

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

MARIA CAROLINA F. RAMEIRO

KELLEN CUIMAR COÊLHO

Análise Econômico-Financeira

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

Belém - PA

2011

SUMÁRIO

| | |
|---|-----------|
| INTRODUÇÃO..... | 3 |
| SOBRE A EMPRESA..... | 3 |
| VALOR PRESENTE..... | 4 |
| ANÁLISE VERTICAL..... | 4 |
| BALANÇO PATRIMONIAL..... | 4 |
| DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - DRE..... | 4 |
| ANÁLISE HORIZONTAL..... | 5 |
| BALANÇO PATRIMONIAL..... | 5 |
| DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - DRE..... | 6 |
| NÚMERO ÍNDICE..... | 6 |
| BALANÇO PATRIMONIAL..... | 6 |
| DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - DRE..... | 7 |
| QUOCIENTE DE LIQUIDEZ..... | 7 |
| QUOCIENTE DE LIQUIDEZ COMUM OU CORRENTE..... | 7 |
| QUOCIENTE DE LIQUIDEZ SECA..... | 8 |
| QUOCIENTE DE LIQUIDEZ IMEDIATA OU INSTANTÂNEA..... | 8 |
| QUOCIENTE DE LIQUIDEZ GERAL..... | 9 |
| QUOCIENTE DE ENDIVIDAMENTO..... | 9 |
| QUOCIENTE DE PARTICIPAÇÃO DOS CAPITAIS DE TERCEIROS SOBRE OS RECURSOS TOTAIS..... | 10 |
| QUOCIENTE DE PARTICIPAÇÃO DAS DÍVIDAS DO PASSIVO CIRCULANTE SOBRE O ENDIVIDAMENTO..... | 10 |
| GARANTIA DE CAPITAIS DE TERCEIROS..... | 11 |
| INDICADORES DE ATIVIDADES..... | 12 |
| ROTAÇÃO DO ESTOQUE..... | 12 |
| ROTAÇÃO DE ATIVOS..... | 13 |
| PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO E PAGAMENTO..... | 14 |
| PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO..... | 14 |
| PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO..... | 14 |
| QUOCIENTE DE POSICIONAMENTO RELATIVO..... | 15 |
| INDICADORES DE RENTABILIDADE..... | 15 |

| | |
|---|-----------|
| RETORNO SOBRE INVESTIMENTO | 16 |
| RENTABILIDADE..... | 16 |
| MARGEM | 17 |
| TAXA DE RETORNO | 17 |
| TAXA DE RETORNO TOTAL | 17 |
| CAPITAL PRODUTIVO TOTAL | 18 |
| TAXA DE RETORNO DE TERCEIROS | 18 |
| TAXA DE RETORNO PRÓPRIO | 19 |
| TAXA DE RENTABILIDADE SOBRE APLICAÇÕES | 19 |
| RESUMO DA TAXA DE RETORNO | 20 |
| OVERTRADING | 20 |
| EBITDA | 21 |
| TERMÔMETRO DE KANITZ | 22 |
| CONCLUSÃO | 23 |
| ANEXOS..... | 24 |

1. INTRODUÇÃO

Este trabalho tem por objetivo a análise das demonstrações contábeis da empresa Perdigão S.A. por meio de um estudo baseado no Balanço Patrimonial de 2008 e 2009 e da Demonstração do Resultado do Exercício-DRE da entidade, trazidos a valor presente visando melhorar o desempenho e conseqüentemente os lucros, auxiliando os gestores na tomada de decisão baseados em informações precisas.

Apresentaremos então os relatórios obtidos baseados em análises feitas a partir das verticais e horizontais, quociente de endividamento, indicadores de atividade, prazo médio de recebimento e pagamento, indicadores de rentabilidade, overtrading. Utilizamos as informações obtidas em suas demonstrações contábeis e todo conhecimento que temos sobre a empresa e o seguimento em que a mesma atua. É importante considerar o entanto que a empresa não disponibiliza certas informações mercadológicas por considerá-las confidenciais.

A amplitude e a profundidade da análise aqui desenvolvida consideraram a necessidade de emitir um parecer e algumas considerações.

2. SOBRE A EMPRESA

A Perdigão surgiu nos primeiros anos da década de 30 e sua história está atrelada a própria história do setor alimentício do país. Teve origem através da junção de duas famílias de imigrantes italianos e com o passar dos tempos se fortaleceu no mercado sofrendo inúmeras modificações de expansão de suas operações ligadas à exploração do comércio alimentício em geral.

Até os anos 80 a Perdigão era uma sociedade Ltda, a partir daí, abriu seu capital e passou a comercializar ações na bolsa de valores transformando-se em Sociedade Anônima.

De 90 à 93 a empresa experimentou prejuízos substanciais em virtude do aumento de despesas financeiras, baixo investimento em desenvolvimento de produtos, capacidade limitada, bem como divulgação modesta de seus produtos. Em setembro de 1994 enfrentou uma crise de liquidez que resultou na venda total das ações de uma das famílias fundadoras que possuía 80,69% de ações ordinárias e 65,54% de ações preferenciais para oito fundos de pensão.

