



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

**Jesane da Costa Ribeiro, 03010006501.**

**Análise Econômico-Financeira**

**BELÉM – PARÁ  
FEVEREIRO - 2007**



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ  
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO  
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE**

**Jesane da Costa Ribeiro, 03010006501.**

**Análise Econômico-Financeira**

Trabalho destinado à avaliação da disciplina  
Análise dos Demonstrativos Contábeis II.

***Orientador: Prof. Héber Lavor Moreira***

**BELÉM-PARÁ  
FEVEREIRO - 2007**

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço primeiramente a Deus, pelas bênçãos e graças concedidas por Ele a mim, dentre elas a alegria em realizar esse Trabalho de Conclusão de Disciplina como requisito de avaliação da disciplina Análise dos Demonstrativos Contábeis II.

Sou grata também a meus pais pelo apoio que sempre me proporcionaram em estudar.

Ao professor Héber Lavor Moreira pelo seu ensinamento, enriquecendo ainda mais o meu aprendizado sobre a Ciência Contábil. Assim como, a todos os professores que me ofereceram a base para o entendimento e conclusão deste trabalho.

E, agradeço a todas as pessoas que direta ou indiretamente me ajudaram a desempenhar com sucesso este estudo.

## RESUMO

A Análise dos Demonstrativos Contábeis é um dos instrumentos mais importantes que o profissional contador utiliza no seu trabalho, isso porque através dela pode-se avaliar com exatidão o patrimônio das entidades, prestar informações eficientes e eficazes aos diversos usuários da informação contábil, bem como, auxiliar os empresários nas tomadas de decisões. Em virtude do crescimento da atividade política e econômica no mundo, onde investimento é feito além fronteiras, o papel do analista contador ganha ainda mais importância. Uma vez que se torna imprescindível oferecer informações precisas sobre todo o montante de recursos disponíveis que será investido em outros países, dando segurança a qualquer investimento que se pretenda realizar. O contador deve exercer a sua profissão com ética, aplicar corretamente as técnicas de análise, a fim de demonstrar a situação real e não ilusória das informações patrimoniais das empresas. Assim, todo profissional deverá se conscientizar para realizar com honestidade e zelo um trabalho tão importante. Este trabalho analisa os demonstrativos contábeis de uma empresa que vende cimentos – Cimentos do Brasil S/A CIBRASA – a fim de conhecer a real situação financeira da entidade e dar sugestões para o desenvolvimento de sua atividade. O contador é um profissional de muita responsabilidade que deverá aplicar corretamente as técnicas de análise para fornecer informações corretas sobre o patrimônio empresarial a fim de auxiliar em decisões assertivas e corretivas, quando necessário. Tudo isso, em busca do crescimento e sucesso das empresas, melhorar o seu desempenho e gerar empregos e lucros, para diminuir assim os problemas sociais. Portanto, conhecer e aplicar corretamente os métodos de análise faz do Analista Contador um profissional capaz de construir uma sociedade mais justa.

**SUMÁRIO**

<b>AGRADECIMENTOS .....</b>	<b>3</b>
<b>RESUMO.....</b>	<b>4</b>
<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>7</b>
<b>ESTUDO DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ.....</b>	<b>8</b>
1-QUOCIENTE DE LIQUIDEZ CORRENTE .....	8
2-QUOCIENTE DE LIQUIDEZ INSTANTÂNEA OU ABSOLUTA .....	10
3- QUOCIENTE DE LIQUIDEZ SECA .....	10
4- QUOCIENTE DE LIQUIDEZ GERAL .....	11
<b>ESTUDO DOS INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO .....</b>	<b>12</b>
1- QUOCIENTE DE PARTICIPAÇÃO DO CAPITAL ALHEIO SOBRE OS RECURSOS TOTAIS.....	12
2- QUOCIENTE DE PARTICIPAÇÃO DE DÍVIDAS DE CURTO PRAZO SOBRE O ENDIVIDAMENTO TOTAL .....	13
3- GARANTIA DOS CAPITAIS ALHEIOS .....	14
<b>ESTUDO DOS INDICADORES DE ATIVIDADE.....</b>	<b>15</b>
1- ROTAÇÃO DE ESTOQUE .....	15
2- ROTAÇÃO DO ATIVO.....	16
PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO.....	17
PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO .....	17
QUOCIENTE DE POSICIONAMENTO RELATIVO.....	18
<b>ESTUDO DOS INDICADORES DE RENTABILIDADE.....</b>	<b>19</b>
1- RETORNO DO INVESTIMENTO.....	19
2- TAXA DE RETORNO DE TERCEIROS .....	20
3- TAXA DE RETORNO PRÓPRIO.....	20
4- TAXA DE RETORNO TOTAL.....	21
<b>ESTUDO DO TERMÔMETRO DE INSOLVÊNCIA.....</b>	<b>22</b>
<b>ESTUDO DOS INDICADORES DE OVERTRADING .....</b>	<b>24</b>
1- PREPONDERÂNCIA DO ATIVO PERMANENTE EM RELAÇÃO AO ATIVO TOTAL .....	24
2- PREPONDERÂNCIA DO ATIVO CIRCULANTE EM RELAÇÃO AO ATIVO TOTAL .....	24
3- PREPONDERÂNCIA DOS CAPITAIS PRÓPRIOS EM RELAÇÃO AO ATIVO TOTAL .....	25
4- CAPITAL DE GIRO PRÓPRIO (PL – AP).....	26
5- CAPITAL DE GIRO PRÓPRIO (PC + PELP / AC * 100).....	26
6- MARGEM DE LUCRO LÍQUIDO PROPORCIONADA PELAS VENDAS .....	27
7- QUANTO DE ATIVO CIRCULANTE É ABSORVIDO PELOS ESTOQUES .....	27
8- PREPONDERÂNCIA DO FATURAMENTO A RECEBER NA FORMAÇÃO DO ATIVO CIRCULANTE .....	28
9- PARCELA DOS ESTOQUES AINDA A PAGAR AOS FORNECEDORES.....	29
10- PARCELA DO FATURAMENTO A RECEBER QUE FOI DESCONTADA .....	29
11- AUMENTO DO ENDIVIDAMENTO SE PROPORCIONAL OU NÃO AO AUMENTO DO VOLUME DE VENDAS .....	30

12- AUMENTO DE ESTOQUES SE PROPORCIONAL OU NÃO AO AUMENTO DO VOLUME DO CMV .....	31
13- AUMENTO DE FATURAMENTO A RECEBER PROPORCIONAL OU NÃO AO AUMENTO DAS VENDAS.....	31
14- CAPITAIS PRÓPRIOS SUFICIENTES OU NÃO PARA MANTER O DESENVOLVIMENTO DAS VENDAS.....	32
<b>ESTUDO DO EBITDA .....</b>	<b>33</b>
<b>ASPECTOS POSITIVOS IDENTIFICADOS E SUGESTÕES: .....</b>	<b>35</b>
<b>ASPECTOS NEGATIVOS IDENTIFICADOS E SUGESTÕES: .....</b>	<b>35</b>
<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>38</b>
<b>BIBLIOGRAFIA .....</b>	<b>39</b>

## INTRODUÇÃO

O objetivo fundamental de toda empresa é se manter no mercado, já que com a economia globalizada não há mais fronteiras entre os países aumentado o desafio empresarial. As empresas estão enfrentando concorrência ainda maior, onde o capital não tem pátria e é investido nas empresas com melhores condições financeiras que dê retornos significativos sobre o investimento.

A análise das Demonstrações Contábeis relata a capacidade das empresas em desenvolver o capital nela investido. Todo investidor quer conhecer os dados econômicos-financeiros para avaliar o risco de aplicação do seu capital e decidir investi-lo ou não em determinada entidade.

Entretanto a análise dos Demonstrativos Contábeis não gera informações de interesse somente dos investidores mais também dos próprios acionistas das empresas, que os auxiliam no processo decisório para o crescimento econômico-financeiro da entidade. Justamente por isso que os dados deverão ser corretos, mostrando a real situação da entidade para que igualmente as decisões sejam eficientes e eficazes para o sucesso do empreendimento.

Assim, a importância da Análise das Demonstrações Contábeis não é restrita, abrangendo diversos interesses variando de acordo com os usuários das informações, visto que através dela pode-se avaliar todos os componentes do patrimônio e acompanhar a evolução progressiva ou retrograda da empresa.

Este trabalho analisa os dados patrimoniais da empresa Cimentos do Brasil S/A CIBRASA através do estudo dos Indicadores de Liquidez, Endividamento, Atividade, Rentabilidade, Termômetro de Insolvência, Overtrading e estudo do Ebitda, a fim de identificar os aspectos positivos e negativos e dar sugestões para o desenvolvimento da CIBRASA.

