio líquido.

No ano de 2005 a participação do capital de terceiros em relação ao capital próprio foi de 132,17 % , o índice mostra que para cada cem reais de capital próprio a empresa utiliza R\$ 132,17 de capitais externos. Em 2006 houve um declínio, reduzindo esta participação para 105,08% , isto é, para cada R\$ 100,00 de capital próprio a empresa utiliza R\$ 105,80 de capitais de terceiros. Tal resultado indica que a empresa tornou-se menos dependente do capital de terceiros, visto que houve um decréscimo na conta empréstimos aumentando assim o capital próprio da empresa.

6.2 – Composição do Endividamento

2005

CE	=	PC	=	R\$ 918.866,48	=	19,0464498
		PC+ ELP		R\$ 4.824.345,17		

2006

CE	=	PC	=	R\$ 1.238.694,03	=	27,5148204
		PC+ELP		R\$ 4.501.915,73		

Este índice indica quanto da dívida da empresa deverá ser pago a curto prazo, comparando com as obrigações totais.

Em 2005 a composição do endividamento foi de 19,04%, isto é, para cada R\$ 100,00 do total que a empresa possui R\$ 19,04 devem ser pagos a curto prazo. No ano de 2006 houve um crescimento, passando para 27,51% significando que a empresa passou a ter mais obrigações de curto prazo. Tal acréscimo deve-se ao aumento relativo das contas de empréstimos e financiamentos e principalmente a conta de dividendos e juros sobre o capital próprio.

6.3- Garantias de Capitais de Terceiros

2005

GC DE TERC	=	PL	=	R\$ 3.649.887,21	=	96,0042023
		CA		R\$ 3.801.799,43		

2006

GC DE TERC	=	PL	=	R\$ 4.255.080,99	=	127,069172
		CA		R\$ 3.348.633,60		

Este indicador mostra o grau de garantia que os recursos próprios oferecem as dívidas totais da empresa. Quanto maior o resultado, maior será a garantia que os capitais próprios oferecem para resguardar os recursos de terceiros.

Em 2005 este indicador apresentou o índice de 96,00% , isto é, para cada R\$ 100,00 de dívida total a empresa deu garantia de R\$ 96,00. Em 2006 este indicador obteve um acréscimo relativo passando de R\$ 96,00 para R\$ 127,06 .Esta melhora se deu principalmente pela aumento do patrimônio líquido da empresa .

7 – ESTUDO DOS INDICADORES DE ATIVIDADE

Segundo IUDICIBUS “ estes quocientes representam a velocidade com que elementos patrimoniais de relevo se renova durante determinado período de tempo”. A importância de tais quocientes em expressar relacionamentos dinâmicos lhes da a denominação de quocientes de atividade.

Os indicadores de atividade indicam as rotações sofridas pelo capital e por valores empregados na produção, indicando quantas vezes foram empregados e recuperados. Temos consciência que o lucro é principal objetivo de um empreendimento, por tanto é de extrema importância que se saiba como estão fluindo os negócios, o tempo de recuperação dos investimentos, assim como o pagamento de fornecedores e o recebimento dos clientes.

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

7.1- Rotação de Estoques

O prazo médio de rotação dos estoques é representado pelo número de vezes que o estoque é inteiramente vendido e novamente adquirido.

Os estoques nas empresas comerciais são formados por mercadorias adquiridas para venda, já nas empresas industriais por matéria prima, produtos em processos de elaboração e produtos acabados. Há também outros materiais que compõem os estoques como aqueles adquiridos para uso futuro. Os estoques permanecem na empresa até sua venda. Seu volume indica o montante de recursos que a empresa compromete com os mesmos, pois, existem muitos gastos envolvendo a sua produção, estocagem e venda.

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

2005				dias	meses		
RE	=	$\frac{CPV}{ESTQ\ MED}$	=	$\frac{R\$ (1.742.319,00)}{R\$ 159.834,46}$	= R\$ 10,90	33,02518	1,100839

No ano de 2005 a empresa apresentou uma rotação de aproximadamente 33 dias, ou seja a cada 33 dias o estoque era novamente renovado.