A partir deste fato surgiu uma nova equipe de diretores que reestruturou a administração e implementou novas formas de gestão na entidade corroborando com a atual conjuntura que hoje é conhecida em mais de 100 países.

Atualmente a empresa está entre as grandes geradoras de empregos no país com quase 45 mil funcionários, com uma receita líquida de aproximadamente 4,4 bilhões de reais em todas as atividades que desenvolve atualmente, sejam elas: Produção, abate de aves e suínos, processamento de produtos elaborados e congelados de carne, além do seguimento de massas prontas.

3. VALOR PRESENTE – 2010

O primeiro passo a realizar foi trazer a valor presente de 2010 o resultado de todas as contas do balanço e da DRE tanto de 2008 quanto de 2009. Feito isto é possível observar a variação de cada conta.

Nas variações de 2008-2010 no Ativo, o subgrupo que mais apresentou modificações e alterações no valor foram: as disponibilidades, os estoques e o imobilizado líquido. Já no passivo as alterações mais consideráveis foram nos endividamentos a longo prazo, além de um aumento no patrimônio líquido da empresa quando trazidos a valor presente. No que tange ao período de 2009-2010, as maiores variações apresentam-se nas mesmas subcontas do período analisado anteriormente.

4. ANÁLISE VERTICAL

Na análise vertical é possível verificar a representatividade percentual de cada conta do balanço patrimonial de acordo com os valores totais do ativo e do passivo. Segundo Iudícibus (2008) A análise vertical é importante para denotar estrutura de composição de itens e sua evolução no tempo.

Vejamos a seguir a aplicação desta ferramenta de análise na empresa Perdigão S.A.

4.1. Balanço patrimonial

Nos anos de 2008, as contas com maior representatividade em relação ao valor total do ativo foram: as disponibilidades com um percentual de 65,05%, os estoques com 16,58%, e o imobilizado líquido com 30,49%.

Em relação ao passivo, os maiores percentuais foram encontrados nos endividamentos onerosos a curto e longo prazo com uma representatividade de 10,92% e 23,39% respectivamente, além do patrimônio líquido com 42,56% do total do passivo. Estes dados mostram que a instituição possui uma boa reserva de lucros e o que é melhor, a maior parcela das obrigações a serem pagas pela empresa são a longo prazo.

No que tange ao período de 2009, as alterações também se apresentam nas mesmas subcontas de 2008, demonstrando que não ocorreram variações significativas nos demonstrativos da empresa de um ano para o outro.

4.2. Demonstração do resultado do exercício - DRE

Fazendo uma análise vertical comparativa entre os períodos de 2008 e 2009 da DRE é possível verificar que a empresa evoluiu no sentido de redução de despesas, um exemplo disso é que em 2008 o percentual da conta despesas com vendas foi de 16,85%, em 2009, o percentual dessa mesma conta caiu para 16,67%. Se olharmos apenas para o percentual, é de fato uma pequena diminuição, mas se olharmos para o impacto que estes valores têm no resultado, é possível verificar que houve um crescimento no lucro líquido do exercício de 0,71%, percentual obtido diminuindo o percentual de 2009 (9,06%) com o de 2008 (8,36%).

Quantas empresas atualmente vêm buscando diminuir suas despesas e diluir cada vez mais seus custos, muitas delas sem sucesso, e em certos casos conseguem o resultado oposto. A Perdigão S.A. mostrou, no entanto, grande eficiência neste quesito, reduziu seus custos e conseguiu aumentar seu lucro líquido.

Com isso, concluí-se que jamais se deve analisar dados em separado e imediatamente tirar conclusões, é necessário analisar não apenas contas em isolado, mas ir um pouco mais além até chegar ao resultado final do período. Vale ressaltar ainda que há a necessidade de uma boa confiabilidade nas informações analisadas e divulgadas, visto que sem isso se torna quase impossível um bom estudo e acompanhamento nas instituições, além do que estas informações produzidas ajudam a aumentar os investimentos na entidade.

5. ANÁLISE HORIZONTAL

A análise horizontal aponta o crescimento de cada conta de um período a outro da análise, neste caso de 2008 a 2009, este crescimento vem demonstrado na “tabela – balanço” e “tabela – DRE” através de porcentagens. Estes crescimentos podem estar acima ou abaixo do esperado e podem passar despercebidos quando analisamos diretamente os valores.

Segundo Iudícibus (2008):

Uma análise horizontal do item disponível, por exemplo, pode revelar pequeno crescimento deste item. Este pequeno crescimento, entretanto, pode ser significativo se a política da empresa for evitar disponível excedente.

É por este motivo que a análise horizontal feita em separado, em muitos casos, não serve como indicador eficiente, ela deve ser na verdade inerente à análise vertical.

4.1. Balanço patrimonial

Na análise horizontal do Ativo Circulante encontramos o valor de 128,61% que significa dizer que houve um crescimento de 28,61% no valor desta conta de 2008 a 2009. Seguindo para o lado do Passivo observa-se que no Passivo Circulante o crescimento foi na proporção de 17,47%.

As demais contas tanto do Ativo quanto do Passivo podem ser lidas na análise horizontal partindo do mesmo entendimento esclarecido anteriormente. No entanto, é importante destacar as alterações de maior significância dentro desta análise, sejam elas, o crescimento de 45,06% encontrado na conta Disponibilidades e o crescimento de 23,58% na conta do Passivo, Endividamentos Onerosos em Longo Prazo.

