



UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

BRUNO CÉSAR SOLANO MOURA

0301002601

MARCELA SASAKI BENTES

0201014201

DIAGNÓSTICO ECONÔMICO-FINANCEIRO DA EMPRESA
SOUZA CRUZ S/A.

Belém

2007



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

BRUNO CÉSAR SOLANO MOURA

0301002601

MARCELA SASAKI BENTES

0201014201

**DIAGNÓSTICO ECONÔMICO-FINANCEIRO DA EMPRESA
SOUZA CRUZ S/A.**

*Trabalho elaborado como
requisito para obtenção de
conceito, na disciplina
Análise dos Demonstrativos
Contábeis II, sob orientação
do Prof. Héber Lavor
Moreira*

**Belém – Pará
2007**

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	4
DADOS SOBRE A EMPRESA	5
1. ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL	6
1.1. Análise Vertical	6
1.2. Análise Horizontal.....	7
2. INDICADORES DE LIQUIDEZ	7
2.1. Índice de Liquidez Geral	8
2.2. Índice de Liquidez Corrente	9
2.3. Índice de Liquidez Seca.....	10
3. INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO	10
3.1. Participação do Capital Alheio	10
3.2. Participação das Dívidas no Capital Próprio	11
3.3. Garantia dos Capitais Alheio	12
4. INDICADORES DE ATIVIDADES	12
4.1. Rotação dos Estoques	12
4.2. Rotação do Ativo	13
4.3. Prazo Médio de Recebimento.....	14
4.4. Prazo Médio de Pagamento	14
4.5. Margem X Rotação.....	14
5. INDICADORES DE RENTABILIDADE	15
5.1. Retorno sobre o Investimento (ROI)	15
5.2. Taxa de Retorno Líquido	16
6. OVERTRADING	16
6.1. Os Sintomas do Overtrading	16
6.2. Demais Sintomas relacionados ao Overtrading.....	18
7. EBTIDA (EARNING BEFORE INTERESTS, TAXES, DEPRECIATION AND AMORTIZATION)	19
CONCLUSÃO E SUGESTÕES	20

INTRODUÇÃO

A contabilidade financeira e gerencial são temas muito discutidos, diz-se que a primeira tem como objetivo atender aos usuários externos da informação e é extremamente atrelada a legislações (como a do Imposto de Renda) e aos Princípios Fundamentais de Contabilidade. Enquanto a segunda é considerada mais subjetiva e voltada aos usuários internos da informação, como os administradores, funcionários e sócios.

Essa visão limitada, à vezes não leva em consideração que essas duas áreas contábeis se correlacionam em muitos aspectos e seus campos de atuação complementar entre si. A contabilidade gerencial é apenas uma nova forma de se ver a contabilidade financeira, pois suas avaliações utilizam um conglomerado de dados financeiros, econômicos e estatísticos para gerar informação para qualquer usuário que dela necessite.

O objetivo do trabalho é evidenciar como a contabilidade gerencial, através das técnicas de análise de Balanços, utiliza-se das demonstrações geradas pela contabilidade financeira para fornecer informações extremamente relevantes à futuros investidores (usuários externos).

A análise será realizada na empresa Souza Cruz, com o respaldo do Balanço Patrimonial dos anos 2004 e 2005, e da Demonstração do Resultado do exercício dos mesmos anos, ambas publicadas pela empresa e disponíveis no endereço eletrônico www.souzacruz.com.br.

As técnicas de Análise de Balanços são instrumentos importantes nos processos de gerenciamento contábil, pois revelam o conhecimento econômico-financeiro das empresas. Os indicadores mostram a situação financeira atual da empresa e se adequadamente analisados, são capazes de fornecer uma visão real das operações e do patrimônio empresarial e permitem que os gestores tomem medidas corretivas no rumo dos negócios.

DADOS SOBRE A EMPRESA

Fundada em 25 de abril de 1903, pelo imigrante português Albino Souza Cruz, com apenas 16 funcionárias, a Souza Cruz é hoje líder absoluta no mercado nacional de cigarros e um dos cinco maiores grupos empresariais do Brasil e a 4ª maior contribuinte de impostos do país, com participação de 60,2%, do mercado brasileiro.

Atuando em todo o ciclo do produto, desde a produção e processamento de fumo até a fabricação e distribuição de cigarros, a Souza Cruz chega a contar com 9 mil colaboradores na época da safra de fumo. Atendendo diretamente mais de 200 mil pontos-de-venda, a companhia comercializa mais de 75 bilhões de unidades de cigarro ao ano.