2006				dias	meses		
RE	=	$\frac{CPV}{ESTQ\ MED}$	=	$\frac{R\$ (1.591.345,00)}{R\$ 252.306,40}$	= R\$ 6,31	57,0777	1,90259

Em 2006 a empresa apresentou uma rotação de aproximadamente 57 dias, este aumento relativo no índice revela que quanto maior o numero de vezes que o estoque circular no ano, maior o rendimento obtido pela empresa sobre o capital aplicado no estoque .

7.2- Prazo Médio de Recebimento

O prazo médio de recebimento é o período compreendido entre o momento em que foram efetuadas as vendas e o momento de pagamento dessas vendas. Indica quanto tempo em média a empresa leva para receber as suas vendas. É importante estar atento para as quantidades de vendas a prazo e prazos concedidos, pois quanto maiores forem os prazos concedidos e as vendas a prazo pior será para empresa, ou seja, seu prazo de recebimento será bastante amplo, comprometendo dessa forma seu capital de giro.

2005 dias meses

PMR	=	$\frac{\text{DUPLIC REC}}{\text{VENDA}}$	=	$\frac{\text{R\$ } 294.485,44}{\text{R\$ } 2.653.653,00}$	=	39,950498	9,011152	0,300372
------------	---	--	---	---	---	-----------	----------	----------

2006 dias meses

PMR	=	$\frac{\text{DUPLIC REC}}{\text{VENDAS}}$	=	$\frac{\text{R\$ } 194.782,84}{\text{R\$ } 2.209.242,00}$	=	31,74022	11,34208	0,378069
------------	---	---	---	---	---	----------	----------	----------

No exemplo mostrado observamos que em 2005 houve uma variação de 9 dias para o recebimento das vendas. Em 2006 houve uma variação de aproximadamente 11 dias, esta variação não causou nenhum impacto para a empresa.

7.3 – Prazo Médio de Pagamento

O prazo médio de pagamento é o período compreendido entre momento em que foram efetuadas as compras e o momento de seu pagamento. Indica quantos dias em média a empresa demora para pagar seus fornecedores.

Essa relação indica o números de vezes em que são renovadas as dívidas com fornecedores da empresa, e também, os prazos médios que os fornecedores concedem a empresa para pagamento das suas compras .

2005 dias meses

PMP	=	$\frac{\text{FORNEC}}{\text{COMPRA}}$	=	$\frac{\text{R\$ } 123.426,84}{\text{R\$ } (1.742.319,00)}$	=	25,50	14,11621	0,47054
------------	---	---------------------------------------	---	---	---	-------	----------	---------

2006 dias meses

PMP	=	$\frac{\text{FORNEC}}{\text{COMPRA}}$	=	$\frac{\text{R\$ } 103.366,05}{\text{R\$ } (1.591.345,00)}$	=	23,38	15,39524	0,513175
------------	---	---------------------------------------	---	---	---	-------	----------	----------

No ano de 2005 o prazo médio de pagamento foi de 14 dias e em 2006 foi de 15 dias .Portanto a empresa vem apresentado prazos médios de pagamentos e recebimentos constantes. Esse resultado é bom para empresa pois, o prazo de recebimento é inferior ao de pagamento,ou seja, a empresa consegue fazer seus pagamentos em dia.

7.4 – Quociente de Posicionamento Relativo

O quociente de posicionamento relativo compara os indicadores de recebimento e pagamento, revelando se estão equiparados.

2005

QPR	=	$\frac{\text{PMR}}{\text{PMP}}$	=	$\frac{39,95049838}{25,50}$	=	1,5665265
------------	---	---------------------------------	---	-----------------------------	---	-----------

2006

QPR	=	$\frac{\text{PMR}}{\text{PMP}}$	=	$\frac{31,74021854}{23,38}$	=	1,357356
------------	---	---------------------------------	---	-----------------------------	---	----------

O exemplo acima evidencia que existe equilíbrio entre os anos analisados.