A partir desta análise nota-se algo positivo para a empresa que é justamente o fato de não ter ocorrido decréscimo em nenhuma das contas do Ativo, embora o Ativo Permanente tenha obtido o menor acréscimo dentro desta análise, que foi de 1,32%. Vale destacar também que o Patrimônio Líquido aumentou na proporção de 18,86%.

4.2. Demonstração do resultado do exercício - DRE

Quando observados os valores encontrados na análise horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), verifica-se que as alterações mais significativas foram nos custos e despesas operacionais além das despesas com vendas, gerais e administrativas, tanto no período de 2008 a 2010, como de 2009 a 2010.

Essa análise da DRE é realizada tal como a do Balanço Patrimonial. Encerrados os cálculos, observou-se um crescimento nos Lucros Líquidos do Exercício na faixa de 17,83%.

5. NÚMERO ÍNDICE

Para facilitar o entendimento desta análise, podemos dizer em outras palavras que o número índice é na verdade a “análise horizontal da análise vertical”, ou seja, o número índice vai apontar o crescimento da análise vertical de um período à outro.

5.1. Balanço patrimonial

É possível observar a partir desta análise as alterações nos valores de cada conta com relação aos totais do Ativo e do Passivo

No Ativo Circulante encontramos o valor de 107,99%, onde podemos ler um acréscimo de 7,99% no total desta conta no período de 2008 a 2009 com relação ao total do ativo. Na conta Disponibilidades o acréscimo foi de 21, 81%. Estas foram às únicas contas do Ativo que tiveram acréscimo nesta modalidade de análise, as demais contas do Ativo tiveram decréscimos variados, o que não corresponde a um resultado ruim para a empresa, pois no total do Ativo temos o percentual de 100% que podemos ler como uma inalterabilidade do Ativo nesta análise.

No Passivo podemos notar um decréscimo percentual no Patrimônio Líquido. Por sua vez o total do Passivo não foi alterado tal como o Ativo, apresentando um valor final de 100% nesta análise.

5.2. Demonstração do resultado do exercício - DRE

A análise Número índice da DRE é realizada assim como a do Balanço Patrimonial.

Na Receita Líquida não houve alteração para mais nem para menos. Destacamos, no entanto, a variação que consideramos de maior relevância, que é nos Lucros ou Prejuízos Acumulados, onde houve um crescimento na proporção 8,45% nos Lucros Acumulados.

6. QUOCIENTE DE LIQUIDEZ

Através dos quocientes de liquidez, os usuários das informações produzidas pelas análises, são capazes de verificar capacidade da entidade de honrar seus compromissos em curto e longo prazo.

Elencaremos neste relatório os principais quocientes do ponto de vista gerencial. Foram divididos em: Quociente de liquidez comum ou corrente, seca, imediata ou instantânea e geral. Vejamos cada uma delas detalhadamente abaixo:

6.1. Quociente de liquidez comum ou corrente (LC)

O quociente de liquidez comum ou corrente por meio de seus cálculos aponta quanto à entidade possui de ativo circulante para cada passivo circulante, ou seja, sua capacidade de liquidar suas obrigações de forma confortável e sem endividamentos.

Este quociente pode ser obtido através da fórmula:

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

Onde:

QLC = Quociente de Liquidez Comum ou Corrente

AC = Ativo Circulante

PC = Passivo Circulante

Analisando o resultado obtido na Perdigão S.A. em 2008 e 2009, que apresentaram os índices de 2,06 e 2,26 respectivamente, lê-se em 2008 que para cada R\$ 1 de obrigação há R\$ 2,06 de ativo para a cobertura da dívida, em 2009 mantém-se o mesmo raciocínio. No entanto, não há como avaliar se estes são resultados promissores, pois não são conhecidas outras informações necessárias para esta avaliação, é necessário se tomar cuidado com uma avaliação errônea desse quociente, pois ele pode em resultado quantitativos ser favorável (acima de 1) e na realidade ocultar um fato não tão cômodo para a empresa, por isso, é necessário conhecer a realidade do estoque da empresa, neste caso, não se sabe se o estoque está obsoleto.

Outro fator importante a se considerar é se os recebimentos ocorrerão em tempo para sanar as dívidas, a partir de então entra em questão outro fator de análise que é o prazo médio de recebimento e pagamento que veremos a seguir.

6.2. Liquidez seca

Já o quociente de liquidez seca restringe ainda mais a capacidade de honrar compromissos assumidos com terceiros, pois retira do cálculo o valor dos estoques que a empresa possui levando em conta apenas o valor corrente líquido que a entidade apresenta. Pode ser encontrado da seguinte forma:

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

Onde:

QLS = Quociente de Liquidez Seca

AC = Ativo Circulante

PC = Passivo Circulante

No caso de resultados negativos, infere-se que a empresa encontra-se em perigo visto que há mais passivos a pagar do que ativos para receber, ou seja, sua capacidade de pagamento encontra-se comprometida.