## Estudo dos Indicadores de Liquidez

Há pontos de vistas 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.

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 (SILVA, 2005, p.181).

Entretanto, pelo ponto de vista de outro autor:

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 (MATARAZZO, 2003, p. 163).

No presente trabalho utilizaremos os índices de liquidez como sinônimo de capacidade financeira da empresa em sanar seus compromissos de pagamentos assumidos com terceiros. Mas não necessariamente estará efetuando o pagamento no prazo certo.

### 1-Quociente de Liquidez Corrente

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

Fórmula:

$$\text{QLC} = \frac{\text{AC}}{\text{PC}}$$

#### QUOCIENTES DE LIQUIDEZ 2005

$$\text{QLC} = \frac{\text{AC}}{\text{PC}} = \frac{44.830.060,99}{29.622.524,52} = 151\%$$



**QUOCIENTES DE LIQUIDEZ 2004**

<b>QLC</b>	=	$\frac{\text{AC}}{\text{PC}}$	=	$\frac{47.102.361,06}{18.077.573,03}$	=	261%
------------	---	-------------------------------	---	---------------------------------------	---	------

Nos dois exercícios a CIBRASA 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 real de Passivo Circulante a empresa possui, respectivamente, em 2004 e 2005 R\$ 2,61 e R\$ 1,51 de bens e direitos a curto prazo.

A folga financeira que ultrapassa R\$ 1,00 representa o CCL, que também pode ser obtido pela seguinte fórmula:

$$\text{CCL} = \text{AC} - \text{PC}$$

Onde:

CCL = Capital Circulante Líquido

AC = Ativo Circulante

PC = Passivo Circulante

De uma maneira simplista poderíamos concluir que este índice indica que se a empresa resolvesse negociar todo seu Ativo Circulante, para cada R\$ 2,61 que recebesse em 2004, pagaria R\$ 1,00 do seu Passivo Circulante e sobraria R\$ 1,61 (CCL) e em 2005, a folga financeira seria de R\$ 0,51. 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 para manobras de prazos visa equilibrar as 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\$ 1,00 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.

[...] 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 [...] (SILVA, 2005, p. 313).

Conclui-se, portanto, que é perfeitamente cabível encontrar uma empresa “quebrada” com esse índice próximo de R\$ 2,00 e empresas saudáveis com indicador inferior a R\$ 1,00.

## **2-Quociente de Liquidez Instantânea ou Absoluta**

Fórmula:

$$\text{QLI} = \frac{\text{DISP}}{\text{PC}}$$

### **QUOCIENTES DE LIQUIDEZ 2005**

$$\text{QLI} = \frac{\text{DISP}}{\text{PC}} = \frac{237.746,71}{29.622.524,52} = 1\%$$

### **QUOCIENTES DE LIQUIDEZ 2004**

$$\text{QLI} = \frac{\text{DISP}}{\text{PC}} = \frac{554.248,81}{18.077.573,03} = 3\%$$

O resultado em 2004 e em 2005 foram ruins, pois indicam que, para cada real (R\$ 1,00) de dívidas com terceiros de curto prazo (Passivo Circulante), a CIBRASA conta apenas com R\$ 0,03 em 2004 para pagar em dinheiro (Disponível) e em 2005 possui somente R\$ 0,01.

## **3- Quociente de Liquidez Seca**

Fórmula:

$$\text{QLS} = \frac{\text{AC - EST}}{\text{PC}}$$

### **QUOCIENTES DE LIQUIDEZ 2005**

$$\text{QLS} = \frac{\text{AC - EST}}{\text{PC}} = \frac{24.285.739,58}{29.622.524,52} = 82\%$$

### **QUOCIENTES DE LIQUIDEZ 2004**

$$\text{QLS} = \frac{\text{AC - EST}}{\text{PC}} = \frac{27.861.009,74}{18.077.573,03} = 154\%$$

O resultado foi bom apenas no ano de 2004 porque atingiu o padrão 1. Nesse ano a empresa tem condições de pagar a cada R\$ 1,00 de suas dívidas a curto prazo com o que dispõe de ativo circulante (menos os estoques e as despesas de exercícios seguintes) e sobraría (folga financeira) R\$ 0,54. Já no ano de 2005 faltariam R\$ 0,18, o que significa que a empresa é dependente dos seus estoques para o equilíbrio de sua liquidez.

Os índices altos em 2004 de Liquidez Corrente e Liquidez Seca indicam uma situação financeira boa. E, em 2005, o índice de Liquidez Corrente alto e o de Liquidez Seca baixo indicam uma situação em princípio satisfatória. A baixa Liquidez Seca não indica necessariamente comprometimento da situação financeira. Em certos casos pode ser sintoma de excessivos estoques “encalhados”.

#### 4- Quociente de Liquidez Geral

Pelo índice de liquidez geral, vamos observar se o giro dos negócios estão sendo suficientes para cobrir as dívidas da empresa.

Fórmula:

$$\text{QLG} = \frac{\text{AC} + \text{REAL L/P}}{\text{PC} + \text{EX L/P}}$$

##### QUOCIENTES DE LIQUIDEZ 2005

$$\text{QLG} = \frac{\text{AC} + \text{REAL L/P}}{\text{PC} + \text{EX L/P}} = \frac{45.387.067,33}{96.743.994,64} = 47\%$$

##### QUOCIENTES DE LIQUIDEZ 2004

$$\text{QLG} = \frac{\text{AC} + \text{REAL L/P}}{\text{PC} + \text{EX L/P}} = \frac{1.082.265,81}{99.330.604,76} = 1\%$$

Na CIBRASA o índice de 0,01 foi totalmente ruim, pois para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto e longo prazo (PC + PELP) a empresa possui apenas R\$ 0,01 para pagá-las e há uma insuficiência de R\$ 0,99 para cada real de dívida. Isso não significa que a CIBRASA está entrando em processo de falência, apenas cria-se uma dependência à geração futura de recursos.

Por esse índice em 2004, 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.

Em 2005, detectamos uma melhora, mas ainda insuficiente de seus recursos financeiros no Ativo Circulante e Ativo Realizável a Longo Prazo para cobrir todas as suas obrigações. O resultado de R\$ 0,47 mostra que para cada R\$ 1,00 de dívidas totais com terceiros ela dispõe de R\$ 0,47 de bens e direitos de curto e longo prazos para pagá-las, ou

seja, se ela negociasse nesse momento seus bens, ainda faltariam R\$ 0,53 para pagar a cada R\$ 1,00 de suas dívidas totais.

Portanto nos dois períodos considerados (ano de 2004 e 2005), o resultado foi ruim. Eles não atingiram o padrão 1. Se a empresa resolvesse pagar a cada R\$ 1,00 de dívidas de curto e longo prazo com terceiros, a mesma não possuiria recursos suficientes nos bens e direitos de curto e longo prazo para pagar.

## Estudo dos Indicadores de Endividamento

Mostra a forma com que os capitais compõem o nosso patrimônio empresarial, sejam eles capitais próprios ou alheios.

Fontes Financeiras significa empréstimos e financiamentos; geram juros, lucros de terceiros ou taxa de retorno do capital alheio. A empresa pode viver sem esse tipo de fonte a qual pode vir tanto de Pessoa Física quanto de Pessoa Jurídica.

Fontes Comerciais são demais créditos de funcionamento indispensáveis à manutenção da empresa, como as contas a pagar.

A participação de capitais de terceiros sobre os recursos totais indica quanto de capital alheio financia o meu patrimônio.

### **1- Quociente de Participação do Capital Alheio sobre os Recursos Totais**

É um índice muito utilizado na Análise das Demonstrações para retratar o posicionamento das empresas em relação ao Capital de Terceiros.

Fórmula:

$$\text{Q Part Cap A s/Rec Totais} = \frac{\text{PC} + \text{EX L/P}}{\text{RT}}$$

#### QUOCIENTES DE ENDIVIDAMENTO 2005

$$\text{Q Part Cap A s/Rec Totais} = \frac{\text{PC} + \text{EX L/P}}{\text{RT}} = \frac{96.743.994,64}{592.609.555,59} = 16\%$$

#### QUOCIENTES DE ENDIVIDAMENTO 2004

$$\text{Q Part Cap A s/Rec Totais} = \frac{\text{PC} + \text{EX L/P}}{\text{RT}} = \frac{99.330.604,76}{602.671.083,93} = 16\%$$

No Balanço analisado da CIBRASA a posição financeira Global (curto e longo prazos) da empresa é satisfatória em ambos os períodos. Os índices de 16% indicam que para cada R\$ 100,00 de recursos próprios, a empresa utiliza R\$ 16,00 de capital alheio. Logo a relação de capitais é baixa, com pouca dependência aos capitais de terceiros e com boa autonomia financeira.

