

Universidade Federal do Pará
Centro Sócio-Econômico
Curso de Ciências Contábeis
Disciplina: Análise de Demonstrativos Contábeis
Professor: Heber Lavor Moreira
Aluna: Milene Laíse
Ano / Semestre: 7º semestre / 2004
Turma: 010
Turno: manhã

Análise Econômico – Financeiro da EMBRAPA

Análise apresentada para a conclusão da disciplina Análise das Demonstrações Contábeis I, como requisito para a obtenção de nota avaliativa do 7º semestre, do curso de Bacharelado em Ciências Contábeis, orientado pelo professor Héber Lavor Moreira.

ÍNDICE

Técnicas de Análise	7
Análise de Valores Absolutos	7
Análise Vertical %	7
Análise Horizontal % Δ	7
Análise de Números Índices	7
Análise dos Demonstrativos Contábeis I	7
Estudo dos Indicativos de Liquidez	18
Quociente ou Índice de Liquidez Comum ou Corrente (QLC OU ILC)	18
Quociente de Liquidez Imediata ou Instantânea (QLI)	19
Quociente ou Índice de Liquidez Seca (QLS)	20
Quociente de Liquidez Geral ou Global (QLG)	21
Índices de Endividamento	22
Quociente de Participação das Dívidas a Curto Prazo sobre Endividamento Total	22
Quociente de Participação dos Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais	23
Garantia de Capital de Terceiros	24
Indicadores de Atividade	26
Rotação ou Giro de Estoque	26
Estoque Médio	27
Rotação de Ativo	28
Prazo Médio de Recebimento	29
Prazo Médio de Pagamento	30
Quociente de Posicionamento Relativo	31

RESUMO

A análise de balanços é desenvolvida com base nas demonstrações contábeis formalmente apuradas pela empresa e visa como estes instrumentos relatar a posição econômico – financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras. Em outras palavras, pela análise de balanços extraem-se informações sobre a vida passada, presente e futura (projetada) da empresa.

Para conclusões e decisões, a análise de balanços é fundamental, pois prima pela qualidade nas informações (exatidão dos valores registrados, rigor nos lançamentos e princípios contábeis adotados) e do volume de informações disponíveis ao analista.

A análise não é somente desenvolvida por meio de aplicações de técnicas, mas também orientada, em grande parte, pela sensibilidade e experiência do analista, sendo assim, a sua maior preocupação deve ser a de conhecer mais detalhadamente a empresa e o seu mercado de atuação, de maneira a melhor avaliar as decisões financeiras tomadas.

INTRODUÇÃO

A Análise Financeira é uma das metodologias usadas pelos analistas para verificar a situação de uma empresa, tendo como objetivo de determinar a posição financeira atual assim como o desempenho futuro da empresa. Essa metodologia se baseia na análise dos demonstrativos financeiros como: o Balanço Patrimonial, o Demonstrativo de Resultado do Exercício - DRE e a Demonstração de Origens e Recursos.

Esse trabalho tem por objetivo analisar a posição financeira da Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária – **Embrapa** para isto estudamos a estrutura da empresa identificando sua missão, sua área de atuação e seus convênios, todos contidos no tópico Dados sobre a Empresa. Para este trabalho utilizamos ainda os Balanços e Demonstrativos do ano de 2005 e 2006, conferindo a eles atualidade, para que os mesmos sirvam como parâmetros de anos vindouros, assim uniformizamos o poder de compra da moeda, multiplicando seus valores pelos índice IG – PDI. A esses valores atualizados iniciamos a prática da Análise Vertical, Horizontal, Números Índices, Estudo de Indicadores de Liquidez, de Indicadores de Endividamento, de Indicadores de Atividade e de Indicadores de Rentabilidade.

Com base nestes indicadores, alíquotas e valores gerados por análises e estudos, trabalharemos Aspectos Positivos e Aspectos Negativos Identificados no decorrer dessa explanação. Finalizando assim, com sugestões que deverão ser tomadas para a otimização da saúde financeira, econômica e administrativa da empresa.