Na produção de fumo, são cerca de 45 mil famílias de produtores integrados, que recebem assistência técnica da companhia. Além do processamento de fumo para fabricação própria destinada ao mercado nacional, o sistema de produção integrada da Souza Cruz proporciona mais de 117 mil toneladas de fumo para exportação, atendendo mais de 50 países nos 5 continentes. A exportação é uma importante faceta dos negócios da companhia, que significa também uma contribuição relevante para os resultados da balança comercial do país.

Suas duas modernas fábricas possuem a capacidade instalada de 130 bilhões de cigarros por ano e operam de acordo com a mais avançada tecnologia em operações e preservação ambiental. O Centro de Pesquisas e Desenvolvimento atua em todas as fases da indústria, garantindo o desenvolvimento dos melhores e mais adequados produtos.

A Souza Cruz gera em torno de 240 mil postos de trabalho, todos envolvidos na cadeia produtiva sendo que destes, cerca de seis mil são

empregados diretos e três mil são safreiros, contratados por prazo determinado, durante a época da safra industrial (período de compra e beneficiamento de fumo).

1. ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL

Os métodos de análises vertical e horizontal prestam uma grande contribuição na interpretação da estrutura e da tendência dos números de uma empresa, podendo ainda auxiliar na análise dos índices financeiros e em outros métodos de análise, devendo elas serem compreendidas como um dos instrumentos de trabalho do analista e não como instrumento único. Na maioria das vezes, os métodos de análise vertical e horizontal, ao invés de esclarecerem os fatores que afetaram a performance e a saúde financeira de uma empresa, indicam a necessidade de o analista buscar outras fontes de informações que possam explicar a mudança e a tendência dos números, ou seja, ao invés de oferecer respostas, ajuda a levantar questões.

1. *Análise Vertical*

Verificamos nessa análise o propósito de mostrar a participação relativa de cada item de uma demonstração financeira em relação a determinado diferencial, como no balanço é comum determinarmos quanto por cento representa cada rubrica e grupo de rubricas, em relação ao ativo total.

Para calcularmos os percentuais da coluna da análise vertical, em cada ano, deve-se dividir o valor da rubrica que queremos calcular pelo valor base e multiplicar por cem, onde esse valor base, no balanço patrimonial, é o ativo total e na demonstração é a receita líquida de vendas.

$$AV = \frac{\text{Rubrica}}{\text{Base}} \times 100$$

Verificamos a análise vertical em 2004, com o ativo total de R\$ 3.562,12, representando a totalidade dos recursos aplicados na empresa, isto é 100%.

As disponibilidades no valor de R\$ 208,53 correspondem a 5,85% do ativo total. No ativo circulante a empresa comprometeu R\$ 2.483,15, equivalendo a 69,71% do total dos recursos, isto é do ativo total, já em 2005 o ativo total foi de R\$ 4.058,80, onde as disponibilidades no valor de R\$205,59, representam a 5,07% do ativo total e o ativo circulante R\$2.750,65, equivalendo a 67,77% do total do ativo, podendo se verificar então uma diminuição do ativo circulante e das disponibilidades.

Por outro lado, o passivo representa a origem dos recursos utilizados pela empresa. O total do ativo é igual ao total do passivo.

Analisando o passivo, verificamos quanto cada fonte ou grupo de fontes de recursos representa em relação ao passivo total, que em 2004 o patrimônio líquido, o qual indica a parte da empresa que pertence a seus proprietários, é de R\$ 1.722,03, representando 48,34% do total do passivo, conseqüentemente, o capital de terceiros representa 51,66%. Já em 2005, constatamos que o patrimônio líquido é de R\$ 1.730,44, representando 42,63% do total do passivo e conseqüentemente, o capital de terceiros representa 57,37%. Podemos analisar então, que apesar de o patrimônio líquido ter aumentado em valor absoluto (de R\$1.722,03 para R\$1.730,44) ele diminuiu a grandeza relativa, devido o passivo total ter aumentado para 13,9% o patrimônio líquido cresceu apenas 0,48%.

2. Análise Horizontal

O objetivo da análise horizontal é permitir o exame da evolução histórica de uma série de valores. Tradicionalmente, tomamos o primeiro exercício como base 100 e estabelecemos a evolução dos demais exercícios comparativamente a essa base inicial. Como por exemplo, o ativo e o passivo total, em 2005 obtiveram um crescimento de 13,9%, em relação à 2004.