No entanto, não podemos afirmar que um elevado grau de endividamento representa que a empresa esteja entrando em processo de falência.

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).

Portanto o uso do capital de terceiros pode ser benéfico para a empresa se o investimento for efetuado no ativo e seu lucro for superior ao custo da dívida.

## **2- Quociente de Participação de Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total**

Fórmula:

$\text{Q Part Div C/P s/End Total} = \frac{\text{PC}}{\text{PC} + \text{EX L/P}}$
---

### **QUOCIENTES DE ENDIVIDAMENTO 2005**

$\text{Q Part Div C/P s/End Total} = \frac{\text{PC}}{\text{PC} + \text{EX L/P}} = \frac{29.622.524,52}{96.743.994,64} = 31\%$
--

### **QUOCIENTES DE ENDIVIDAMENTO 2004**

$\text{Q Part Div C/P s/End Total} = \frac{\text{PC}}{\text{PC} + \text{EX L/P}} = \frac{18.077.573,03}{99.330.604,76} = 18\%$
--

A empresa CIBRASA não manteve constantes os percentuais de composição do endividamento nos anos de 2004 e 2005, sendo que a empresa terá que repor a curto prazo 18% de capitais tomados de terceiros com relação aos 100% das dívidas totais em 2004 e 31% em 2005. Isto significa que para cada R\$ 100 das obrigações vencíveis a longo prazo temos R\$ 18,00 e R\$ 31,00 de obrigações vencíveis a curto prazo, respectivamente, nos dois anos.

A situação em 2005 é mais delicada que em 2004, pois naquele ano a participação de suas dívidas de curto prazo é maior em relação às dívidas totais. Logo a empresa terá de desembolsar mais num espaço de tempo curto e, portanto, ela deverá ter mais condições financeiras para quitar a dívida.

Nas palavras de Iudícibus:

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 começar amortizar suas dívidas. Por isto, é que se deve evitar financiar expansão com empréstimos de curto prazo [...] (IUDÍCIBUS, 1998, p. 104).

Dessa afirmativa podemos inferir que não é viável para a empresa financiar a curto prazo seus investimentos e sim a longo prazo, pois ela terá mais tempo para gerar recursos e quitar suas dívidas. E é justamente nesse contexto que o índice de composição do endividamento propõe a análise das características do endividamento da empresa, a respeito do vencimento das dívidas.

### 3- *Garantia dos Capitais Alheios*

Fórmula:

<b>Garant. Dos Cap. Alheios</b>	=	$\frac{PL}{PC + EX L/P}$
---------------------------------	---	--------------------------

#### QUOCIENTES DE ENDIVIDAMENTO 2005

<b>Garant. Dos Cap. Alheios</b>	=	$\frac{PL}{PC + EX L/P}$	=	$\frac{495.865.560,95}{96.743.994,64}$	=	513%
---------------------------------	---	--------------------------	---	--	---	------

#### QUOCIENTES DE ENDIVIDAMENTO 2004

<b>Garant. Dos Cap. Alheios</b>	=	$\frac{PL}{PC + EX L/P}$	=	$\frac{503.340.479,17}{99.330.604,76}$	=	507%
---------------------------------	---	--------------------------	---	--	---	------

Em 2004 e em 2005, os recursos próprios da empresa têm um bom Grau de Garantia para resguardar os recursos de terceiros, representado pelos valores de 507% e 513% respectivamente.

Indica que para cada real de dívidas com terceiros (curto e longo prazos), existem R\$ 5,07 de Capital Próprio (PL) em 2004 e R\$ 5,13 em 2005. Segundo Neves e Viceconti “quanto maior for o capital próprio, maior segurança haverá para os credores que emprestam capital para a empresa.”.

## Estudo dos Indicadores de Atividade

### 1- Rotação de Estoque

Fórmula:

$$RE = \frac{CPV}{EM}$$

$$EM = \frac{EI + EF}{2}$$

#### INDICADORES DE ATIVIDADES 2005

				Meses	Dias	
				12	360	
RE	=	$\frac{CPV}{EM}$	=	$\frac{55.235.931,17}{19.892.836,36}$	=	2,78
				4,32		129,65

$$EM = \frac{EI + EF}{2} = \frac{39.785.672,73}{2} = 19.892.836,36$$

#### INDICADORES DE ATIVIDADES 2004

				Meses	Dias	
				12	360	
RE	=	$\frac{CPV}{EM}$	=	$\frac{56.909.975,30}{19.241.351,32}$	=	2,96
				4,06		121,72

$$EM = \frac{EI + EF}{2} = \frac{38.482.702,64}{2} = 19.241.351,32$$

A empresa teve uma queda no giro do seu estoque de 2004 para 2005. Em 2004 como a rotação de seu estoque foi um pouco maior, a empresa teve menor prazo de reposição, assim, o estoque retornou mais rapidamente em forma de numerário para repor os itens vendidos e iniciar nova fase de estocagem e venda. Nesse mesmo ano a empresa teve 2,96 do seu estoque se renovando no período; 4,06 se renovando em 12 meses e 121,72 se renovando em 360 dias. Em 2005, o estoque se renovou 2,78 no período; 4,32 em 12 meses e 129,65 em 360 dias.

## 2- Rotação do Ativo

Esse quociente indica a eficiência com a qual a CIBRASA utilizou seus recursos totais aplicados no Ativo para proporcionar vendas.

Queremos com esse indicador mostrar a velocidade com que o investimento total se transforma em volumes de vendas. Sabemos que as vendas representam o coração de uma empresa. Quanto mais vendemos, quanto mais rápido for o ciclo operacional, mais possibilidades teremos de incrementar a rentabilidade (PADOVEZE, 2004, p. 219 e 220).

Fórmula:

$$RA = \frac{VL}{AM}$$

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

### INDICADORES DE ATIVIDADES 2005

RA	=	$\frac{VL}{AM}$	=	$\frac{77.461.811,91}{597.640.319,76}$	=	0,13	1,56	46,66
----	---	-----------------	---	--	---	------	------	-------

AM	=	$\frac{AI + AF}{2}$	=	$\frac{1.195.280.639,52}{2}$	=	597.640.319,76
----	---	---------------------	---	------------------------------	---	----------------

### INDICADORES DE ATIVIDADES 2004

RA	=	$\frac{VL}{AM}$	=	$\frac{90.770.032,19}{602.671.083,93}$	=	0,15	1,81	54,22
----	---	-----------------	---	--	---	------	------	-------

AM	=	$\frac{AI + AF}{2}$	=	$\frac{1.205.342.167,86}{2}$	=	602.671.083,93
----	---	---------------------	---	------------------------------	---	----------------

O resultado foi ruim em 2004 e em 2005. Indicando que nesses dois períodos as vendas foram baixas para cada R\$ 1,00 de investimento total, logo a empresa utilizou de forma ineficiente a média de seus recursos totais aplicados no Ativo para proporcionar vendas. Em 2004 o ativo se renovou 0,15x no período; 1,81x em 12 meses e 54,22x em 360 dias. Já em 2005 o ativo se renovou 0,13x no período; 1,56x em 12 meses e 46,66x em 360 dias.

Em 2004 o valor de 0,15 mostra que as vendas promoveram um giro de 0,15 vezes no Ativo Total e em 2005 o giro foi de 0,13 vezes. Isso significa que em ambos os anos houve um péssimo aproveitamento dos recursos aplicados no Ativo, sem retorno imediato sobre as vendas para cada R\$ 1,00 de investimento total.



**Prazo Médio de Recebimento**

Fórmula:

PMR	=	<u>CR</u>
		<u>Vendas</u>
		360

**PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO 2005**

PMR	=	<u>CR</u>	<u>24.047.992,87</u>	<u>24.047.992,87</u>	=	111,76
		<u>Vendas</u>	<u>77.461.811,91</u>	215.171,70		
		360	360			

**PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO 2004**

PMR	=	<u>CR</u>	<u>27.306.760,93</u>	<u>27.306.760,93</u>	=	108,30
		<u>Vendas</u>	<u>90.770.032,19</u>	252.138,98		
		360	360			

Fazendo uma comparação, podemos inferir que em 2005 a empresa esperou em média menos tempo, no exercício social, para receber suas vendas a prazo. Representado pelo resultado de 111,76, a rotação dos créditos foi maior e, conseqüentemente, o prazo de recebimento diminuiu em relação a 2004 que foi 108,30.

A CIBRASA, em 2005, efetuou uma venda completa a cada 111 dias, em média, ou seja, vendeu e recebeu. Já em 2004, efetuou uma venda completa a cada 108 dias. Quanto maior for o índice, menor será o prazo de recebimento de valores a receber.