7.5- Rotação do Ativo

Esse indicador evidencia quantas vezes o ativo foi recuperado mediante as vendas efetuadas no período. Quanto maior for este índice, melhor. Há empresas que possuem um giro de ativo lento, pelas suas próprias características, outras, por sua vez apresentam um giro mais dinâmico. É importante observar o ramo de atividade do empreendimento para interpretar de maneira correta este índice.

2005

RA	=	$\frac{\text{VENDAS LIQ}}{\text{ATIV MED}}$	=	$\frac{\text{R\$ } 2.653.653,00}{\text{R\$ } 8.474.232,38}$	=	0,3131438	dias	meses
							1149,632	38,32106

2006

RA	=	$\frac{\text{VENDAS LIQ}}{\text{ATIV MED}}$	=	$\frac{\text{R\$ } 2.209.242,00}{\text{R\$ } 12.852.730,75}$	=	0,171889	dias	meses
							2094,376	69,81253

No ano de 2005 a rotação foi de 0,31 vezes no período, isto é, para o ativo ser recuperado totalmente pelas vendas levou em media 38 meses. Significando assim que para cada R\$100,00 de ativo a empresa vendeu somente R\$31,00 durante o ano. Já em 2006, houve um aumento, pois a empresa levou 69 meses para recuperar seu ativo através das vendas. Em outras palavras para cada R\$ 100,00 de ativo a empresa vendeu somente R\$ 17,00 durante o período analisado .

8- ESTUDO DOS INDICADORES DE RENTABILIDADE

8.1- Retorno sobre Investimento

O índice de retorno sobre investimento indica a lucratividade que a empresa propicia em relação aos investimentos totais representados pelo ativo total médio.

2005

RI	=	$\frac{\text{LL}}{\text{VL}}$	*	$\frac{\text{VL}}{\text{A MED}}$	=	$\frac{\text{R\$ } 2.773.974.934.326,00}{\text{R\$ } 22.487.672.187.615,30}$	=	12,33554
-----------	---	-------------------------------	---	----------------------------------	---	--	---	----------

2006

RI	=	$\frac{\text{LL}}{\text{VL}}$	*	$\frac{\text{VL}}{\text{A MED}}$	=	$\frac{\text{R\$ } 2.601.457.569.228,00}{\text{R\$ } 18.721.634.478.255,80}$	=	13,89546
-----------	---	-------------------------------	---	----------------------------------	---	--	---	----------

Em 2005 para cada R\$ 100,00 realizados em investimentos a empresa obteve R\$ 12,33 de lucratividade. Em 2006 essa situação não apresentou mudanças relevantes sendo a lucratividade de R\$ 13,89.

8.2- Taxa de Retorno Total

A taxa de retorno total é a razão entre o lucro antes de juros e impostos e as vendas líquidas multiplicado pela razão entre as vendas líquidas e o capital próprio da empresa.

2005

$$T = \frac{\text{LAJI}}{\text{V L}} * \frac{\text{V L}}{\text{C P}} = \frac{\text{R\$ } 2.571.344.644.899,00}{\text{R\$ } 9.685.532.781.745,48} = 26,5483$$

2006

$$T = \frac{\text{LAJI}}{\text{V L}} * \frac{\text{V L}}{\text{C P}} = \frac{\text{R\$ } 2.169.053.678.778,00}{\text{R\$ } 9.400.501.544.043,94} = 23,07381$$

Em 2005 a empresa apresentou R\$ 26,54 de lucro antes da dedução dos juros e dos impostos em relação ao seu capital próprio e no ano seguinte apresentou um decréscimo irrelevante, pois valor ficou em R\$ 23,07.

8.3- Taxa de Retorno de Terceiros

A taxa de retorno a terceiros indica o percentual de juros em relação ao capital de terceiros, ou seja, a influência dos juros em relação as suas dividas de curto e longo prazo.