2. INDICADORES DE LIQUIDEZ

Há pontos de vista divergentes acerca do que os índices de liquidez representam. Alguns autores consideram esses índices como de capacidade

de pagamento de dívidas, outros afirmam que, na verdade, eles evidenciam apenas a base da situação financeira da empresa. Para Silva (2005, p. 308):

Os índices de liquidez visam fornecer um indicador da capacidade da empresa de pagar suas dívidas, a partir da comparação entre os direitos realizáveis e as exigibilidades. No geral, a liquidez decorre da capacidade de a empresa ser lucrativa, da administração de seu ciclo financeiro e de suas decisões estratégicas de investimentos e financiamento.

Entretanto, pelo ponto de vista de Matarazzo (2003, p.163):

Muitas pessoas confundem índice de liquidez com índices de capacidade de pagamento. Os índices de liquidez não são índices extraídos do fluxo de caixa que comparam as entradas com as saídas de dinheiro. São índices que, a partir do confronto dos Ativos Circulantes com as dívidas, procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa. Uma empresa com bons índices de liquidez tem condições de ter boa capacidade de pagar suas dívidas, mas não estará, obrigatoriamente, pagando suas dívidas em dia em função de outras variáveis como prazo, renovação de dívidas, etc.

No presente trabalho utilizaremos os índices de liquidez como sinônimo de capacidade financeira da empresa em sanar seus compromissos de pagamentos assumidos com terceiros.

2.1. Índice de Liquidez Geral

Pelo indicador de liquidez geral, analisaremos se o giro dos negócios estão sendo suficiente para cobrir as dívidas da empresa. Por esse índice, subentende-se que se a empresa fosse finalizar suas atividades nesse momento, ela não seria capaz de pagar suas dívidas com seu Disponível mais o Realizável, tendo que recorrer ao Ativo Permanente para poder cumprir com suas obrigações de curto e longo prazo.

Nos dois exercícios financeiros a empresa manteve os índices de liquidez geral constantes, retratando que para cada R\$1 de dívidas a curto e a longo prazos (PC + PELP) a empresa possui apenas R\$ 1,56 para cada real de dívida. E em 2005, para cada R\$1 de dívida há R\$1,45 de bens e direitos a curto e longo prazos para cobri-las.

2.2. Índice de Liquidez Corrente

“Este quociente relaciona quantos reais dispomos imediatamente disponíveis e conversíveis em curto prazos em dinheiro, com relação as dívidas de curto prazo” (IUDÍCIBUS, 1998, p.100).

Nos dois anos a Souza Cruz apresenta bons índices de liquidez corrente. Esses quocientes revelam que a empresa possui recursos suficientes no Ativo Circulante para pagar todas as obrigações de curto prazo, pois para cada R\$1 de Passivo Circulante a empresa possui, respectivamente, em 2004 e 2005 R\$1,61 e R\$1,43 de bens e direitos a curto prazo.

De uma maneira simplista poderíamos concluir que este índice indica que se a empresa resolvesse negociar todo seu Ativo Circulante, para cada R\$1,61 que recebesse em 2004, pagaria R\$1 do seu Passivo Circulante e sobraria R\$0,61 (CCL) e em 2005, a folga financeira seria de R\$0,43. No entanto, devemos considerar que outros fatores relevantes irão influenciar nesse fato, como por exemplo: é atípico uma empresa liquidar instantaneamente todos os seus estoques ou receber de uma só vez as duplicatas já emitidas. Assim, o significado do índice de liquidez corrente é a margem de folga permitida para manobras de prazo e equilíbrio de entradas e saídas de caixa (MATARAZZO, 2003, p.172).

Alguns autores utilizam esse índice isoladamente como parâmetro de comparação entre bom e ruim, classificando-o como bom se for maior que R\$1 e ótimo a partir de R\$1,50. Todavia, é necessário levar em consideração o tipo de atividade da empresa, seu ciclo financeiro, seu prazo de rotação de estoques, etc. Esse raciocínio é respaldado por Silva (2005, p. 313): “[...] o índice de liquidez corrente tem sua validade como instrumento comparativo entre empresas do mesmo porte, da mesma atividade e da mesma região

geográfica, porém como medida isolada, não se pode afirmar que a liquidez corrente é boa ou ruim, acima ou abaixo de 1 ou 1,50 [...]”.