6.3. Quociente de liquidez imediata ou instantânea

Este quociente, como o nome já expõe, mostra a capacidade de liquidez da empresa de forma imediata utilizando somente as disponibilidades do ativo, ou seja, levando em conta apenas as contas de caixa e banco. Pode ser obtido através da fórmula:

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

Onde:

QLI = Quociente de Liquidez Imediata ou Instantânea

DISP = Ativo Circulante

PC = Passivo Circulante

É por meio deste quociente que se observa a capacidade de liquidez da entidade naquele exercício, em um curto período de tempo.

Na empresa em questão no ano de 2008, para cada passivo circulante há 1,17 de disponibilidades para o seu pagamento, e em 2009 para cada passivo há 0,64 de ativo, havendo uma diminuição na capacidade de liquidez imediata neste período.

6.4. Quociente de liquidez geral

O índice de liquidez geral abrange todo o valor do ativo e passivo inseridos no circulante e o não-circulante de cada um. Sendo mais utilizado para análises em longo prazo. Veja a fórmula:

$$\text{QLG} = \frac{\text{AC} + \tilde{\text{N}} \text{CIRC}}{\text{PC} + \tilde{\text{N}} \text{CIRC}}$$

Onde:

QLG = Quociente de Liquidez Geral

AC = Ativo Circulante / $\tilde{\text{N}} \text{CIRC}$ = Ativo não Circulante

PC = Passivo Circulante / $\tilde{\text{N}} \text{CIRC}$ = Passivo não Circulante

Na empresa analisada no ano de 2008, cada 1 real de dívida em curto e longo prazo há 1,18 de ativos para o pagamento das obrigações em curto e longo prazo, e em 2009 para cada 1 real de dívida há 1,26 de ativos para o pagamento das obrigações.

7. QUOCIENTE DE ENDIVIDAMENTO

Este quociente é um indicador que demonstra a maneira pela qual os capitais estão sendo empregados dentro da entidade, em outras palavras, evidencia a quantidade de capitais de terceiros e de proprietários existentes dentro da organização. É ainda subdividido em três indicadores que são: Quocientes de participação dos capitais de terceiros sobre os recursos totais, quociente de participação das dívidas do passivo circulante sobre o endividamento total e garantia de capitais de terceiros.

7.1. Quociente de participação dos capitais de terceiros sobre os recursos totais

Neste quociente é possível verificar a quantidade de investimento externo que compõe os recursos da entidade. Pode ser obtido através da fórmula:

| | | | | |
|---------|---|---------------|---|---------|
| QPC3os. | = | PC | + | EX. L/P |
| s/RT | | PASSIVO TOTAL | | |

Onde:

QPC3os = Quociente de Participação dos Capitais de Terceiro sobre os Recursos Totais

PC = Passivo Circulante

EX. L/P = Exigível Longo Prazo

PT = Passivo Total

Nem sempre uma elevada quantidade de capital externo significa uma má situação empresarial. Há certas situações em que a empresa opta por um elevado índice de participação externa um exemplo disso é a necessidade de uma constante renovação do seu ativo para torná-lo mais competitivo, investindo, por exemplo, em expansão e modernização. Outra situação que leva a empresa a optar por investimentos de capitais de terceiros de forma significativa é a divisão dos riscos empresariais.

Na empresa analisada verificou-se que a mesma possui respectivamente em 2008 e 2009 os percentuais de 57,44 % e 57,52% de capitais de terceiros sobre os seus recursos totais.

Estes índices são favoráveis ou desfavoráveis para a empresa? Na verdade, detendo apenas o resultado deste quociente não é possível responder a esta pergunta, deve-se então partir para uma próxima etapa que é analisar a “qualidade da dívida”, ou seja, avaliar se ela é boa, razoável ou ruim, utilizando como referência o prazo para

pagamento, se a curto ou longo prazo, que é sem dúvida, melhor analisado no item a seguir.

7.2. Quociente de participação das dívidas do passivo circulante sobre o endividamento

Este quociente mostra de forma clara o que a empresa deverá pagar em curto e conseqüentemente em longo prazo. Veja a fórmula a seguir:

$$\frac{\text{QPDív C/P s/}}{\text{END TOTAL}} = \frac{\text{PC}}{\text{PC} + \text{EX. L/P}}$$

Onde:

QPDív PC s/ END TOTAL = Quociente de Participação das Dívidas do Passivo Circulante sobre Endividamento Total.

PC = Passivo Circulante

EX. L/P = Exigível Longo Prazo

Sem dúvida, dentre estas situações a melhor para a empresa é ter o maior percentual de dívidas a pagar em longo prazo, pois assim a mesma dispõe de mais tempo para se programar e honrar seus compromissos principalmente em tempos difíceis como crise e inflação alta.

No entanto ter o maior percentual das dívidas a pagar em curto prazo não significa que a empresa está em uma situação ruim, mas sim que a mesma está em uma conjuntura delicada e precisa ser analisada com critérios e atenção redobrados, pois devido a este fator a mesma precisará de uma boa liquidez para honrar seus compromissos dentro dos prazos corretos.