DADOS SOBRE A EMPRESA

A Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária - **Embrapa**, vinculada ao Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento, foi criada em 26 de abril de 1973.

Sua missão é viabilizar soluções para o desenvolvimento sustentável do espaço rural, com foco no agro-negócio, por meio da geração, adaptação e transferência de conhecimentos e tecnologias, em benefício dos diversos segmentos da sociedade brasileira.

A Embrapa atua por intermédio de 38 Centros de Pesquisa, 3 Serviços e 11 Unidades Centrais, estando presente em quase todos os Estados da Federação, nas mais diferentes condições ecológicas. Para chegar a ser uma das maiores instituições de pesquisa do mundo tropical, a Empresa investiu, sobretudo, no treinamento de recursos humanos, possuindo, hoje, 8.619 empregados, dos quais 2.221 são pesquisadores, 45% com mestrado e 53% com doutorado, operando um orçamento acima de R\$ 1 bilhão em 2007.

Está sob a sua coordenação o Sistema Nacional de Pesquisa Agropecuária - SNPA, constituído por instituições públicas federais, estaduais, universidades, empresas privadas e fundações, que, de forma cooperada, executam pesquisas nas diferentes áreas geográficas e campos do conhecimento científico.

Tecnologias geradas pelo SNPA mudaram a agricultura brasileira. Um conjunto de tecnologias para incorporação dos cerrados no sistema produtivo tornou a região responsável por mais de 40% da produção brasileira de grãos, uma das maiores fronteiras agrícolas do mundo. A soja foi adaptada às condições brasileiras e hoje o País é o segundo produtor mundial. A oferta de carne bovina e suína foi multiplicada por 4 vezes enquanto que a de frango aumentou 18 vezes. A produção de leite aumentou de 7,9 bilhões em 1975 para 24,6 bilhões de litros, em 2005 e a produção brasileira de hortaliças, elevou-se de 9 milhões de toneladas, em uma área de 700 mil hectares, em 1980, para 17,4 milhões de toneladas, em 773,2 mil hectares, em 2005. Além disso, programas de pesquisa específicos conseguiram organizar tecnologias e sistemas de produção para aumentar a eficiência da agricultura familiar e incorporar pequenos produtores no agro-negócio, garantindo melhoria na sua renda e bem estar.

Na área de cooperação internacional, a Empresa mantém 68 acordos bilaterais de cooperação técnica com 37 países e 64 instituições, mantendo ainda acordos multilaterais com 20 organizações internacionais, envolvendo principalmente a pesquisa em parceria. Para ajudar neste esforço, a Embrapa instalou nos Estados Unidos e na França, com apoio do Banco Mundial, laboratórios para o desenvolvimento de pesquisa em tecnologia de ponta. Esses laboratórios contam com as bases físicas do Departamento de Agricultura dos Estados Unidos, em Washington, e da Agrópolis, na Universidade de Montpellier, na França, permitindo o acesso dos pesquisadores à mais alta tecnologia em áreas como recursos naturais, biotecnologia, informática e agricultura de precisão. Recentemente, a Empresa instalou também um laboratório em Wageningen, na Holanda.

Outra ação de destaque na área internacional é o escritório da Embrapa África, sediado em Gana, que tem o objetivo de compartilhar conhecimento científico e tecnológico para todo o continente, e assim contribuir para o desenvolvimento sustentável, social e econômico, para a segurança alimentar e para combate à fome em toda a região. As atividades estão concentradas na transferência de tecnologia, enfatizando as demandas específicas de cada país compatibilizados em projetos de desenvolvimento agrícola. Além disso, a Embrapa África desenvolve ações de assistência técnica e oportunidades de treinamento e desenvolvimento de Recursos Humanos bem como a prospecção de oportunidades para o agro-negócio brasileiro.