Conclui-se, portanto, que é perfeitamente cabível encontrar uma empresa “quebrada” com esse índice próximo de R\$2 e empresas saudáveis com indicador inferior a R\$1.

2.3. Índice de Liquidez Seca

Vejamos a opinião de Matarazzo a respeito da liquidez seca (2003, p.173):

Este índice é um teste de força aplicado à empresa; visa medir o grau de excelência da sua situação financeira. De um lado, abaixo de certos limites, obtidos segundo os padrões do ramo, pode indicar alguma dificuldade de liquidez, mas raramente tal conclusão será mantida quando o índice de liquidez corrente for satisfatório. De outro lado, o índice de liquidez seca conjugado com o índice de liquidez corrente é um reforço à conclusão de que a empresa é uma ‘atleta de liquidez’.

O que se vê é que o índice de liquidez seca deve ser analisado juntamente com os demais índices de liquidez, para poder não se chegar à conclusões errôneas acerca da situação financeira da empresa.

A Souza Cruz teve um bom desempenho financeiro em 2004, onde 78,51% das suas dívidas podem ser pagas com o Disponível e as Duplicatas a Receber. E em 2005 a situação foi ainda melhor, pois o índice de liquidez seca aumentou para 79,27%.

3. INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

3.1. Participação do Capital Alheio

No processo de Análise de Balanços, esse indicador é bastante utilizado para evidenciar a postura da empresa em relação ao capital alheio.

A empresa Souza Cruz apresenta um grau de endividamento alto, mas aceitável, nos dois exercícios analisados – 2004 e 2005 – e os índices de 23% e 28%, respectivamente, retratam que o capital de terceiros envolvido no giro dos negócios é inferior ao capital próprio, ocasionando uma situação de conforto financeiro para a empresa.

Apesar do aumento do indicador em 2005, a empresa ainda se encontra pouco dependente de capital alheio e, conseqüentemente, sua liberdade de tomada de decisão é ampla.

Um aspecto relevante a frisar, é que um elevado grau de endividamento não representa, necessariamente, a insolvência da empresa, pois

Do ponto de vista de obtenção de lucro, pode ser vantajoso para a empresa trabalhar com capital de terceiros, se a remuneração paga a esses capitais de terceiros for menor do que o lucro conseguido com sua aplicação nos negócios (MATARAZZO, 2003, p.154)

Concluindo dessa maneira que o índice de participação de capitais de terceiros é uma análise estritamente financeira, não relacionando o risco de solvência ao lucro ou prejuízo.

3.2. Participação das Dívidas no Capital Próprio

Uma vez conhecida a proporção em que o capital alheio participa dos recursos totais da empresa, vamos analisar como essa dívidas se compõem: o percentual de participação das dívidas em 2004 e 2005 foi, respectivamente, de 84% e 83%, demonstrando a percentagem dos capitais tomados de terceiros, que terá que ser reposta a curto prazo. Dessa forma, para cada R\$100 de obrigações vencíveis a longo prazo, temos R\$84 e R\$83 de obrigações vencíveis a curto prazo.

Nas palavras de Ludícibus (1998, p.104)

A empresa em franca expansão deve procurar financiá-la, em grande parte, com endividamento de longo prazo, de forma que, à medida que ela ganha capacidade operacional adicional com a entrada em funcionamento de novos equipamentos e outros recursos de

produção, tenham condições de começa amortizar suas dívidas. Por isto, é que se deve evitar financiar expansão com empréstimos de curto prazo [...].

3.3. *Garantia dos Capitais Alheio*

Este indicador tem como objetivo - fim medir a garantia dos capitais alheios em relação aos recursos próprios da empresa “mostra a possibilidade de cobertura das responsabilidades assumidas” (FRANCO, 1992, p.161). Os índices da Souza Cruz, revelam que o capital próprio supera o capital de terceiros e para cada R\$1 de capitais alheios a empresa utiliza R\$0,94 (em 2004) de capital próprio e R\$0,74 (em 2005), gerando uma boa garantia aos credores, mas não completamente segura, apesar de o os recursos próprios serem maiores que o capital de terceiros, pois houve uma diminuição nesse índice, o que demanda um indicador de garantia dos capitais alheios superior a 100%.

4. INDICADORES DE ATIVIDADES

4.1. *Rotação dos Estoques*

Este indicador mostra a velocidade com que os estoques da empresa se transformam em produção vendida. No caso analisado, a renovação dos estoques foi de 2,36 vezes em 2004 e 2,08 vezes em 2005.