Voltando as atenções para a empresa em questão, inferimos que respectivamente em 2008 e 2009 este quociente aponta que 54,86% e 54,04% das suas obrigações ou endividamentos, deverão ser pagos em curto prazo, são dados que como foi dito anteriormente não é dos melhores, no entanto tratando-se de uma empresa de grande porte, serão necessárias outras análises para auxiliar no parecer final.

7.3. Garantia de capitais de terceiros

Este quociente serve para apontar se o capital próprio salvaguarda o capital de terceiros na estrutura do capital da empresa, ou seja, se o capital próprio é suficiente para garantir os investimentos de terceiros com acréscimo de capital dentro da entidade. Pode ser obtido pela fórmula a seguir:

$$\text{GC3os.} = \frac{\text{PL}}{\text{CA}}$$

Onde:

GC3os = Garantia de Capitais de Terceiros

PL = Patrimônio Líquido

CA = Capital Alheio

Na empresa em questão o resultado deste índice aponta como Garantia de Capital de Terceiros no ano de 2008 um percentual de 124,03% e no ano seguinte o percentual encontrado para o referido índice foi de 119,61%. Nota-se que a diferença entre os anos não é significativa, tanto que se obtivermos o resultado em reais encontraremos R\$0,04 para cada ano.

8. INDICADORES DE ATIVIDADES

Estes indicadores nos mostram a rotação do estoque e do ativo da empresa em determinado período. Em outras palavras, seus resultados nos apontam a quantidade de vezes que o estoque ou o ativo de uma empresa se renova em uma semana, um mês, um ano etc.

8.1. INDICADORES DE ATIVIDADES – ROTAÇÃO DO ESTOQUE

A rotação do estoque é a quantidade de vezes em que o estoque gira, ou se renova em determinado período. Pode ser demonstrada pela seguinte fórmula:

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

Onde EM é o Estoque Médio que pode ser obtido fazendo a soma do estoque inicial com o estoque final dividido por dois, veja:

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

Se determinada empresa que possui uma rotatividade alta em seu estoque é sinônimo de ela tem também um elevado volume de vendas. No entanto, é importante não desconsiderar o tipo de atividade da empresa e o volume de estocagem que a empresa costuma manter. Advertindo que um estoque pequeno é mais salutar para as empresas, já que elevados custos estão inseridos no armazenamento de um grande estoque, comprometendo o capital de giro.

Fazendo a aplicação deste indicador de atividade (rotação do estoque) na empresa em questão obtivemos o seguinte resultado:

Em 2008 5,9 e em 2009 6,1. Se dividirmos estes resultados por 360 teremos o giro do estoque em um ano, se dividirmos por 12, o obteremos em meses. Assim sendo Lê-se:

Em 2008: O estoque da empresa girou a cada 60 dias ou precisamente a cada 2 meses.

Em 2009 este giro subiu para 6,1. Aumento este que se deu em consequência do respectivo aumento do CPV e do EM. Interpreta-se este resultado tal como o de 2008, arredondando, teremos basicamente os mesmos valores, com uma redução no giro do estoque em torno de três dias, o que já podemos interpretar como um aumento no volume de vendas.

8.2. ROTAÇÃO DE ATIVOS

A rotação do ativo nos indica a capacidade do ativo para gerar ou aumentar o volume de vendas ou em outras palavras, pode-se considerar como sendo a capacidade que a empresa tem de obter o retorno do investimento feito em seu ativo transformando-o em lucro. Portanto quanto maior for esse quociente, maior está sendo a capacidade de vendas da empresa.

Este quociente pode ser obtido através da seguinte fórmula:

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

Onde AM é o ativo médio, que pode ser obtido somando-se o ativo inicial com o final e dividindo o resultado por dois. Veja:

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

Para a análise deste tipo de quociente é importante levar em conta além do resultado do índice, a atividade da empresa, pois este quociente pode variar dependendo das características de atuação no mercado da empresa.

Na empresa analisada, aplicadas as referidas fórmulas acima, obtivemos os seguintes resultados:

Em 2008 1,37 e em 2009 1,36. Tal como no giro do estoque, se dividirmos estes resultados por 360 teremos o giro do ativo em um ano e, dividindo por 12 poderemos obtê-lo em meses. Assim sendo Lê-se:

Em 2008: O ativo da empresa girou a cada 262 dias, aproximadamente a cada 8 meses.

Em 2009 este giro caiu para 1,36. A diminuição deste quociente se deu em virtude do aumento do ativo final. O resultado pode ser interpretado da seguinte forma: o ativo da empresa girou a cada 264 dias, aproximadamente 8 meses como no ano anterior.

Este resultado nos leva a crer que esta empresa não ocupa seu capital de giro nem tão pouco aplica grade percentual de seus recursos com ativos que não trazem um retorno de capital significativo para a empresa.

9. PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO E PAGAMENTO

Este tópico ajuda os stakeholders (usuários da informação contábil), a melhor entender o capital de giro da entidade, fazendo um balanço entre o que vai entrar e o que sairá da organização durante o ano. O seu capital de giro.