**Prazo Médio de Pagamento**

Fórmula:

PMP	=	<u>Fornecedores</u>
		<u>Compras</u>
		360

CMV	=	Ei	+	C	-	Ef
-----	---	----	---	---	---	----

**PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO 2005**

PMP	=	<u>Fornecedores</u>	<u>4.003.384,62</u>	<u>4.003.384,62</u>	=	25,49
		<u>Compras</u>	<u>56.538.901,26</u>	157.052,50		
		360	360			

CMV	=	Ei	+	C	-	Ef
55.235.931,17	=	19.241.351,32	+	C	-	20.544.321,41
C	=	55.235.931,17	-	19.241.351,32	+	20.544.321,41
C	=	56.538.901,26				

**PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO 2004**

<b>PMP</b>	=	$\frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras}}$	=	$\frac{3.240.700,91}{56.909.975,30}$	=	$\frac{3.240.700,91}{158.083,26}$	=	20,50
		<b>360</b>		<b>360</b>				

CMV	=	Ei	+	C	-	Ef
56.909.975,30	=	19.241.351,32	+	C	-	19.241.351,32
C	=	56.909.975,30	-	19.241.351,32	+	19.241.351,32
C	=	56.909.975,30				

Em 2004, a rotação do débito foi menor (20,50), logo, o prazo de pagamento da entidade foi maior. Em 2005 a rotação foi de 25,49. O resultado em 2004 expõe que a CIBRASA efetuou uma compra completa (comprou e pagou) a cada 20 dias em média e em 2005 efetuou uma compra completa a cada 25 dias. Quanto maior a rotação de débito, menor o prazo de pagamento. Do ponto de vista financeiro a situação é ruim nos dois períodos, já que, o prazo médio de recebimento (visto anteriormente) é superior ao prazo médio de pagamento, o melhor seria que a empresa recebesse primeiro suas vendas a prazo para depois pagar suas compras a prazo. Sendo assim, ela irá necessitar de capital de giro adicional para sustentar suas vendas, criando uma situação ainda mais difícil.

**Quociente de Posicionamento Relativo**

Fórmula:

<b>QPR</b>	=	$\frac{\text{PMR}}{\text{PMP}}$
------------	---	---------------------------------

**QUOCIENTE DE POSICIONAMENTO RELATIVO 2005**

<b>QPR</b>	=	$\frac{\text{PMR}}{\text{PMP}}$	=	$\frac{111,76}{25,49}$	=	4,38
------------	---	---------------------------------	---	------------------------	---	------

**QUOCIENTE DE POSICIONAMENTO RELATIVO 2004**

<b>QPR</b>	=	$\frac{\text{PMR}}{\text{PMP}}$	=	$\frac{108,30}{20,50}$	=	5,28
------------	---	---------------------------------	---	------------------------	---	------

Nos dois períodos o resultado foi elevado, 5,28 em 2004 e 4,38 em 2005, representando uma situação ruim, uma vez que indica que a empresa terá de pagar as suas obrigações antes mesmo de receber as suas Contas.

## Estudo dos Indicadores de Rentabilidade

### 1- Retorno do Investimento

Fórmula:

$$RI = \frac{LL}{VL} * \frac{VL}{AM} * 100$$

$$R = (M * R) * 100$$

#### QUOCIENTE DE RENTABILIDADE 2005

$$RI = \frac{LL}{VL} * \frac{VL}{AM} * 100$$

$$RI = \frac{712.486,95}{77.461.811,91} * \frac{77.461.811,91}{597.640.319,76} * 100$$

$$RI = 0,01 * 0,13 * 100$$

$$RI = 0,12$$

$$R = (M * R) * 100$$

$$R = 0,01 * 0,13 * 100$$

$$R = 0,12$$

#### QUOCIENTE DE RENTABILIDADE 2004

$$RI = \frac{LL}{VL} * \frac{VL}{AM} * 100$$

$$RI = \frac{52.016,96}{90.770.032,19} * \frac{90.770.032,19}{602.671.083,93} * 100$$

$$RI = 0,00 * 0,15 * 100$$

$$RI = 0,01$$

$$R = (M * R) * 100$$

$$R = 0,00 * 0,15 * 100$$

$$R = 0,01$$

Esse indicador representa o quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$100,00 de investimento médio. Quanto maior, melhor. Respectivamente em 2004 e 2005, a CIBRASA ganhou R\$0,01 e R\$0,12 para cada R\$ 100,00 investidos. Resultados péssimos nos dois períodos.

Esses resultados ruins devem-se pelo baixo Giro do Ativo (volume de vendas relativo) e da Margem Líquida (ganho por unidade vendida) os quais prejudicaram a rentabilidade do Ativo, agravando seu poder de capitalização.

Para análise desse índice de lucratividade devem-se observar fatores como clientela, preço, concorrência.

Vale ressaltar que não adianta a empresa ter vendas elevadas se as deduções (despesas e custos) também forem elevadas, pois dessa forma, o lucro líquido irá decair,

acarretando um menor índice de Margem Líquida. No caso da CIBRASA a maior parte das receitas de vendas foram empenhadas a cobrir as despesas operacionais, restando um percentual pequeno para o lucro líquido nos dois períodos.

## 2- taxa de retorno de terceiros

Fórmula:

$$t = \frac{\text{Juros}}{\text{CA}}$$

### QUOCIENTE DE RENTABILIDADE 2005

$$t = \frac{\text{Juros}}{\text{CA}} = \frac{3.249.984,77}{19.311.813,53} = 0,17$$

### QUOCIENTE DE RENTABILIDADE 2004

$$t = \frac{\text{Juros}}{\text{CA}} = \frac{9.065.801,60}{11.588.353,29} = 0,78$$

O resulta em 2004 foi pior que em 2005, pois a remuneração do capital alheio foi de 0,78 e em 2005 de 0,17.

## 3- Taxa de Retorno Próprio

O índice de retorno sobre o patrimônio líquido [...] indica quanto de prêmio os acionistas ou proprietários da empresa estão obtendo em relação a seus investimentos no empreendimento. O lucro, portanto, é o prêmio do investidor pelo risco do seu negócio (SILVA, 2005, p. 268).

Fórmula:

$$tp = \frac{\text{LL}}{\text{PL}} * 100$$

### QUOCIENTE DE RENTABILIDADE 2005

$$\begin{aligned} tp &= \frac{\text{LL}}{\text{PL}} * 100 \\ tp &= \frac{712.486,95}{495.865.560,95} * 100 \\ tp &= 0,00 * 100 \\ tp &= 0,14 \end{aligned}$$

### QUOCIENTE DE RENTABILIDADE 2004

$$\begin{aligned} tp &= \frac{\text{LL}}{\text{PL}} * 100 \\ tp &= \frac{52.016,96}{503.340.479,17} * 100 \\ tp &= 0,00 * 100 \\ tp &= 0,01 \end{aligned}$$

O resultado em 2005 (0,14%) e em 2004 (0,01%) foi péssimo. Indicando que a empresa não conseguiu grandes lucros para cada R\$ 100,00 de Capital Próprio investido. Logo, foi insignificante o retorno obtido sobre o investimento efetuado pelos proprietários, mostrando também baixa remuneração do capital dos proprietários (PL) aplicados na empresa.

#### 4- Taxa de Retorno Total

Fórmula:

$$T = \frac{\text{LAJI}}{\text{VL}} * \frac{\text{VL}}{\text{CPT}} * 100$$

$$\text{CPT} = \text{CT} - \text{AE}$$

##### QUOCIENTE DE RENTABILIDADE 2005

$$T = \frac{\text{LAJI}}{\text{VL}} * \frac{\text{VL}}{\text{CPT}} * 100$$

$$T = \frac{794.883,58}{77.461.811,91} * \frac{77.461.811,91}{118.499.404,52} * 100$$

$$T = 0,01 * 0,65 * 100$$

$$T = 0,67$$

$$\text{CPT} = \text{CT} - \text{AE}$$

$$\text{CPT} = 592.609.555,59 - 474.110.151,07$$

$$\text{CPT} = 118.499.404,52$$

##### QUOCIENTE DE RENTABILIDADE 2004

$$T = \frac{\text{LAJI}}{\text{VL}} * \frac{\text{VL}}{\text{CPT}} * 100$$

$$T = \frac{592.161,69}{90.770.032,19} * \frac{90.770.032,19}{120.558.622,28} * 100$$

$$T = 0,01 * 0,75 * 100$$

$$T = 0,49$$

$$\text{CPT} = \text{CT} - \text{AE}$$

$$\text{CPT} = 602.671.083,93 - 482.112.461,65$$

$$\text{CPT} = 120.558.622,28$$

O resultado em 2005 (0,67%) foi mal assim como em 2004 (0,49%). Significa que nos dois exercícios não foi expressivo o Ganho em relação ao Capital Produtivo Total, sendo este último composto pelo Capital Total menos as Aplicações Externas de caráter permanente como os Investimentos e outras aplicações financeiras. Portanto, não rendeu bem os recursos aplicados no Capital Produtivo Total da empresa CIBRASA.