2005

$$t = \frac{\text{JUROS}}{\text{C A}} * 100 = \frac{\text{R\$ } 185.788,52}{\text{R\$ } 1.755.301,67} = 10,58442$$

2006

$$t = \frac{\text{JUROS}}{\text{C A}} * 100 = \frac{\text{R\$ } 307.169,36}{\text{R\$ } 1.489.834,13} = 20,61769$$

Em 2005 para cada R\$ 100,00 emprestados a empresa pagou R\$10,58 de juros, o que em 2006 houve um acréscimo relevante, pois para cada R\$ 100,00 a empresa pagou R\$20,61 de juros, tal aumento deve-se a elevação da taxa de juros que praticamente duplicou de um ano para o outro.

8.4- Taxa de Retorno Própria

A taxa de retorno própria indica a razão entre o lucro líquido obtido pela empresa em relação ao seu capital próprio.

2005

$$tp = \frac{\text{LL}}{\text{C P}} * 100 = \frac{\text{R\$ } 1.045.342,00}{\text{R\$ } 3.649.887,21} = 28,64039$$

2006

$$tp = \frac{\text{LL}}{\text{C P}} * 100 = \frac{\text{R\$ } 1.177.534,00}{\text{R\$ } 4.255.080,99} = 27,6736$$

Em 2005 para cada R\$ 100,00 de seus recursos próprios a empresa lucrou R\$ 28,64, mantendo-se constante em 2006, pois apresentou R\$27,67.

9- ESTUDO DOS INDICADORES DE OVERTRADING

O termo OVERTRADING também é denominado como desequilíbrio operacional. Ele reflete que as empresas, como os seres humanos, tem também seu ciclo de vida.

Toda empresa sofre na sua existência problemas provocados por diversos fatores conjunturais que exigem do administrador boa capacidade de trabalho, experiência e sobre tudo bom senso. Uma empresa mal administrada pode desequilibrar-se de tal modo que suas operações não servirão mais ou se deteriorarão a ponto de leva-la ao encerramento de sua atividade. O OVERTRADING implica normalmente, volume de vendas muito elevado, margem de segurança progressiva, menor sensação de esforço desmedido. Do ponto de vista financeiro ele indica que uma empresa vem efetuando grande volume de negócios sem dispor de recursos adequados e suficientes para financiar suas necessidades de capital de giro.

O desequilíbrio econômico financeiro ocorre quando o volume de operações da empresa passa a ser tão grande a ponto de ficar desproporcional com seu capital de giro. Se o OVERTRADING se concretizar é necessário que haja um tratamento bastante rigoroso. No sentido de evitar novos endividamentos e tentar eliminar os compromissos já efetivados. Caso contrario, o empresário colocará a situação financeira da organização em crise e a levará fatalmente a falência.

Serão expostos a seguir indicadores que serão de grande importância para detectar os sintomas do OVERTRADING.

- Este índice indica a preponderância do ativo permanente em relação ao ativo total:

2005

ATIVO PERMANENTE	=	R\$ 6.503.402,15	=	76,74326
ATIVO TOTAL		R\$ 8.474.232,38		

2006

ATIVO PERMANENTE	=	R\$ 6.885.597,05	=	78,62966343
ATIVO TOTAL		R\$ 8.756.996,73		

Em 2005 para cada R\$ 100,00 de seu ativo total a empresa deteve R\$ 76,74 de ativo permanente, mantendo-se constante em 2006. É importante observar que, uma empresa que matem um elevado índice de ativo permanente em detrimento do circulante estará desviando valores do giro dos negócios, para aplica-los em ativos de demorada conversão em numerário. O ativo permanente só devera ser volumoso para as empresas cuja necessidade operacional exija aplicações elevadas.

No caso da ARACRUZ é necessária essa concentração de ativo permanente devido tratar-se de uma empresa industrial que possui atividades operacionais.

- Este índice indica a preponderância do ativo circulante em relação ao ativo total:

2005

ATIVO CIRCULANTE	=	R\$ 1.763.919,21	=	20,81509
ATIVO TOTAL		R\$ 8.474.232,38		

2006

ATIVO CIRCULANTE	=	R\$ 1.628.448,44	=	18,5959695
ATIVO TOTAL		R\$ 8.756.996,73		

Este índice complementa o anterior, e como o tal demonstra a inferioridade do ativo circulante em relação ao permanente.