9.1. PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO – PMR

Esta forma de avaliação ajuda os usuários da informação contábil, a perceberem melhor o capital de giro existente na entidade naquele determinado período. O prazo médio de recebimento é encontrado pela divisão da quantidade de contas a receber da sociedade dividido pelas suas vendas no período de um ano. Como será demonstrado a seguir.

$$\text{PMR} = \frac{\text{CR}}{\frac{\text{Vendas}}{360}}$$

Onde:

PMR = Prazo Médio de Recebimento

CR = Contas a Receber

Quanto menor o prazo médio de recebimento melhor para a entidade, pois de forma mais rápida, o seu capital ira girar, no entanto a diminuição dos prazos de pagamentos poderá ocasionar perda de clientes, visto que, estes não ficaram satisfeitos com um prazo pequeno para liquidar suas dividas.

Na empresa analisada, para o ano de 2008, verificou-se que o seu capital giro a cada 21,94 dias do ano, ou seja, a cada aproximadamente 22 dias o seu capital é renovado, e entra mais renda na entidade. O mesmo valor foi encontrado para o ano de 2009.

9.2. PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO – PMP

Através desta análise observa-se de quanto em quanto tempo à entidade precisará sanar suas obrigações, ou seja, o prazo para o pagamento de seus fornecedores. Este prazo é representado pela divisão dos seus fornecedores pela sua quantidade de compras durante o ano. Veja:

$$\text{PMP} = \frac{\text{Fornec}}{\frac{\text{Compras}}{360}}$$

Onde:

PMP = Prazo Médio de Pagamento

Na empresa analisada verifica-se para o ano de 2008, que a cada 33,89 dias do ano ela precisa de capital para pagar os seus fornecedores, observa-se que o seu prazo médio de recebimento é de 21,94 dias, ou seja, seu prazo de recebimento é maior do que o de pagamento, trazendo uma situação favorável à entidade, que possui condições de sanar suas obrigações.

Já para ano de 2009 a cada 21,94 dias trabalhados a entidade possui 35,60 dias para sanar suas obrigações, trazendo uma maior tranquilidade ao seu capital de giro e a sua condição de pagamento das dívidas.

9.3. QUOCIENTE DE POSICIONAMENTO RELATIVO

Este quociente representa a divisão do prazo médio de recebimento pelo prazo médio de pagamento, que para ser favorável a entidade deve ser menor que 1 (unidade), o que significa que a empresa vai receber capital, antes de precisar pagar o que é devido. Observe a fórmula a seguir:

$$\text{QPR} = \frac{\text{PMR}}{\text{PMP}}$$

Onde:

QPR = Quociente de Posicionamento Relativo

No ano de 2008, observa-se que a entidade possui 0,65 de diferença entre o que vai entrar de capital e a saída para o pagamento dos fornecedores. Já no ano de 2009, este quociente é de 0,62 entre o prazo médio de pagamento e recebimento.

10. INDICADORES DE RENTABILIDADE

Através deste dispositivo os analistas demonstram aos usuários da informação contábil a remuneração, que foi auferida em cada unidade aplicada.

É importante que este indicador seja calculado não apenas em valores absolutos, mas considerando a finalidade da informação que se busca. Para determinado casos o mais indicado poderá ser volume de vendas ou valor total do ativo, ou ainda o patrimônio líquido e assim por diante. Assim sendo, existem inúmeras formas de se avaliar o indicador de rentabilidade da entidade, vejamos alguns deles.

10.3. RETORNO SOBRE INVESTIMENTO

O retorno sobre investimento nos mostra quanto do ativo está sendo girado pela venda, quanto maior o giro melhor para a entidade, este quociente é representado pela divisão do lucro líquido do período sobre a venda líquida sendo seu resultado apresentado em percentual. Vale ressaltar que o ativo médio pode ser encontrado somando-se o ativo inicial com o final e dividindo o resultado por dois, conforme foi esclarecido anteriormente.

Vejamos então a fórmula do Retorno sobre investimento:

$$RI = \frac{LL}{VL} \times \frac{VL}{AM} \times 100 = X\%$$

Onde:

RI = Retorno sobre Investimento

LL = Lucro Líquido

VL = Venda Líquida

AM = Ativo Médio

Aplicando os conhecimentos na empresa em questão vemos que no ano de 2008 o resultado do RI da entidade analisada foi de 11,47% e no ano de 2009 12,34%.

10.1.2. RENTABILIDADE

A rentabilidade é na verdade uma síntese da fórmula do RI, tendo, portanto o mesmo resultado obtido no cálculo acima desde que os valores utilizados sejam os mesmos. Essa fórmula contém um quociente já visto anteriormente chamado de giro do ativo, também conhecido por rotação de ativo (RO) que já foi visto anteriormente.

Veja:

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

Onde:

R = Rentabilidade

M = Margem

GA = Giro do Ativo

10.1.2.1. MARGEM

Para alcançarmos o resultado da rentabilidade, precisamos ter em mãos o resultado de outro quociente chamado de margem, que pode ser obtido efetuando-se a divisão do lucro líquido pela venda líquida. Veja:

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

Onde:

M = Margem

11. TAXA DE RETORNO

A taxa de retorno é um quociente de rentabilidade que mostra quanto à empresa obteve de lucro, ele pode ser medido utilizando-se vários conceitos de lucro tais como lucro líquido, lucro bruto etc., no entanto, é fundamental observar se no cálculo estão sendo comparados valores coerentes. Por exemplo, se no numerador usarmos o lucro líquido, no denominador não poderemos utilizar o ativo operacional, pois não é condizente, mas deveremos fazer uso, neste caso, do ativo total. Faremos uma explanação mais detalhada abaixo.