## Estudo do Termômetro de Insolvência

### Taxa de Retorno Próprio 2005

$x1$	=	$\frac{LL}{PL}$	*	0,05
$x1$	=	$\frac{712.486,95}{495.865.560,95}$	*	0,05
$x1$	=	0,00	*	0,05
$x1$	=	0,00		

### Liquidez Geral 2005

$x2$	=	$\frac{AC}{PC} + \frac{REAL L/P}{EX L/P}$	*	1,65
$x2$	=	$\frac{44.830.060,99}{29.622.524,52} + \frac{557.006,34}{67.121.470,12}$	*	1,65
$x2$	=	$\frac{45.387.067,33}{96.743.994,64}$	*	1,65
$x2$	=	0,47	*	1,65
$x2$	=	0,77		

### Quociente de Liquidez Seca 2005

$x3$	=	$\frac{AC - \text{Estoque}}{PC}$	*	3,55
$x3$	=	$\frac{44.830.060,99 - 20.544.321,41}{29.622.524,52}$	*	3,55
$x3$	=	$\frac{24.285.739,58}{29.622.524,52}$	*	3,55
$x3$	=	0,82	*	3,55
$x3$	=	2,91		

### Liquidez Corrente 2005

$x4$	=	$\frac{AC}{PC}$	*	1,06
$x4$	=	$\frac{44.830.060,99}{29.622.524,52}$	*	1,06
$x4$	=	1,51	*	1,06
$x4$	=	1,60		

### Garantia de Capital de Terceiros 2005

$x5$	=	$\frac{\text{Exig. Total}}{PL}$	*	0,33
$x5$	=	$\frac{96.743.994,64}{495.865.560,95}$	*	0,33
$x5$	=	0,20	*	0,33
$x5$	=	0,06		

### Fator de Insolvência 2005

FI	=	$x1$	+	$x2$	+	$x3$	-	$x4$	-	$x5$
FI	=	0,00	+	0,77	+	2,91	-	1,60	-	0,06
FI	=	2,02								

**Taxa de Retorno Próprio 2004**

<b>x1</b>	=	$\frac{LL}{PL}$	*	0,05
<b>x1</b>	=	$\frac{52.016,96}{503.340.479,17}$	*	0,05
<b>x1</b>	=	0,00	*	0,05
<b>x1</b>	=	0,00		

**Liquidez Geral 2004**

<b>x2</b>	=	$\frac{AC}{PC}$	+	$\frac{REAL\ L/P}{EX\ L/P}$	*	1,65
<b>x2</b>	=	$\frac{47.102.361,06}{18.077.573,03}$	+	$\frac{528.017,00}{81.253.031,73}$	*	1,65
<b>x2</b>	=	$\frac{47.630.378,06}{99.330.604,76}$	*			1,65
<b>x2</b>	=	0,48	*			1,65
<b>x2</b>	=	0,79				

**Quociente de Liquidez Seca 2004**

<b>x3</b>	=	$\frac{AC}{PC}$	-	$\frac{Estoque}{PC}$	*	3,55
<b>x3</b>	=	$\frac{47.102.361,06}{18.077.573,03}$	-	$\frac{19.241.351,32}{18.077.573,03}$	*	3,55
<b>x3</b>	=	$\frac{27.861.009,74}{18.077.573,03}$	*			3,55
<b>x3</b>	=	1,54	*			3,55
<b>x3</b>	=	5,47				

**Liquidez Corrente 2004**

<b>x4</b>	=	$\frac{AC}{PC}$	*	1,06
<b>x4</b>	=	$\frac{47.102.361,06}{18.077.573,03}$	*	1,06
<b>x4</b>	=	2,61	*	1,06
<b>x4</b>	=	2,76		

**Garantia de Capital de Terceiros 2004**

<b>x5</b>	=	$\frac{Exig.\ Total}{PL}$	*	0,33
<b>x5</b>	=	$\frac{99.330.604,76}{503.340.479,17}$	*	0,33
<b>x5</b>	=	0,20	*	0,33
<b>x5</b>	=	0,07		

**Fator de Insolvência 2004**

<b>FI</b>	=	<b>x1</b>	+	<b>x2</b>	+	<b>x3</b>	-	<b>x4</b>	-	<b>x5</b>
<b>FI</b>	=	0,00	+	0,79	+	5,47	-	2,76	-	0,07
<b>FI</b>	=	3,44								

A empresa CIBRASA nos dois períodos (2004 e 2005) se encontra em estado de solvência. Uma vez que o resultado do Fator de Insolvência de 3,44 em 2004 e 2,02 em 2005 - obtidos a partir da Taxa de Retorno Próprio, Liquidez Geral, Quociente de Liquidez Seca, Liquidez Corrente e Garantia de Capital de Terceiros- está dentro da variação considerada para o estado de solvência a qual varia de 0 a 7.

## Estudo dos Indicadores de Overtrading

### 1- Preponderância do Ativo Permanente em relação ao Ativo Total

Fórmula:

$\frac{AP}{AT}$	*	100
-----------------	---	-----

Sintomas do Overtrading 2005

$\frac{AP}{AT}$	*	100
$\frac{547.222.488,26}{592.609.555,59}$	*	100
0,92	*	100
92,34		

Sintomas do Overtrading 2004

$\frac{AP}{AT}$	*	100
$\frac{555.040.705,87}{602.671.083,93}$	*	100
0,92	*	100
92,10		

Os resultados são ruins nos dois períodos; 92,10% em 2004 e 92,34% em 2005. Significa que o Ativo Permanente continua crescendo desordenadamente, desviando valores do giro dos negócios para aplicá-los em bens de demorada conversão em dinheiro e atrofiando o Ativo Circulante. Com isso, a expansão operacional da empresa é prejudicada, bem como o seu equilíbrio financeiro é perturbado.

### 2- Preponderância do Ativo Circulante em relação ao Ativo Total

Fórmula:

$\frac{AC}{AT}$	*	100
-----------------	---	-----



**Sintomas do Overtrading 2005**

<b>AC</b>	*	100
<b>AT</b>		
44.830.060,99	*	100
592.609.555,59		
0,08	*	100
7,56		

**Sintomas do Overtrading 2004**

<b>AC</b>	*	100
<b>AT</b>		
47.102.361,06	*	100
602.671.083,93		
0,08	*	100
7,82		

Em consequência de o Ativo Permanente ter apresentado alta participação em relação ao Ativo Total (visto anteriormente), o Ativo Circulante teve menor participação na composição do Ativo Total, em 2004 foi de 7,82% e em 2005 foram 7,56%.

**3- Preponderância dos Capitais Próprios em relação ao Ativo Total**

Fórmula:

<b>CP</b>	*	100
<b>AT</b>		

**Sintomas do Overtrading 2005**

<b>CP</b>	*	100
<b>AT</b>		
495.865.560,95	*	100
592.609.555,59		
0,84	*	100
83,67		

**Sintomas do Overtrading 2004**

<b>CP</b>	*	100
<b>AT</b>		
503.340.479,17	*	100
602.671.083,93		
0,84	*	100
83,52		

Os Capitais Próprios têm grande participação na composição do Ativo Total nos dois períodos: 83,52% em 2004 e 83,67% em 2005.

Como os Capitais Próprios estão muito comprometidos com o Ativo Permanente (com base na preponderância do Ativo Permanente em relação ao Ativo Total), a empresa tenderá a se endividar, eliminando a sua autonomia financeira e dependendo mais dos Capitais Alheios.

#### 4- Capital de Giro Próprio (PL – AP)

Fórmula:

<b>CGP</b>	=	<b>PL</b>	-	<b>AP</b>
------------	---	-----------	---	-----------

Sintomas do Overtrading 2005

<b>CGP</b>	=	<b>PL</b>	-	<b>AP</b>
<b>CGP</b>	=	495.865.560,95	-	547.222.488,26
<b>CGP</b>	=	51.356.927,31		

Sintomas do Overtrading 2004

<b>CGP</b>	=	<b>PL</b>	-	<b>AP</b>
<b>CGP</b>	=	503.340.479,17	-	555.040.705,87
<b>CGP</b>	=	51.700.226,70		

Nos dois exercícios, os resultados foram mal, pois eles deram negativos, (-51.700.226,70 em 2004 e -51.356.927,31) mostrando que a empresa nos dois períodos tem os seus Capitais Próprios todo comprometido no Ativo Permanente não restando nada para o Ativo Circulante. Causa de desequilíbrio econômico-financeiro.