- Este índice indica a proporção do ativo total em relação ao capital próprio da empresa :

2005

CAPÍTAIS PRÓPRIOS	=	R\$ 3.649.887,21	=	43,07042
ATIVO TOTAL		R\$ 8.474.232,38		

2006

CAPÍTAIS PRÓPRIOS	=	R\$ 4.255.080,99	=	48,59064273
ATIVO TOTAL		R\$ 8.756.996,73		

Um ativo excessivamente endividado , isto é , proveniente de excessiva proporção de capital alheio, elimina por sua vez a independência ou autonomia financeira da empresa motivando posteriores desequilíbrios. No caso da análise em questão, os índices se apresentaram constantes nos anos analisados, e a princípio demonstram que o ativo da empresa está parcialmente endividado. Porém se levarmos em conta que esses recursos já foram adquiridos pela empresa e que ele vem apresentado condições de honra-los, concluiremos assim que a situação da mesma não é de total dependência ao capital alheio.

- Este índice indica o capital de giro próprio:

2005

CGP =	PL - AP	=	R\$ (2.853.514,94)
-------	---------	---	--------------------

2006

CGP =	PL - AP	=	R\$ (2.630.516,06)
-------	---------	---	--------------------

A inexistência de capital de giro próprio é fator que poderá ser causa de desequilíbrio econômico financeiro, pois não é prudente que o ativo circulante esteja sendo financiado em mais de 75% por capitais de terceiros. Se analisarmos de uma forma mais restrita concluiremos que o capital de giro da empresa é muito inferior em relação ao capital alheio nos dois anos analisados.

- Este índice representa a margem de lucro líquido proporcionada pelas vendas efetuadas pela empresa:

2005

LUCRO LIQUIDO	=	R\$ 1.045.342,00	=	39,39257
VENDAS		R\$ 2.653.653,00		

2006

LUCRO LIQUIDO	=	R\$ 1.177.534,00	=	53,30036275
VENDAS		R\$ 2.209.242,00		

Um lucro operacional muito baixo, em relação as vendas efetuadas, pode revelar uma acentuada quantidades de custos. Em circunstâncias semelhantes a empresa poderá ir caminhando para uma situação de prejuízos expressivos que debilitaram o capital próprio.

Em 2005 para cada R\$ 100,00 a empresa apresentou R\$ 39,39 de lucro. Obtendo um acréscimo em 2006, em que a empresa obteve um lucro de R\$ 53,30 em relação as vendas efetuadas no período.

Quanto maior for o resultado obtido neste quociente, melhor para empresa. Portanto em 2006 houve uma melhor receptividade do consumidor quanto ao preço de vendas em relação a 2005. Pode ser concluído também que houve um bom controle no nível dos custos.

- Este índice representa quanto do ativo circulante é absorvido pelos estoques.

2005

ESTOQUES	=	R\$ 159.834,46	=	9,061325
ATIVO CIRCULANTE		R\$ 1.763.919,21		

2006

ESTOQUES	=	R\$ 184.943,89	=	11,3570614
ATIVO CIRCULANTE		R\$ 1.628.448,44		

Uma composição atrofiada do ativo circulante, representando excesso de estoques ou excesso de faturamento a receber, poderá causar dificuldades a empresa. No caso da empresa analisada para cada R\$100,00 do ativo circulante, R\$ 9,06 fizeram parte dos estoques e em 2006 este valor aumentou para R\$ 11,35, que deve-se ao aumento da conta estoques.

- Este índice representa a preponderância do faturamento a receber na formação do ativo circulante.

2005

DUPLICAT A RECEB	=	R\$ 294.485,44	=	16,69495
ATIVO CIRCULANTE		R\$ 1.763.919,21		

2006

DUPLICAT A RECEB	=	R\$ 194.782,84	=	11,96125338
ATIVO CIRCULANTE		R\$ 1.628.448,44		

A participação exagerada de duplicatas a receber sem que haja a indispensável compatibilidade entre os prazos de recebimentos dos direitos com pagamento das obrigações por fornecedores, poderá levar a empresa fatalmente para o OVERTRADING. A empresa ARACRUZ CELULOSE apresentou em 2005 R\$ 16,69 referente a duplicatas a receber num total de R\$ 100,00, e em 2006 esse valor diminuiu para R\$ 11,96 , resultado que pode ser notado na diminuição da conta duplicatas a receber se analisarmos um ano para o outro.