11.1. TAXA DE RETORNO TOTAL

O conceito não difere muito do tronco que é a taxa de retorno, no entanto essa taxa demonstra o retorno total da empresa no período analisado. Pode ser obtido através da seguinte fórmula:

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

Onde:

T = Taxa de Retorno Total

LAJI = Lucro Antes dos Juros e Impostos

CPT = Capital Produtivo Total

Fazendo esta aplicação na empresa em questão obteve-se o resultado de 9,93%.

11.1.1. CAPITAL PRODUTIVO TOTAL

Para alcançar o resultado da taxa de retorno total, é necessário ter em mãos o resultado de um quociente chamado capital produtivo total, que nos mostra todo o capital que foi utilizado para desenvolver a atividade principal da empresa. A sua fórmula é representada pelo capital total (próprio e de terceiros) subtraído as aplicações externas. Veja:

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

Onde:

CPT = Capital Produtivo Total

CT = Capital Total

AE = Aplicações Externas

Aplicando na empresa em questão, obteve-se no ano de 2008 a cifra de 5.304.817,80 e no ano de 2009 houve uma elevação neste valor ficando em 6.319.668,00.

11.2. TAXA DE RETORNO DE TERCEIROS

A taxa de retorno de terceiros demonstra o quanto de capital alheio se encontra na entidade, este quociente pode ser encontrado através da divisão dos juros (despesas financeiras) pelo capital alheio (Fontes financeiras). Veja a demonstração abaixo:

$$t = \frac{J}{CA} \times 100 = X\%$$

Onde:

t = Taxa de Retorno de Terceiros

J = Juros (Despesas Financeiras)

CA = Capital Alheio (Fontes Financeiras)

Devido à carência de alguns dados nos demonstrativos da empresa em análise, não foi possível determinar o valor deste quociente.

11.3. TAXA DE RETORNO PRÓPRIO

Este quociente restringe mais a idéia anterior de taxa de retorno de terceiros, utilizando apenas valor aplicado pela própria entidade representado pela divisão do lucro próprio dividido pelo patrimônio. Veja:

$$tp = \frac{LP}{PL} \times 100 = X\%$$

Onde:

tp = Taxa de Retorno Próprio

LP = Lucro Próprio

PL = Patrimônio Líquido

Aplicando estes conhecimentos na empresa em análise, obteve-se no ano de 2008 a taxa de retorno em 26, 95% e no ano seguinte (2009) essa taxa se manteve estável ficando em 26, 72%.

11.3.1. TAXA DE RENTABILIDADE SOBRE APLICAÇÕES

A taxa de rentabilidade sobre aplicações é um quociente de rentabilidade que nos mostra, como o próprio nome já diz, a lucratividade obtida pela empresa sobre as aplicações externas. Esta taxa pode ser obtida pela seguinte fórmula:

$$tRAE = \frac{LAE}{AE} \times 100 = X\%$$

Onde:

tRAE = Taxa de Rentabilidade sobre Aplicações Externas

LAE = Lucro sobre Aplicações Externas

AE = Aplicações Externas

Devido à limitação de dados nos demonstrativos contábeis da empresa em questão, não foi possível aferir o resultado deste quociente.

11.4. RESUMO DA TAXA DE RETORNO

Para que as empresas permaneçam “vivas”, atuantes no mercado e com capacidade competitiva, necessitam obter o retorno do que foi investido, em outras palavras, necessitam obter lucros. Tal como a empresa, o empresário necessita ter o retorno de seu investimento e trabalho. Para alcançar tais feitos é importante que as entidades sigam um axioma buscando sempre ultrapassar ou no mínimo igualar a taxa de retorno total com a taxa de retorno de terceiros, para que a taxa de retorno próprio possa aumentar. Abaixo está demonstrado em uma fórmula, o resumo do que neste tópico foi esclarecido, Veja:

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

12. OVERTRADING

O overtrading significa desequilíbrio operacional, ou seja, falta de capacidade da entidade de sanar suas obrigações, podendo resultar na falência da mesma. Geralmente o overtrading é ocasionado pela ambição exagerada do empreendedor que na tentativa de crescimento sem um prévio estudo sobre sua real condição, acaba adquirindo obrigações desnecessárias e estagnando seus estoques.

Instabilidades econômico-financeiros dentro das entidades são comuns durante seu ciclo de vida, no entanto tudo vai depender da capacidade do gestor de sanar essas questões. Estes desequilíbrios podem ser ocasionados tanto por fatores internos como externos (inflação, instabilidade no mercado financeiro, queda do poder aquisitivo dos consumidores, entre outros).

A perda ou dificuldade de fazer seu capital girar é uma dos principais alertas do overtrading, se sua capacidade de liquidez ficar comprometida é necessário maior atenção do gestor. Outro fator de atenção é a escassez de disponibilidades quando para poder continuar funcionando a empresa precisa de muitos empréstimos e financiamentos, ou seja, mais capital de terceiros do que próprio dentro da entidade.