#### 5- Capital de Giro Próprio (PC + PELP / AC \* 100)

Fórmula:

<b>CGP</b>	=	$\frac{\text{PC} + \text{Pass. Ex. L/P}}{\text{AC}}$	*	100
------------	---	--	---	-----

Sintomas do Overtrading 2005

<b>CGP</b>	=	$\frac{\text{PC} + \text{Pass. Ex. L/P}}{\text{AC}}$	*	100
<b>CGP</b>	=	$\frac{29.622.524,52 + 67.121.470,12}{44.830.060,99}$	*	100
<b>CGP</b>	=	$\frac{96.743.994,64}{44.830.060,99}$	*	100
<b>CGP</b>	=	2,16	*	100
<b>CGP</b>	=	215,80		

Sintomas do Overtrading 2004

<b>CGP</b>	=	$\frac{\text{PC} + \text{Pass. Ex. L/P}}{\text{AC}}$	*	100
<b>CGP</b>	=	$\frac{18.077.573,03 + 81.253.031,73}{47.102.361,06}$	*	100
<b>CGP</b>	=	$\frac{99.330.604,76}{47.102.361,06}$	*	100
<b>CGP</b>	=	2,11	*	100
<b>CGP</b>	=	210,88		

Como os Capitais Próprios estão inteiramente comprometidos com o Ativo Permanente (explicados anteriormente), o Ativo Circulante é muito financiado com o Capital Alheio, como mostra o resultado de 210,88% em 2004 e 215,80% em 2005. Isso pode levar ao overtrading.

## 6- Margem de Lucro Líquido proporcionada pelas Vendas

Fórmula:

<b>Lucro Líquido</b>	*	100
<b>Vendas</b>		

**Sintomas do Overtrading 2005**

<b>Lucro Líquido</b>	*	100
<b>Vendas</b>		
712.486,95	*	100
77.461.811,91		
0,01	*	100
0,92		

**Sintomas do Overtrading 2004**

<b>Lucro Líquido</b>	*	100
<b>Vendas</b>		
52.016,96	*	100
90.770.032,19		
0,00	*	100
0,06		

Nos dois períodos os índices se apresentaram muitos baixos, 2004 iguais a 0,06% e 2005 iguais a 0,92%, ou seja, para cada 100 vendidos, o lucro líquido que a empresa auferiu foi insignificante, logo os preços dos produtos não atraíram os consumidores, uma vez que a empresa detem altos custos, aumentando os preços e diminuindo, assim, a procura. A empresa poderá apresentar num futuro próximo prejuízos que enfraquecerão os Capitais investidos dos sócios.

## 7- Quanto de Ativo Circulante é absorvido pelos Estoques

Fórmula:

<b>Estoques</b>	*	100
<b>AC</b>		

<b>Sintomas do Overtrading 2005</b>		
<b>Estoques</b>	*	100
<b>AC</b>		
20.544.321,41	*	100
44.830.060,99		
0,46	*	100
45,83		

<b>Sintomas do Overtrading 2004</b>		
<b>Estoques</b>	*	100
<b>AC</b>		
19.241.351,32	*	100
47.102.361,06		
0,41	*	100
40,85		

Em 2004 = 40,85% e em 2005 = 45,83%, valores altos indicando que uma boa quantidade do Ativo Circulante é composta de bens parados, uma situação ruim, pois diminui o giro do Estoque e conseqüentemente, do Ativo da empresa. Se os excessivos estoques continuarem não sendo absorvidos pelas vendas, poderá gerar desequilíbrio econômico-financeiro para a empresa CIBRASA.

### **8- Preponderância do Faturamento a Receber na formação do Ativo Circulante**

Fórmula:

<b>Dupl. A Rec.</b>	*	100
<b>AC</b>		

<b>Sintomas do Overtrading 2005</b>		
<b>Dupl. A Rec.</b>	*	100
<b>AC</b>		
24.047.992,87	*	100
44.830.060,99		
0,54	*	100
53,64		

<b>Sintomas do Overtrading 2004</b>		
<b>Dupl. A Rec.</b>	*	100
<b>AC</b>		
27.306.760,93	*	100
47.102.361,06		
0,58	*	100
57,97		

As Duplicatas representam parcela significativa no Ativo Circulante, como nos revelam os valores de 57,97% em 2004 e 53,64% em 2005. Essa situação ainda é mais grave

porque há uma incompatibilidade com os prazos médios de recebimento e pagamento. Como já foi visto, a empresa terá de pagar primeiro as suas obrigações para depois receber os seus direitos. Forte fator que nos leva a concluir que a empresa está caminhando para o overtrading.

### **9- Parcela dos Estoques ainda a pagar aos Fornecedores**

Fórmula:

<b>Fornecedores</b>	*	100
<b>Estoque</b>		

**Sintomas do Overtrading 2005**

<b>Fornecedores</b>	*	100
<b>Estoque</b>		
4.003.384,62	*	100
20.544.321,41		
0,19	*	100
19,49		

**Sintomas do Overtrading 2004**

<b>Fornecedores</b>	*	100
<b>Estoque</b>		
3.240.700,91	*	100
19.241.351,32		
0,17	*	100
16,84		

Resultado de 16,84% em 2004 e 19,49% em 2005. Não revela um fator preocupante, já que, uma parte pequena do estoque é financiada pelos fornecedores. Seria preocupante, caso a parcela de estoque ainda a pagar aos fornecedores fosse superior a 75%, representando que os estoques seriam financiados inteiramente pelos capitais de terceiros.

### **10- Parcela do Faturamento a Receber que foi descontada**

Fórmula:

<b>Títulos Descont.</b>	*	100
<b>Faturam. A Rec.</b>		

**Sintomas do Overtrading 2005**

<b>Títulos Descont.</b>	*	100
<b>Faturam. A Rec.</b>		
0,00	*	100
24.047.992,87		
0,00	*	100
0,00		

**Sintomas do Overtrading 2004**

<b>Títulos Descont.</b>	*	100
<b>Faturam. A Rec.</b>		
0,00	*	100
27.306.760,93		
0,00	*	100
0,00		

Os resultados nos dois exercícios são igualmente zero, pois a empresa não efetuou este tipo de operação, ou seja, os títulos não foram financiados pela rede bancária. Caso tivessem sido efetuados os descontos dos títulos, a CIBRASA sairia em desvantagem, pois no Brasil os juros são elevados fazendo com que houvesse uma forte evasão de recursos através das despesas financeiras.

**11- Aumento do endividamento se proporcional ou não ao aumento do volume de vendas**

Fórmula:

<b>Aum. Cap. Alheios de C/P</b>	=	<b>PC - 2005</b>	-	<b>PC - 2004</b>
<b>Aumento de Vendas</b>		<b>Vendas Líq. - 2005</b>		<b>Vendas Líq. - 2004</b>

**Sintomas do Overtrading 2005**

<b>Aum. Cap. Alheios de C/P</b>	=	<b>PC - 2005</b>	-	<b>PC - 2004</b>
<b>Aumento de Vendas</b>		<b>Vendas Líq. - 2005</b>		<b>Vendas Líq. - 2004</b>
<b>Aum. Cap. Alheios de C/P</b>	=	29.622.524,52	-	18.077.573,03
<b>Aumento de Vendas</b>		77.461.811,91		90.770.032,19
<b>Aum. Cap. Alheios de C/P</b>	=	11.544.951,49		
<b>Aumento de Vendas</b>		13.308.220,28		
<b>Aum. Cap. Alheios de C/P</b>	=	0,87		
<b>Aumento de Vendas</b>				

**Sintomas do Overtrading 2004**

<b>Aum. Cap. Alheios de C/P</b>	=	<b>PC - 2004</b>	-	<b>PC - 2004</b>
<b>Aumento de Vendas</b>		<b>Vendas Líq. - 2004</b>		<b>Vendas Líq. - 2004</b>
<b>Aum. Cap. Alheios de C/P</b>	=	18.077.573,03	-	18.077.573,03
<b>Aumento de Vendas</b>		90.770.032,19		90.770.032,19
<b>Aum. Cap. Alheios de C/P</b>	=	0,00		
<b>Aumento de Vendas</b>		0,00		
<b>Aum. Cap. Alheios de C/P</b>	=	#DIV/0!		
<b>Aumento de Vendas</b>				

O resultado negativo de 0,87 indicou que do ano de 2004 para 2005 aumentaram as dívidas de curto prazo e diminuíram as vendas. Assim, a empresa não terá condições de pagar as suas dívidas, pois além de não converter o Ativo Circulante em dinheiro, com as vendas, também não auferiu rendas adicionais às quais serviriam para quitar os juros e as despesas dos novos endividamentos.