- Este índice representa a parcela de estoques ainda a pagar aos fornecedores.

2005

FORNECEDORES	=	R\$ 123.426,84	=	77,22167
ESTOQUE		R\$ 159.834,46		

2006

FORNECEDORES	=	R\$ 103.366,05	=	55,8904902
ESTOQUE		R\$ 184.943,89		

Esta parcela não deve ser superior a 75 %, caso contrário indica que os estoques estão sendo financiados inteiramente por capital de terceiros. No ano de 2005 a empresa apresentou resultado superior 75% indicando que seus estoques estavam nessa condição, porém em 2006 este resultado diminuiu para 55,89%, devido a redução da conta fornecedores ficando subentendido que a empresa diminuiu seu debito com fornecedores.

- Este índice pode ajudar com através de seu resultado a detectar defeitos na formação do ativo circulante.

2005

AUM CAP ALHEIO CP	=	R\$ 4.824.345,17	=	1,818002
AUMT DAS VENDAS		R\$ 2.653.653,00		

2006

AUM CAP ALHEIO CP	=	R\$ 4.501.915,73	=	2,037764869
-------------------	---	------------------	---	-------------

AUMT DAS VENDAS	R\$ 2.209.242,00
-----------------	------------------

Este resultado é relativo a unidade e representa se o aumento do endividamento está proporcional ao aumento do volume de vendas.

- Este índice também é relativo a unidade e mostra se o volume dos estoques está se baseando efetivamente no aumento do volume de vendas ou não.

2005

$\frac{\text{AUMT DOS ESTOQ}}{\text{AUMT DO CMV}}$	=	$\frac{\text{R\$ 159.834,46}}{\text{R\$ (1.742.319,00)}}$	=	R\$ 0,09
--	---	---	---	----------

2006

$\frac{\text{AUMT DOS ESTOQ}}{\text{AUMT DO CMV}}$	=	$\frac{\text{R\$ 184.943,89}}{\text{R\$ (1.591.345,00)}}$	=	R\$ 0,12
--	---	---	---	----------

Caso os estoques cresçam em quantidades equivalentes ao volume das vendas, tais estoques estão sendo movimentados pelas vendas. Do contrario é sinal de que a empresa poderá estar imobilizando capital .

-Este índice é relativo a unidade e nos mostra se aumento no volume do faturamento a receber se baseia realmente no aumento do volume de vendas.

2005

$\frac{\text{AUMT FAT A REC}}{\text{AUMT DAS VENDAS}}$	=	$\frac{\text{R\$ 1.045.342,00}}{\text{R\$ 2.653.653,00}}$	=	0,393926
--	---	---	---	----------

2006

$\frac{\text{AUMT FAT A REC}}{\text{AUMT DAS VENDAS}}$	=	$\frac{\text{R\$ 1.177.534,00}}{\text{R\$ 2.209.242,00}}$	=	0,533003627
--	---	---	---	-------------

Este indicador nos permite verificar se a empresa tem um crescimento de faturamento a receber compatível com o crescimento das vendas, ou se a empresa esta reduzindo as vendas a prazo. Em 2005 para cada unidade vendida a empresa tem a receber R\$ 0,39 e em 2006 a empresa tem a receber R\$ 0,53. Analisando um ano para o outro verifica-se que a empresa não possui um crescimento compatível dos itens analisados, pois houve um aumento no que se tem a receber e uma redução no volume de vendas. Essa desproporcionalidade pode ter explicação se a empresa estiver adotando uma política de credito mais flexível, interferindo no resultado dos índices, porém é importante verificar se esse prazo é contrabalançado com o aumento na cobrança de juros.

- Este índice revela se os capitais próprios são suficientes para manter o desenvolvimento do volume de negócios, isto é, das vendas.