Para que haja um melhor detalhamento da situação da entidade é necessário um estudo minucioso de cada conta da empresa, relacionando uma com as outras, e observando o grau de endividamento, liquidez e rentabilidade encontrado.

13. EBITDA

A expressão inglesa *Earning before interest, taxes, depreciation and amortization* (EBITDA) pode ser substituída em português pelo significado de Lucro antes dos juros impostos sobre o lucro, depreciações e amortizações (LAJIDA).

Esse é um indicador que serve para verificar o potencial de caixa gerado pelos ativos operacionais e não para refletir o fluxo de caixa em si. Em outras palavras, serve para verificar o desempenho operacional da empresa, desconsiderando completamente o mercado financeiro em si e os altos e baixos das taxas de juros e variações cambiais.

Comumente utilizado nos estados Unidos, o EBITDA vem ganhando com o passar dos anos cada vez mais adeptos como é o caso do Brasil, onde segundo alguns analistas, ele é utilizado desde 1994 com a criação do Plano Real.

Este indicador está totalmente atualizado com relação a verdadeira função da Contabilidade que é de prover os usuários com informações úteis, já que não atende as exigências do fisco. Sendo possível então a comparação com outras empresas do ramo e de até diferentes nações.

Há de se frisar no entanto, que o Lucro Líquido do Exercício, não perde seu valor por conta do EBITDA, pois ele é um indicador de grande importância para as empresas, é através dele que são calculadas certas obrigações tributária como Imposto de Renda e Contribuição Social, assim como também serve de base de cálculo para os dividendos dos acionistas. Contudo, ele não pode ser analisado isoladamente quando se trata de medir o desempenho de uma empresa, já que nem sempre seu resultado demonstra a evolução da empresa de um ano a outro. O Lucro Líquido de determinado exercício poder ser inferior se comparado ao ano anterior e o EBITDA no entanto, se comparado da mesma forma pode se demonstrar que a empresa evoluiu, ao contrário do que demonstra o Lucro Líquido do Exercício.

Veja abaixo a estrutura de uma Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) evidenciando o EBITDA:

DRE

Receita Líquida de Vendas

- (-) CMV
- (=) Lucro Bruto
- (-) Despesas Operacionais
- (-) Despesas com Vendas
- (-) Despesas Administrativas
- (=) EBITDA
- (-) Depreciação
- (-) Despesas Financeiras
- (+) Receitas Financeiras
- (=) Lucro Operacional antes dos IRPJ e CSLL
- (-) Provisão para IRPJ e CSLL
- (=) Lucro Líquido do Exercício (LLE)

No entanto, há de se tomar cuidado, com a informação obtida através do EBITDA, pois como é necessário saber o Custo da Mercadoria Vendida (CMV) para o cálculo do mesmo e este por sua vez está diretamente ligado com método de avaliação do estoque, é importante verificar se o estoque está sendo avaliado de maneira a refletir de fato a realidade da empresa.

Portanto, tal como outros indicadores de desempenho de atividades, o EBITDA não deve ser analisado isoladamente, pois assim como outros indicadores ele centra seu foco em determinada área, neste caso, a atividade operacional da empresa.

No balanço da empresa analisada os cálculos do EBIT e EBITDA, já estão calculados e os demonstrativos apresentados não possuem as informações necessárias para que o seu cálculo seja feito. O EBIT é um indicador calculado antes dos impostos e o EBITDA antes dos juros, impostos, depreciação e amortização.

14. TERMÔMETRO DE KANITZ

O termômetro de Kanitz demonstra por meio das análises das demonstrações contábeis a possibilidade de falência de uma entidade, este método foi desenvolvido por Stephen Charles Kanitz onde são analisados a rentabilidade do patrimônio da empresa, a liquidez geral e seca, a liquidez corrente e o grau de endividamento.

Este índice pode ser definido também como um conjunto de índices financeiros que determinam a situação da entidade, situação que poderá levá-la ou não a

falência, daí a importância da utilização deste método. Kanitz desenvolveu seu estudo através da análise de 5.000 demonstrações contábeis de empresas brasileiras, em seguida selecionou 21 empresas que haviam falido e 21 que não haviam falido no mesmo período de tempo.

Após essas análises ele criou seu termômetro de insolvência, por meio das demonstrações contábeis. Se de acordo com seu termômetro o resultado das análises for menor que menos três, indica que a entidade esta em processo de falência, se estiver maior que zero não há motivo para preocupação dos gestores, e se estiver entre zero e menos três, ele caracteriza como penumbra, ou seja, alerta para a organização.

15. CONCLUSÃO

Ao final da análise de todos os indicadores, concluí-se, através dos resultados obtidos que a empresa encontra-se, no período em questão, em situação confortável com relação a liquidez, rentabilidade e principalmente endividamento, que formam o considerado tripé da análise financeira.

A maior parte de suas obrigações a pagar estão alocadas em longo prazo, fator considerado favorável para a empresa, pois a mesma dispõe de maior tempo para levantar recursos, bem como fazer aplicações de retorno financeiro.

No período da análise infere-se que a Perdigão S.A. tem sua realidade muito distante do chamado overtrading, ao contrário, os índices apontam que a empresa está muito bem equilibrada operacionalmente.