As empresas comerciais e industriais, no geral, necessitam fazer investimentos em estoques para manter a produção e atender satisfatoriamente os seus clientes. O gerente de produção procura manter estoques de segurança pra suprir eventuais faltas de matéria-prima, relacionadas à problemas com fornecedores. Os gerentes comerciais asseguram os estoques de produtos acabado para atender as necessidades de seus clientes. Já para os analistas, o grande desafio é a interpretação do índice de rotação dos estoques, como no caso da Souza Cruz, que apresentou

índices baixos. Será que esses seus índices apresentados em 2004 e 2005, representam um problema para a empresa?

O fato é que se a empresa está apresentando um giro de apenas 5,08 vezes em 12 meses (2004) e 5,76 (2005) não significa, necessariamente, um problema, já que o cálculo do índice é fortemente influenciado pelo método de avaliação de estoques. Dessa forma, conforme Ludícibus (1998, p. 87): “No PEPS poderemos ter um numerador subavaliado (em termos de custo de reposição) e um denominador relativamente corrente. No UEPS, um numerador relativamente próximo do custo de reposição e um denominador subavaliado.”

Para não se cometer injustiças na avaliação desse indicador, deveríamos analisar os resultados em uma variação de tempo, desde que o critério de avaliação de estoques tenha sido uniforme nesse período. Na falta de dados mais detalhados sobre o assunto, ficaremos por dizer, nas palavras de Padoveze (2004, p. 218) que a rotação dos estoques “é um dos indicadores de produtividade operacional e da eficiência dos valores empatados em estocagem de materiais e produtos”.

4.2. Rotação do Ativo

As vendas em uma empresa representam a manutenção dos capitais próprios da empresa, mas não podemos afirmar que a empresa está vendendo pouco ou muito apenas observando o valor absoluto das suas vendas. Isto porque, o volume das vendas está diretamente relacionado com os investimentos da empresa, ou seja, com seu ativo (MATARAZZO, 2003, p.176)

Assim sendo, o indicador de rotação do ativo vem justamente medir a relação entre o valor das vendas e os investimentos médios da empresa. Na Souza Cruz, os índices apresentados foram altos, evidenciando que para cada \$1 de investimento médio no ativo, a empresa vendeu \$2,25 em 2004 e \$2,06 em 2005 com o decréscimo do índice, fica claro que a empresa vendeu menos para cada real investido e isso pode ser ocasionado por diversos fatores, tais como: retração do mercado, perda de participação no mercado, estratégia utilizada pela empresa, etc.

4.3. Prazo Médio de Recebimento

“O volume de investimentos em Duplicatas a Receber é determinado pelo prazo médio de recebimento das vendas” (MATARAZZO, 2003, p.312).

Para Silva (2005, p.279):

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

Portanto, o prazo médio de recebimento da Souza Cruz é 0,00023 dias em 2004 e 0,00033 dias em 2005, um quociente bom, pois a interpretação desse indicador nos reporta a conclusão de que quanto maior, pior.

4.4. Prazo Médio de Pagamento

“O prazo médio de pagamento das compras (*Days Purchases in Accounts Payable*) indica quantos dias, em média, a empresa demora para pagar seus fornecedores”.(idem, Ibid, p. 28).

Esse quociente indica em quantos dias é a media que a empresa costuma pagar seus fornecedores. Na empresa em questão, esse prazo é de 0,0006 dias (2004) e 0,00016 dias (2005).

4.5. Margem X Rotação

Sabendo-se que a obtenção de lucro é um objetivo primordial para qualquer empresa, vamos estudar a composição de sua estrutura.

O lucro das empresas é demonstrado pelo seguinte quadro:



Quadro: Composição da Margem X

A decomposição acima, nos permite observar a localização de causas de resultados melhores ou piores, que estejam elas ligadas a margem (relação entre preço e custo, eficiência no controle de custos, utilização de materiais e mão-de-obra com eficiência, e assim por diante), ou ao giro (manutenção de saldos adequados como investimento nos diversos ativos, em visto do volume de operações gerado com esses recursos)