UNIFORMIZAÇÃO DO PODER DE COMPRA DA MOEDA

Foi analisado o Balanço Patrimonial e a Demonstração dos Resultados do Exercício da **Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária - EMBRAPA** nos períodos de dezembro de 2005 e dezembro de 2006 que no decorrer da análise foram atualizados para abril de 2007.

O coeficiente Indexador, o IGP - DI, tem por objetivo atualizar ou corrigir o valor monetário dos elementos patrimoniais, possibilitando que os valores atualizados emanem informações de maneira tempestiva. Ele faz uma correção para maior ou para menor de forma igualitária a tudo que agregue valor monetário. O Balanço Patrimonial e os Demonstrativos do ano de 2005 e 2006, foram atualizados para maio de 2007, e serão tomados como base para a análise dessa empresa no decorrer do trabalho, conforme a planilha de Correção do IGP - DI.

Cálculos do coeficiente indexador:

Por meio da consulta dos índices IGP-DI, temos:

Data	Índice
1/12/2005	0,372502036016184
1/12/2006	0,385914192917404
1/05/2007	0,390331897510000

O Coeficiente Indexador é calculado através da razão do índice atual pelo índice do ano de fechamento do Balanço que se quer uniformizar o poder de compra da moeda, no nosso caso temos os anos de 2005 e 2006 da Embrapa como base, obtemos os coeficientes indexadores que serão multiplicados pelos valores de cada conta dos anos 2005 e 2006 atualizando o poder de compra para abril de 2007, mês corrente.

O coeficiente 2005 encontrado é: **1,047865138**

O coeficiente encontrado para 2006 é: **1,011447375**

Técnicas de Análise

Análise de Valores Absolutos

Analisa a variação ocorrida em cada conta.

Análise Vertical %

Analisa o coeficiente de participação de cada parte em relação ao todo e objetiva basicamente o estudo das tendências da empresa. Complementando as informações horizontais, o estudo vertical das demonstrações contábeis permite conhecer a estrutura financeira e econômica da empresa, ou seja, a participação relativa de cada elemento patrimonial e de resultado.

Análise Horizontal % Δ

Analisa a variação horizontal da evolução da série histórica da conta. É a análise das partes de relação a si própria, identificando a evolução dos diversos elementos patrimoniais e de resultado ao longo de determinado período de tempo. É uma análise temporal de crescimento da empresa, que permite avaliar seus mais diversos aspectos.

➤ 2005 / 2006 – Estoques

Conta ano 2006	23.248.488,09	
Conta ano 2005	24.997.491,24	→ 93,08%

Taxa Explícita → mostra a variação nos valores da conta.

Taxa Implícita → mostra a percentagem em relação à base.

Análise de Números Índices

- Analisa a evolução dos coeficientes de evolução em relação ao todo.

Análise dos Demonstrativos Contábeis I

Foi analisado o Balanço Patrimonial e a Demonstração dos Resultados do Exercício da **Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária - EMBRAPA** realizados em dezembro de 2005 e dezembro de 2006 que no decorrer da análise foram atualizados para abril de 2007.