2005

$\frac{\text{VENDAS}}{\text{CAP GIRO PROP}}$	=	$\frac{\text{R\$ 2.653.653,00}}{\text{R\$ 525,03}}$	=	5054,267
--	---	---	---	----------

2006

$\frac{\text{VENDAS}}{\text{CAP GIRO PROP}}$	=	$\frac{\text{R\$ 2.209.242,00}}{\text{R\$ 363,44}}$	=	6078,689676
--	---	---	---	-------------

Resultados elevados neste indicador evidenciam que as vendas estão sendo desenvolvidas, basicamente por capitais de terceiros, ou seja , o capital próprio envolvido no volume de vendas é muito reduzido. É o caso da empresa analisada, contudo é importante atentar ao perigo que o custo do capital de terceiros pode representar a saúde financeira da empresa. A excessiva participação do capital de terceiros pode limitar a capacidade de autonomia do empreendimento.

10 – ESTUDO DO EBITDA

O EBITDA é uma medida de performance operacional que considera as receitas operacionais líquidas, menos os custos e as despesas operacionais, exceto as depreciações e amortizações, ou seja, é o lucro operacional 1 mais as depreciações.

Muitas empresas estabelecem a remuneração de certos executivos a partir de metas de EBITDA, também chamado LAJIRDA.

O EBITDA representa o lucro especificamente gerado, pelos ativos operacionais. Por tanto excluindo-se as despesas e receitas financeiras, e antes de considerar as despesas de depreciação, amortização e exaustão, bem assim a incidência de impostos sobre o lucro. O EBITDA mensura o potencial operacional de caixa que o ativo operacional de uma empresa é capaz de gerar, não sendo levado em consideração o custo de eventual capital tomado emprestado e nem computado as despesas e receitas financeiras, os ventos extraordinários e os ganhos ou perdas não operacionais.

EBITDA		
DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	2005	2006
Receita Bruta de Vendas	R\$ 2.693.259,00	R\$ 2.239.635,00
Mercado Externo	R\$ 2.510.291,00	R\$ 2.089.417,00
Mercado Interno	R\$ 182.968,00	R\$ 150.218,00
Impostos e Outras Ded. De Vendas	R\$ (39.606,00)	R\$ (30.393,00)
Recita Liq de Vendas	R\$ 2.653.653,00	R\$ 2.209.242,00
Custo dos Produtos Vendidos	R\$ (1.742.319,00)	R\$ (1.591.345,00)
Lucro Bruto	R\$ 911.334,00	R\$ 617.897,00
Despesa comercial	R\$ 48.520,00	R\$ 63.043,00
Despesa administrativa	R\$ 72.471,00	R\$ 67.357,00
Lucro Operacional 1	R\$ 790.343,00	R\$ 487.497,00
Depreciação		
EBITDA	R\$ 790.343,00	R\$ 487.497,00

lucro bruto menos as despesas administrativas e comerciais e provisão para devedores duvidosos) passou de R\$ 790.343,00 para R\$ 487.497,00, reflexo da redução do lucro de um ano para o outro. A geração de caixa operacional medida pelo EBITDA atingiu em 2006 uma redução significativa em relação ao ano de 2005

11- ASPECTOS RELEVANTES

Ao analisarmos os diversos métodos de análise verificamos primeiramente no ativo da empresa a preponderância do ativo permanente em relação ao circulante com relação análise vertical. Tal fato ao nosso ver esta relacionado ao tipo de atividade exercida pela empresa, pois como trata-se de um empreendimento industrial é comum os investimentos estarem concentrados em bens e direitos permanentes, tendo em vista que a empresa realiza empréstimos com a finalidade de aumentar seu permanente e obter melhorias na sua produção. Em relação as suas fontes de financiamentos percebe-se que há uma certa proporcionalidade entre seus recursos próprios e aqueles obtidos por terceiros.

Quanto a análise horizontal constatou-se que a empresa evoluiu de um ano para o outro se levarmos em conta o quadro geral da mesma, porem é relevante citar a redução no seu ativo circulante e conseqüentemente em suas dividas de longo prazo, essa afirmação torna-se evidente ao verificarmos a significativa redução na evolução em seu disponível em decorrência da redução de empréstimos e impostos, ou seja, a empresa utilizou de seu disponível para liquidar alguns empréstimos.