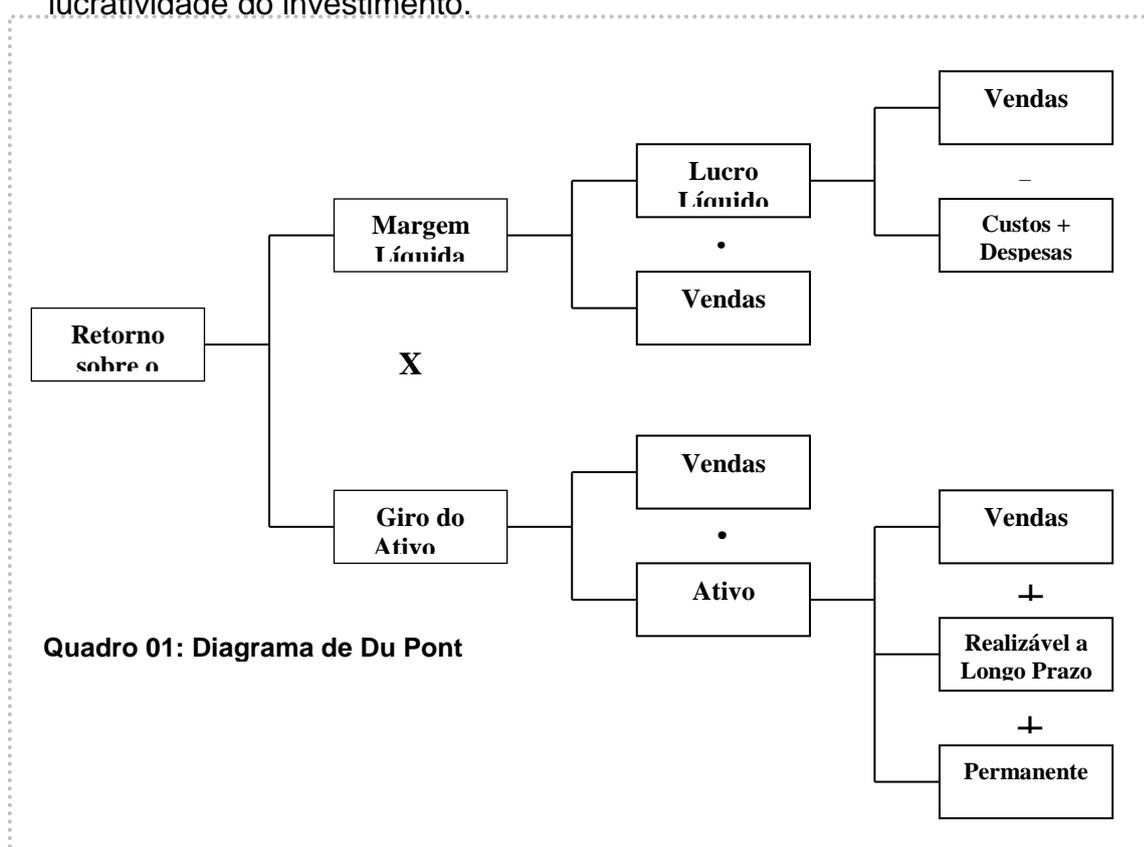
Assim, o desempenho das empresas pode ser demonstrado pela taxa de retorno do ativo (giro x margem) e as empresas devem caminhar no sentido de tomar decisões que elevem a margem líquida e o giro do ativo.

A Souza Cruz apresenta uma taxa média de aproximadamente 19,89% nos exercícios em questão. Isso significa que para cada \$100 de lucro auferido o retorno é \$ 21,90 em 2004 e \$17,88 em 2005.

5. INDICADORES DE RENTABILIDADE

5.1. Retorno sobre o Investimento (ROI)

“O Retorno sobre o Investimento é um conceito muito utilizado na área de finanças, caracterizando o lucro como espécie de prêmio pelo risco assumido no investimento” (SILVA, 2005, p.264). Pelo diagrama de Du Pont (idem, p.265) podemos visualizar analiticamente a relação entre o retorno sobre as vendas (margem líquida) e rotação do ativo na composição da lucratividade do investimento.



Pelo diagrama analisamos que a lucratividade do investimento depende diretamente dos resultados da margem líquida e rotação dos ativos. A Souza Cruz apresentou um ROI de \$21,90 para cada \$100 de investimento em 2004 e \$17,88 em 2005. O indicador de retorno sobre o investimento manteve-se constante nos dois anos e seu baixo resultado é caracterizado e justificado por baixos índices de giro do ativo e margem líquida.