## 12- Aumento de Estoques se proporcional ou não ao aumento do volume do CMV

Fórmula:

<b>Aumento dos Estoques</b>	=	<b>Estoques - 2005</b>	-	<b>Estoques - 2004</b>
<b>Aumento do CMV</b>		<b>CMV - 2005</b>		<b>CMV - 2004</b>

Sintomas do Overtrading 2005

<b>Aumento dos Estoques</b>	=	<b>Estoques - 2005</b>	-	<b>Estoques - 2004</b>
<b>Aumento do CMV</b>		<b>CMV - 2005</b>		<b>CMV - 2004</b>
<b>Aumento dos Estoques</b>	=	20.544.321,41	-	19.241.351,32
<b>Aumento do CMV</b>	=	55.235.931,17	-	56.909.975,30
<b>Aumento dos Estoques</b>	=	1.302.970,09		
<b>Aumento do CMV</b>	=	1.674.044,13		
<b>Aumento dos Estoques</b>	=	0,78		
<b>Aumento do CMV</b>				

Sintomas do Overtrading 2004

<b>Aumento dos Estoques</b>	=	<b>Estoques - 2004</b>	-	<b>Estoques - 2004</b>
<b>Aumento do CMV</b>		<b>CMV - 2004</b>		<b>CMV - 2004</b>
<b>Aumento dos Estoques</b>	=	19.241.351,32	-	19.241.351,32
<b>Aumento do CMV</b>	=	56.909.975,30	-	56.909.975,30
<b>Aumento dos Estoques</b>	=	0,00		
<b>Aumento do CMV</b>	=	0,00		
<b>Aumento dos Estoques</b>	=	#DIV/0!		
<b>Aumento do CMV</b>				

O resultado negativo de 0,78 indica que os estoques da empresa não estão crescendo na mesma proporção que as vendas. Logo, os estoques não estão sendo movimentados pelas vendas. Causa disso é que a empresa está imobilizando o seu capital, como visto na fórmula Capital de Giro Próprio (PL – AP).

## 13- Aumento de Faturamento a Receber proporcional ou não ao aumento das Vendas

Fórmula:

<b>Aum. do Faturam. a Receb.</b>	=	<b>Faturam. Receb. - 05</b>	-	<b>Faturam. Receb. - 04</b>
<b>Aumento das Vendas</b>		<b>Vendas - 2005</b>		<b>Vendas - 2004</b>

Sintomas do Overtrading 2005

<b>Aum. do Faturam. a Receb.</b>	=	<b>Faturam. Receb. - 05</b>	-	<b>Faturam. Receb. - 04</b>
<b>Aumento das Vendas</b>		<b>Vendas - 2005</b>		<b>Vendas - 2004</b>
<b>Aum. do Faturam. a Receb.</b>	=	24.604.999,21	-	27.834.777,93
<b>Aumento das Vendas</b>	=	77.461.811,91	-	90.770.032,19
<b>Aum. do Faturam. a Receb.</b>	=	3.229.778,72		
<b>Aumento das Vendas</b>	=	13.308.220,28		
<b>Aum. do Faturam. a Receb.</b>	=	0,24		
<b>Aumento das Vendas</b>				

**Sintomas do Overtrading 2004**

<b>Aum. do Faturam. a Receb.</b>	=	<b>Faturam. Receb. - 04</b>	-	<b>Faturam. Receb. - 04</b>
<b>Aumento das Vendas</b>		<b>Vendas - 2004</b>		<b>Vendas - 2004</b>
<b>Aum. do Faturam. a Receb.</b>	=	27.834.777,93	-	27.834.777,93
<b>Aumento das Vendas</b>		90.770.032,19		90.770.032,19
<b>Aum. do Faturam. a Receb.</b>	=	0,00		
<b>Aumento das Vendas</b>		0,00		
<b>Aum. do Faturam. a Receb.</b>	=	#DIV/0!		
<b>Aumento das Vendas</b>				

O Faturamento a Receber continua elevado e as Vendas diminuíram bastante em relação a 2004, com resultado de 0,24. O que significa dizer que os proprietários da empresa estão financiando consideravelmente as compras dos clientes, precisando de suporte de capital. Isso também pode ser verificado na fórmula da Preponderância do Faturamento a Receber na formação do Ativo Circulante (Duplicatas a Receber / Ativo Circulante x 100), revelando-nos o elevado resultado de Duplicatas a Receber em 2004 e em 2005. Essa situação ainda é mais complicada quando observamos que o prazo médio de recebimento é maior que o prazo médio de pagamento, ou seja, os proprietários terão de quitar as suas dívidas perante terceiros antes mesmo de receber os valores de seus clientes.

### ***14- Capitais Próprios suficientes ou não para manter o desenvolvimento das Vendas***

Fórmula:

$$\frac{\text{Vendas}}{\text{Cap. de Giro Próprio}}$$

#### **Sintomas do Overtrading 2005**

$$\frac{\text{Vendas}}{\text{Cap. de Giro Próprio}}$$

$$\frac{77.461.811,91}{51.356.927,31}$$

$$1,51$$

#### **Sintomas do Overtrading 2004**

$$\frac{\text{Vendas}}{\text{Cap. de Giro Próprio}}$$

$$\frac{90.770.032,19}{51.700.226,70}$$

$$1,76$$

Tanto em 2004 quanto em 2005 os resultados foram negativos: - 1,76 em 2004 e - 1,51 em 2005. Pode-se inferir então que as vendas estão sendo financiadas pelos capitais de terceiros, ou seja, a autonomia da empresa está sendo insignificante, logo poderá estar em desequilíbrio econômico-financeiro.



## Estudo do Ebitda

A sigla EBITDA tem origem inglesa (Earning before interest, taxes, depreciation and amortization) que no Brasil pode ser traduzida pela sigla Lajida o que significa Lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

O Lajida é um novo indicador de avaliação do desempenho empresarial o qual estuda apenas o desempenho operacional da empresa, desconsiderando, então, aspectos financeiros empresariais. José Antônio e Rosalva Pinto ressaltam que “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 computadas as despesas e receitas financeiras, os eventos extraordinários e os ganhos ou perdas não operacionais.”.

Essa nova forma recente de avaliação da dinâmica empresarial deu-se pela desvalorização cambial do real no mês de janeiro de 1998, da elevação da taxa de juros para mais de 45% a.a., o que acarretou em grandes prejuízos para as empresas principalmente aquelas com dívidas em dólar. Como o Ebitda mensura apenas o desempenho operacional da entidade – excluindo o financeiro – ele revela que apesar de acontecerem situações desfavoráveis as quais geram resultados negativos, o rendimento operacional das entidades pode melhorar.

No caso da empresa em estudo, a CIBRASA, entretanto não foi o que ocorreu. Em 2004 o Ebitda foi de R\$ 10.257.642,67 e em 2005 foi de R\$ 2.632.757,50, nos revelando uma considerável queda no desempenho da atividade operacional.

## Cimentos do Brasil S/A

## CIBRASA

## DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 31.12.2005 E 31.12.2004

	1,036006				1,053487		
	31.12.05	31.12.04	Dez./2006	% AV	Dez./2006	% AV	% AH
	Em R\$	Em R\$	Em R\$		Em R\$		
Vendas Brutas	88.050.760,00	101.015.054,00	91.221.079,90	117,76	106.418.012,13	117,24	85,72
( - )Deduções: Imposto sobre Vendas	13.281.075,00	14.853.515,00	13.759.267,99	17,76	15.647.979,95	17,24	87,93
Vendas Líquidas	74.769.685,00	86.161.539,00	77.461.811,91	100,00	90.770.032,19	100,00	85,34
( - )Custo dos Produtos Vendidos	53.316.248,00	54.020.594,00	55.235.931,17	71,31	56.909.975,30	62,70	97,06
Resultado Bruto	21.453.437,00	32.140.945,00	22.225.880,74	28,69	33.860.056,89	37,30	65,64
( - )Despesas com Vendas	9.508.316,00	13.453.533,00	9.850.668,56	12,72	14.173.117,58	15,61	69,50
( - )Despesas Gerais e Administrativas	9.403.863,00	8.950.561,00	9.742.454,67	12,58	9.429.296,64	10,39	103,32
<b>( = )Ebitda</b>	<b>2.541.258,00</b>	<b>9.736.851,00</b>	<b>2.632.757,50</b>	<b>3,40</b>	<b>10.257.642,67</b>	<b>11,30</b>	<b>25,67</b>
( - )Despesas Financeiras Líquidas	3.137.034,00	8.605.521,00	3.249.984,77	4,20	9.065.801,60	9,99	35,85
Outras Receitas	1.438.326,00	459.847,00	1.490.113,78	1,92	484.442,68	0,53	307,59
Lucro Operacional Líquido	842.550,00	1.591.177,00	872.886,51	1,13	1.676.283,75	1,85	52,07
( - )Provisão Para CSSL	75.292,00	1.029.080,00	78.002,93	0,10	1.084.122,05	1,19	7,20
Resultado do Exercício antes do IR	767.258,00	562.097,00	794.883,58	1,03	592.161,69	0,65	134,23
( - )Provisão Para IR	79.533,00	512.721,00	82.396,63	0,11	540.144,74	0,60	15,25
Resultado Líquido do Exercício	687.725,00	49.376,00	712.486,95	0,92	52.016,96	0,06	1.369,72