Com relação a sua capacidade de pagamento, a qual subentende-se como índice de liquidez, apresentou, se analisado minuciosamente, um resultado positivo. A redução significativa do disponível a principio pode provocar uma distorção na análise, contudo se observarmos detalhadamente as informações e os dados obtidos no balanço poderemos constatar que a empresa utilizou no decorrer dos anos analisados boa parte dos seus recursos disponíveis para honrar determinados compromissos de longo prazo com a finalidade se planejar futuramente para manter um equilíbrio entre seu capital de giro e suas fontes de financiamentos.

E através desse planejamento futuro obtido pelo pagamento imediato das dividas de longo prazo a empresa obteve o equilíbrio entre o capital próprio e o capital alheio, garantindo inclusive caso haja a necessidade a possibilidade de efetuar novos empréstimos se levarmos em consideração das exigências instituições financeiras. Por outro lado essa prioridade dada para reduzir o exigível a longo prazo, proporcionou o aumento das obrigações de curto prazo, que por terem sido deixadas de lado incidiu sobre elas as taxas de juros.

Outro aspecto importante a ser citado seriam aos prazos de pagamento e recebimento, que mesmo com déficit de caixa da empresa continuaram a apresentar bons resultados e isto reforça a nossa razão ao afirmarmos que em uma empresa industrial o capital de giro nem sempre constitui um alicerce de sustentação, pois se for realizada uma correta política de estocagem e houver uma certa proporcionalidade entre o que se tem a pagar e a receber o ciclo operacional da empresa continuara funcionando normalmente e conseqüentemente terá bons resultados no ciclo financeiro.

No geral as taxas de retorno em relação aos investimentos totais aos capitais alheios e aos capitais próprios apresentaram bons resultados, contudo é importante destacar que o percentual de juros em relação ao capital alheio duplicou de um ano para o outro, tal elevação a principio demonstra um aspecto negativo, mais ao analisar com profundidade a situação, percebe-se que estes juros poderiam ser bem mais elevados se a empresa optasse em pagar as dividas mais curtas ao invés das mais longas, as quais apresentariam juros muito mais altos do que estes.

Num contexto global pode-se afirmar, que a empresa na apresentou sintomas de OVERTRADING, exceto se levarmos em conta o fato de que em 2005 os estoques chegaram a ser financiados em sua grande maioria por capitais de terceiros, ultrapassando o limite imposto de 75%, porem as políticas de gestão da empresa efetuaram operações que reduziram significativamente este quadro em 2006.

12- CONCLUSÃO

Apesar da existência de um numero elevado de indicadores de analise, não podemos afirmar que ele sempre nos levaram a boas interpretações, pois se bem conhecidos e analisados levam a uma gestão sadia que levam ao lucro e ao crescimento, no entanto se forem mal conhecidos e gerenciados levam a confusões e equívocos que provocam desastres, em sua maioria, acompanhados de péssimas analises de balanço e pareceres equivocados de aprovação.

É necessário alem de descobrir os valores dos índices, determinar o desempenho da empresa no mercado e perante seus consumidores. A analises contábeis financeiras devem ter notas explicativas que registrem as políticas de credito, estoques, depreciação, constituição de passivos de curto e longo prazo , dividendos, arrendamento, risco e debêntures. Tais políticas, devem ter sintonia e objetivar a geração de lucro e formação de riqueza.

A gestão empresarial só será eficiente se decorrer de decisões tomadas com base em dados concretos, e capazes de demonstrar a real situação da economia e dos finanças em um determinado período .

É pela falta de compreensão desses fenômenos que muitos profissionais tem dificuldade no mercado de trabalho ao saírem das universidades.

13- BIBLIOGRAFIA

IUDICIBUS, Sergio de . Analise de Balanços. 7º. Ed. São Paulo: Atlas, 1998

SILVA, Jose Pereira da. Analise Financeira das Empresas. 7º Ed. São Paulo: Atlas, 1998.