5.2. Taxa de Retorno Líquido

Segundo Silva (2005, p. 268) a taxa de retorno líquido “indica quanto de prêmio os acionistas ou proprietários da empresa estão obtendo em relação a seus investimentos nos empreendimentos. O lucro, portanto, é o prêmio do investidor pelo risco do negócio”.

Em 2004, o índice de 45% da empresa nos mostra que o investimento feito é satisfatório e de maneira geral, está atingindo o seu objetivo, pois para cada R\$100 de capital próprio investido, a empresa obteve um lucro de R\$45. No entanto, em 2005 houve uma queda da remuneração ao capital próprio dos proprietários (PL) aplicados na empresa, já que para cada R\$100 de Patrimônio Líquido houve um lucro de apenas R\$42.

6. OVERTRADING

6.1. Os Sintomas do Overtrading

Os primeiros sintomas do overtrading quando precocemente percebidos pelo analista financeiro, podem ser remediados de forma a não causar tantos danos à empresa. No entanto, se a situação do desequilíbrio financeiro se agrava gradativamente sem que sejam propostas soluções aos problemas-base, a empresa corre sérios riscos de vida, riscos estes que podem até levar, fatalmente, à sua extinção.

Analisaremos a seguir os primeiros sintomas do overtrading e algumas sugestões que ajudem a anular os efeitos, por eles causados, na empresa.

$$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Ativo Total}} \times 100$$

Este quociente, quando elevado, representa sérios riscos à empresa, uma vez que sua interpretação revela o elevado nível de investimentos no ativo permanente da empresa em relação aos demais investimentos (circulantes e realizáveis a longo prazo).

Aplicar recursos demasiadamente no ativo permanente, significa investir em uma classe do ativo cuja característica é de demorada conversão em numerário de giro. Esse tipo de investimento, faz com que sobrem poucos recursos para serem aplicados no ativo circulante, o que acarreta uma dependência ao capital de terceiros para o financiamento do giro dos negócios (AC) e do seu parque industrial.

$$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Ativo Total}}$$

Em relação a este indicador, o ideal é que quanto maior melhor, pois isso representa uma autonomia financeira para a empresa e aumenta sua liberdade de tomada de decisão, já que agora estamos falando do giro dos negócios.

Os índices da Souza Cruz se mostraram satisfatórios e uma ordem gradativa pode significar o equilíbrio financeiro. Vemos que no ano de 2004 houve uma aplicação de 19% no ativo permanente em relação ao ativo total, sobrando 70% de aplicação em giro; já em 2005 os percentuais foram de 17% e 68%, uma regressão pequena, mas que se apresenta satisfatória para a saúde da empresa.

Desses investimentos no ativo, 48 % (em 2004) e 43% (em 2005) é representado por capital próprio e a diferença de 52% e 57%, respectivamente, é a participação dos capitais alheios. Percebemos que o capital alheio está superando a participação dos capitais próprios, gerando um desconforto financeiro à Souza Cruz.

Outro fator que nos leva a entender que a empresa pode estar no começo do overtrading, é a ausência de capital de giro próprio (CGP ou CGP negativo), evidenciado pelo seguinte quociente:

$$\text{CGP} = \text{Patrimônio Líquido} - \text{Ativo Permanente}$$

Vemos então, que a Souza Cruz apresenta um capital de giro próprio positivo, evidenciando que o capital de giro próprio está financiando todo o giro dos negócios.

Concluimos o raciocínio sobre os primeiros sintomas do overtrading nas palavras de Matarazzo (2002, p. 158):

As aplicações dos recursos do Patrimônio Líquido são mutuamente exclusivas do Ativo Permanente e do Ativo Circulante. Quanto mais a empresa investir no Ativo Permanente, menos recursos próprios sobrarão para o Ativo Circulante e, em consequência, maior será a dependência a capitais de terceiros para o financiamento do Ativo Circulante.

O ideal em termos financeiros é a empresa dispor de Patrimônio Líquido suficiente para cobrir o Ativo Permanente e ainda sobrar uma parcela – CCP = Capital Circulante Próprio – suficiente para financiar o Ativo Circulante. (Por suficiente entende-se que a empresa deve dispor da necessária liberdade de comprar e vender sem precisar sair o tempo todo correndo atrás de bancos).

6.2. Demais Sintomas relacionados ao Overtrading

$$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Ativo Total}}$$

Este quociente pode também ser chamado de margem líquida ou de retorno sobre as vendas (*profit margin sales*) essa “compara o lucro líquido em relação às vendas líquidas do período, fornecendo o percentual de lucro que a empresa está obtendo em relação a seu faturamento” (SILVA, 2005, p.261).