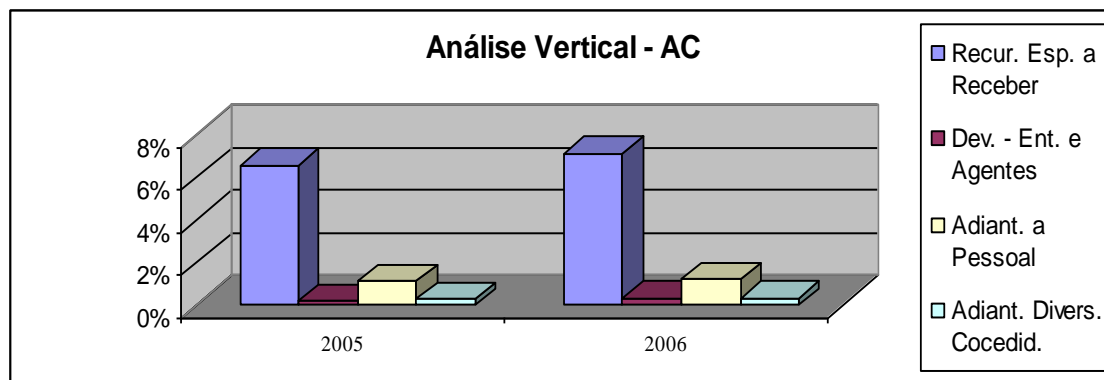
Análise Vertical

ATIVO

A análise vertical tem por objetivo comparar a participação de cada conta em relação ao todo. Na análise 2005 o *Ativo Circulante* participava em 23% do Ativo Total, já em 2006 esse percentual cai para 22%. Essa alteração se dá pela variação de algumas contas em especial. As mais significativas mudanças em valores e percentuais se deu nas contas: *Banco*

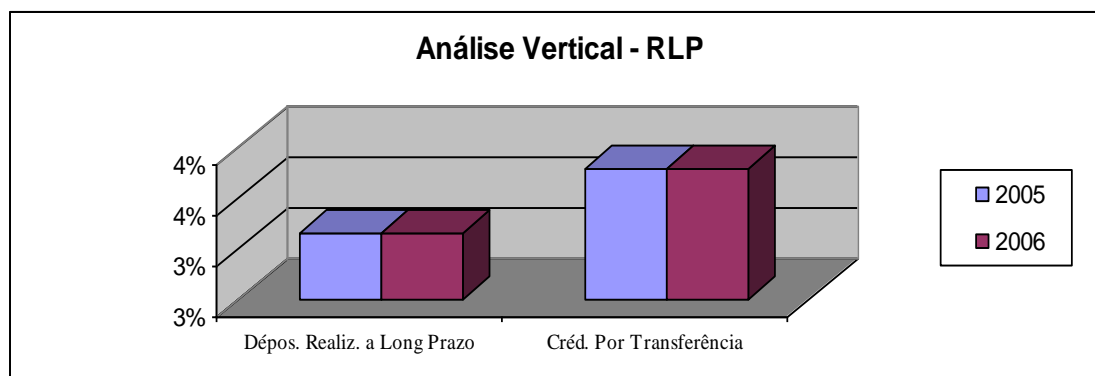
Conta Movimento, Recursos Especiais a Receber, Devedores – Entidades e Agentes, Adiantamento a Pessoal e Adiantamento Diversos Concedidos.

- A conta *Banco Conta Movimento* não apresentou variação em seu percentual, mas em valores em 2005 esta conta se encontrava zerada, enquanto que em 2006 esse valor vai para R\$ 14.667,32.
- A conta *Recursos Especiais a Receber* em 2005 o percentual era de 6,57%, já em 2006 ele era de 7,12, apresentando assim uma variação significativamente desfavorável de 0,55%.
- A conta *Devedores – Entidades e Agentes* houve uma variação percentual favorável de 0,12%, resultante do percentual de 2005 que foi de 0,19% e do percentual de 2006 que foi de 0,31%.
- A conta *Adiantamento a Pessoal* em que a variação foi de 0,08% favoráveis, resultantes das alíquotas de 1,11% em 2005 e 1,19% em 2006.
- A conta *Adiantamento Diversos Concedidos* houve uma variação percentual favorável de 0,06%, apresentando em 2005 o valor de 0,26% e em 2006 o valor de 0,32%.