## Aspectos positivos identificados e sugestões:

1. Apesar de ter caído os índices de Liquidez Corrente da empresa CIBRASA de 2004 para 2005, os mesmos ainda são favoráveis, pois o Ativo Circulante continua maior que o Passivo Circulante, indicando que os investimentos no Ativo Circulante são suficientes para cobrir as dívidas de curto prazo e ainda permitir uma folga financeira de 161% em 2004 e 51% em 2005, os quais lhe dão margem de segurança. Entretanto é sempre importante observar outros aspectos em sua análise como o fator tempo, uma vez que, é impossível vender instantaneamente todos os estoques e receber todas as duplicatas, pois existem prazos para que isso aconteça. “O ideal é que as entradas em caixa sejam equivalentes às saídas (...), logo 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);
2. Baixa participação do capital alheio sobre os recursos totais. Entretanto a empresa poderá trabalhar mais com o capital alheio, caso este gere lucros superiores ao valor das dívidas com terceiros;
3. Bom grau de garantia do capital alheio. Procurar manter constantes os valores;
4. Significativa queda dos juros sobre os empréstimos e financiamentos;
5. Parcela pequena de estoques ainda a pagar aos fornecedores, procurar manter esse nível será bom para a empresa.

## Aspectos negativos identificados e sugestões:

1. Queda na rotação do estoque de 2004 para 2005, os estoques não estão sendo muito movimentados pelas vendas, conseqüência da alta imobilização de capital; deve-se aumentar a potencialidade comercial da empresa;
2. Giro baixo do ativo nos dois períodos considerados (ano 2004 e 2005); deve-se aumentar o desempenho comercial da empresa, atraindo mercado consumidor, eliminando a concorrência e definindo novas estratégias.

A empresa aumenta seus preços; dispõe-se a vender menos, mas com margem de lucro maior, compensando assim a queda das vendas. A vantagem dessa medida, quando bem-sucedida, é manter ou aumentar o lucro, com muito menor volume e, portanto, menor risco. (MATARAZZO, 2003, p.177).

Ou a empresa diminui os preços de seus produtos, incrementando a procura e as vendas dos mesmos, compensando assim a Margem de Ganho;

3. Incompatibilidade nos prazos médios de recebimento e pagamento, ou seja, nos dois anos a CIBRASA terá de pagar primeiro as suas dívidas com terceiros para depois receber as suas vendas a prazo. Melhor seria que acontecesse o inverso; o ideal, então, será trabalhar com ampla margem de lucro sobre as vendas, nem sempre possível e tentar prolongar os prazos de pagamento, além de adotar uma política rigorosa de cobranças e descontos bancários;
4. Resultados insignificantes em 2004 e em 2005 de que a CIBRASA possui de disponível para pagar as suas dívidas de curto prazo. É imprescindível adotar estratégias que aumentem o seu numerário em caixa ou banco como a oferta de preços baixos dos produtos ou até mesmo oferecer promoções sobre os produtos menos procurados; o ideal aqui não é a obtenção de lucros e sim maior aquisição de numerário em caixa ou banco (Disponibilidades);
5. Queda na capacidade de liquidez seca da empresa de 2004 para 2005. O ideal é estabelecer estratégias para que os estoques sejam vendidos e, assim, sejam convertidos em dinheiro, como políticas de preços;
6. Valores insignificantes nos índices de liquidez geral da empresa CIBRASA. Deverá aplicar mais Capital Circulante Próprio no Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo para que a empresa tenha bens e direitos de curto e longo prazo suficientes para pagar as suas dívidas totais (curto e longo prazo) e ainda tenha uma folga financeira;
7. Aumento da participação de dívidas de curto prazo em relação às dívidas totais. É importante que a empresa aumente os seus prazos de pagamentos e aumente seu volume de vendas para ter capacidade de quitar as suas obrigações de curto prazo que agora são maiores;
8. Baixa rentabilidade a qual deverá ser compensada pelo aumento do Giro do Ativo e da Margem Líquida, a fim de aumentar o poder de capitalização da CIBRASA;
9. Insignificante remuneração do capital dos proprietários aplicados na CIBRASA; é necessário aumentar o lucro líquido com o crescimento das receitas com vendas e diminuir os custos e despesas da empresa;
10. Não rendeu os recursos aplicados no Capital Produtivo Total da empresa;

11. Alta preponderância do Ativo Permanente em relação ao Ativo Total nos dois exercícios da empresa. É importante que a CIBRASA invista mais recursos no seu Ativo Circulante para expansão operacional e equilíbrio financeiro;
12. Baixa preponderância do Ativo Circulante em relação ao Ativo Total devido à alta participação do Ativo Permanente;
13. A participação dos Capitais Próprios em relação ao Ativo Total é alta, entretanto o mesmo está totalmente comprometido com o Ativo Permanente, ficando o Ativo Circulante financiado em grande parte por Capitais de Terceiros. Como sugestionado anteriormente, é de fundamental importância que a CIBRASA passe a investir mais o seu capital em bens de rápida conversão em numerário;
14. Margem de Lucro baixa em relação às Vendas; tem-se que diminuir o custo dos produtos vendidos para diminuir o preço, aumentar a procura e, conseqüentemente, crescer o lucro da empresa;
15. Elevada participação dos Estoques na composição do Ativo Circulante; é necessário girar o ativo da entidade, a partir de uma política de preços;
16. Grande participação do Faturamento a Receber na formação do Ativo Circulante sem o conseqüente aumento das vendas; é importante um plano de marketing que impulse as vendas.
17. Aumento das dívidas de curto prazo, sem o correspondente aumento das vendas; nessa situação a CIBRASA deverá adotar estratégias para venda de seus produtos, como a oferta de preços baixos que aumentará a procura, e, não contrair mais dívidas desnecessárias, além de compatibilizar os prazos médios de recebimento e pagamento.
18. Insuficiência dos Capitais de Giro Próprios para manter o desenvolvimento das Vendas; é imprescindível que a CIBRASA deixe de imobilizar o seu capital.

## CONCLUSÃO

As constantes mudanças no ambientes empresariais ocasionadas principalmente pela concorrência acirrada, exigem que os acionistas detenham informações gerenciais suficientes e precisas para fundamentar as suas tomadas de decisões corretas, como forma de ter condições mínimas de concorrência. Desse modo, os gestores precisam coletar informações nos ambientes internos e externos empresariais para desempenhar as suas funções de acordo com as exigências do mercado.

A elaboração contínua de informações gerenciais torna-se imprescindível para as empresas seja qual for o seu porte e o segmento que elas estejam inseridas. Esse sistema de informações é importante para que o administrador examine e analise as alternativas para os cenários que são apresentados (externamente e internamente), de forma a proporcionar o crescimento contínuo da empresa com a geração de lucros e empregos.

A tomada de decisões fundamenta-se na análise dos demonstrativos contábeis, motivo pelo qual eles devem ser elaborados corretamente pelo analista contador, pois as decisões dos gestores irão influenciar na vida deles e de muitas pessoas que dependem do desenvolvimento para sobreviverem.

## BIBLIOGRAFIA

BRAGA, Rosalva Pinto; IÇO, José Antonio. EBITDA: Lucro ajustado para fins de Avaliação de Desempenho Operacional. **Revista Pensar Contábil**. Rio de Janeiro: CRCRJ, ano III, n° 10, Novembro de 2000/ Janeiro de 2001.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. Análise de Balanços. São Paulo: Atlas, 1998.

MATARAZZO, Dante Carmine. Análise Financeira de Balanços. 6ª Edição. São Paulo: Atlas, 2003.

NEVES, Silvério das; VICECONTI, Paulo Eduardo V. Contabilidade Avançada e análise das demonstrações financeiras. 12ª Edição. São Paulo: Frase, 2003.

PADOVEZE, Clóvis Luís. Contabilidade Gerencial: Um Enfoque de Sistema de Informação Contábil. 4ª Edição. São Paulo: Atlas, 2004.

SILVA, José Pereira da. Análise Financeira das Empresas. 7ª Edição. São Paulo: Atlas, 2005.

VASCONCELOS, Yumara Lúcia. Ebitda – Redescoberta do Potencial Informativo Dos Indicadores Absolutos. Artigo ainda não publicado.

[www.peritocontador.com.br](http://www.peritocontador.com.br). Acesso em 22/01/07.