O ideal é que quanto maior este indicador se apresentar, melhor é a saúde financeira da empresa. Para uma análise mais aprofundada deve-se observar fatores como clientela, preço, concorrência, custos da produção, despesas operacionais. A partir dos indicadores já analisados na Souza Cruz, podemos dizer que a empresa está apresentando um quadro de equilíbrio financeiro.

7. Ebtida (Earning before interests, taxes, depreciation and amortization)

O objetivo de toda empresa é sem sombra de dúvidas obter lucro. A partir do aprimoramento cada vez maior da produção e o surgimento de grandes empresas, torna-se necessário a criação de mecanismo mais eficientes de mensuração do desempenho operacional das entidades, uma vez que o mercado esta cheio de fraudes.

Foi nesse contexto de competição acirrada que percebemos o surgimento de mais um indicador, o Ebtida ou Lajirda que significa o lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização. Segundo Vasconcelos (2001, p.3) “ o Ebtida concentra informação no operacional e na capacidade da empresa em gerar caixa”. O valor do Ebtida representa o lucro que a empresa obteve dos seus ativos operacionais.

O Ebtida da Souza Cruz foi de \$ 1.091,12 em 2004, e \$ 1.080,98 em 2005. Esses valores representam a expectativa de fluxo de caixa que os ativos operacionais da empresa geraram. Houve um decréscimo desse valor no exercício de 2004 para 2005, e isso caracteriza uma baixa no desempenho das atividades operacionais da Souza Cruz.

Quando observamos a DRE da empresa percebemos sua grande lucratividade, e o Ebtida não representa uma variação muito grande do lucro em seu estágio Operacional I, para o lucro ajustado após o Ebtida. Em parte podes-se observar que os equipamentos da entidade são em pequeno número ou já depreciaram muito, o que acaba por não trazer fortes influenciam no resulta da empresa.

CONCLUSÃO E SUGESTÕES

Com o desenvolvimento do trabalho, constatamos que a contabilidade financeira nem sempre gera apenas informações atrasadas e estas nem sempre se destinam apenas aos usuários externos da empresa. O fato é que a contabilidade financeira funciona como um “arquivo básico de informações contábil” que acumula informações que podem ser utilizados de forma flexível por diversos usuários, quer interno ou externo à empresa.

Esse contexto foi comprovado pela amplitude que a análise financeira de Balanços pode abranger, evidenciando um campo da contabilidade gerencial destinado, também, à usuários externos e focando aspectos da contabilidade financeira.

Enquanto, a Souza Cruz, sua situação econômico-financeira apresentou-se confortável, apesar de alguns deslizos encontrados, mas que não chega a deixar vestígios de falência, pois podem ser estrategicamente remediados.

Foram encontrados alguns sintomas de desequilíbrio financeiro na composição do Ativo Permanente e do Ativo Circulante. Houve uma pequena imobilização dos recursos da empresa financiados pelo capital próprio e a composição do ativo da empresa é, expressamente, formada por maior capital de giro e menos faturamento a receber.

O prejuízo ocorrido no ano de 2005 tem uma forte influencia do aumento dos custos e despesa operacionais, entretanto, não ele não evidencia um mau desempenho da empresa, pois esse resultado pode ter sido influenciado pelo critério de avaliação de estoques e pelo método de custeio utilizado pela empresa. Logo, para um melhoramento desse quadro conjuntural, poderíamos propor à Souza Cruz que:

- Operacionalizasse uma análise estratégica de custos, para otimizar os seus custos de produção e, assim, aumentar seu lucro líquido;
- Procurasse conter ou cortar despesas operacionais desnecessárias;
- Analisasse o critério de avaliação de estoques e de apropriação de custos, pois cada critério interfere de maneira diferente no CMV (aumentando-o ou diminuindo-o) e, conseqüentemente, no lucro;

- Ou, com base nos elementos citados acima, fizesse uma pesquisa de mercado para observar se os consumidores aceitariam os produtos se o preço de venda fosse aumentado.

Dessa forma o prejuízo, os problemas na área do Ativo Circulante e os primeiros sintomas do overtrading são argumentados pela análise do termômetro de solvência e pelo Ebitda, que mostram o real desempenho da empresa. Assim, a Souza Cruz não tende a falir e é eficaz na gestão de suas operações, mesmo que com certos deslizes.