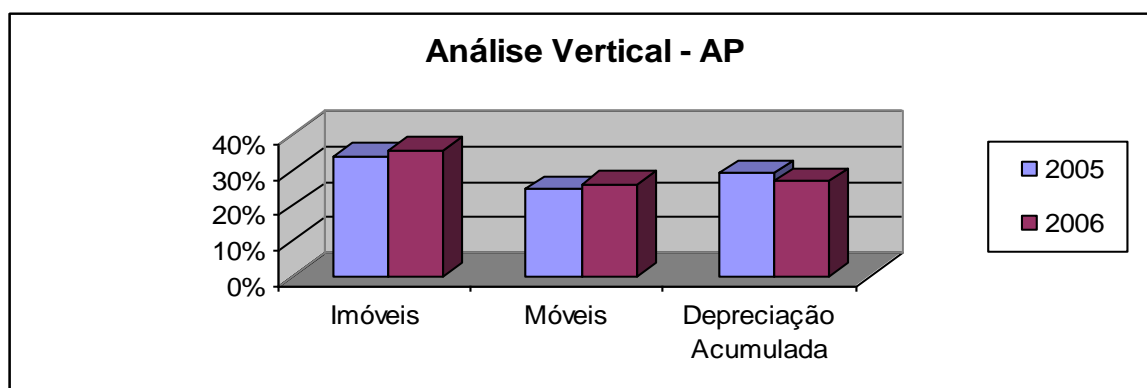
Na análise 2005 o *Realizável a Longo Prazo* participava em 18% do Ativo Total, em 2005 este grupo participa com 17%, o que evidencia um declínio. As mais significativas mudanças em valores e percentuais se deu através das contas: *Depósitos Realizáveis a Longo Prazo* e *Créditos por Transferência*.

- A conta *Depósitos Realizáveis a Longo Prazo* houve uma variação percentual favorável de 0,13%, resultante do percentual de 2005 que foi de 3,43% e do percentual de 2006 que foi de 3,56%.
- A conta *Créditos por Transferência* em que a variação foi de 0,52% favoráveis, resultantes das alíquotas de 5,11% em 2005 e 5,63% em 2006.



Na análise 2005 o *Ativo Permanente* participava em 59% do Ativo Total, já em 2006 esse percentual sobe para 62%. Essa alteração se dá pela variação de algumas contas em especial. As mais significativas mudanças em valores e percentuais se deu através das contas: *Imóveis*, *Móveis* e *Depreciação e Amortização*.

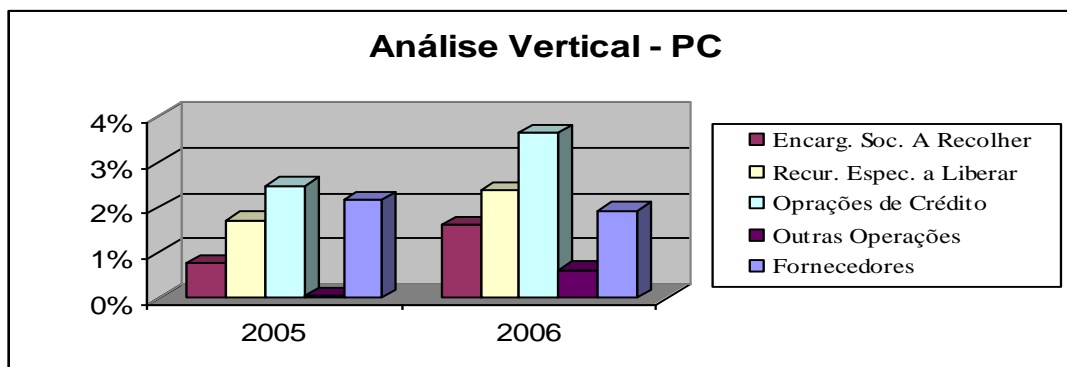
- A conta *Imóveis* em 2005 o percentual era de 33,78%, já em 2006 ele era de 35,59, apresentando assim uma variação favorável de 1,81%.
- A conta *Móveis* houve uma variação percentual favorável de 1,46%, resultante do percentual de 2005 que foi de 24,52% e do percentual de 2006 que foi de 25,98%.
- A conta *Depreciação e Amortização* em que a variação foi de 2,24% expressivamente favorável, resultantes das alíquotas de 29,02% em 2005 e 26,78% em 2006, já que por representarem valores negativos a menor alíquota de 2006 nos é favorável.



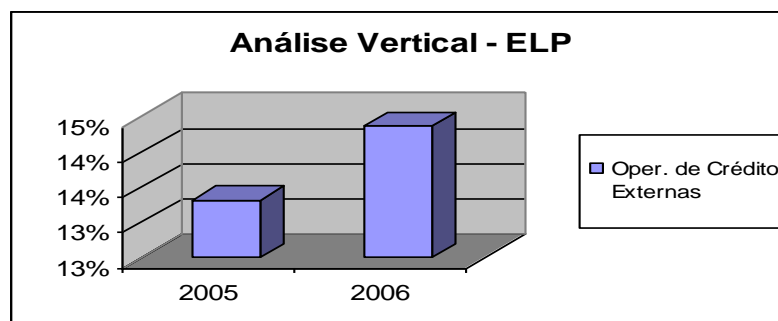
PASSIVO

Na análise 2005 o *Passivo Circulante* participava em 17% do Passivo Total, já em 2006 esse percentual aumentou para 21%. Essa alteração se dá pela variação de algumas contas em especial. As mais significativas mudanças em valores e percentuais se deu nas contas: *Fornecedores*, *Encargos Sociais a Recolher*, *Recursos Especiais a Liberar*, *Operações de Crédito* e *Outras Obrigações*.

- A conta *Fornecedores* houve uma variação percentual desfavorável de 0,19%, apresentando em 2005 o valor de 2,13% e em 2006 o valor de 1,94%.
- A conta *Encargos Sociais a Recolher* em que a variação foi de 0,85% favoráveis, resultantes das alíquotas de 0,78% em 2005 e 1,63% em 2006.
- A conta *Recursos Especiais a Liberar* em 2005 o percentual era de 1,73%, já em 2006 ele era de 2,38%, apresentando assim uma variação favorável de 0,65%.
- A conta *Operações de Crédito* houve uma variação percentual favorável de 0,81%, resultante do percentual de 2005 que foi de 2,49% e do percentual de 2006 que foi de 3,30%.
- A conta *Outras Obrigações* em que a variação foi de 0,58% favoráveis, resultantes das alíquotas de 0,04% em 2005 e 0,62% em 2006.

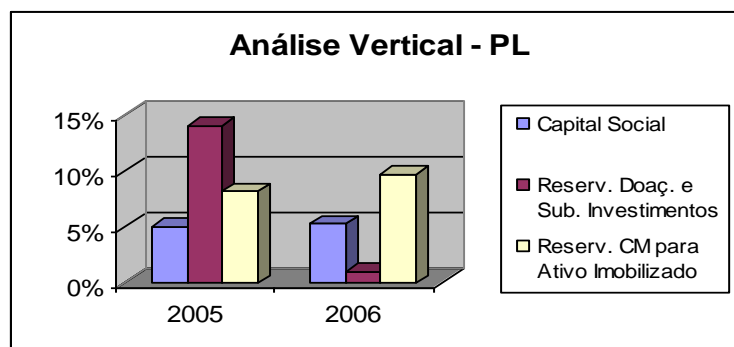


Na análise 2005 o *Exigível a Longo Prazo* participava em 27% do Passivo Total, em 2006 esse percentual se elevou a 25%. A conta *Operações de Crédito Externas* que representa se grupo apresentou uma variação percentual desfavorável de 1,06%, apresentando em 2005 o valor de 13,32% e em 2006 o valor de 14,38%.



Na análise 2005 o *Patrimônio Líquido* participava em 56% do Passivo Total, percentual este que em 2006 reduziu para 54%. Essa alteração se dá pela variação de algumas contas em especial. As mais significativas mudanças em valores e percentuais se deu nas contas: *Capital Social*, *Reservas de Doações e Subvenções para Investimentos* e *Reservas CM para Ativo Imobilizado*.

- A conta *Capital Social* em 2005 o percentual era de 5,01%, já em 2006 ele era de 5,26%, apresentando assim uma variação favorável de 0,25%.
- A conta *Reservas de Doações e Subvenções para Investimentos* houve uma variação percentual desfavorável super expressiva de 12,98%, resultante do percentual de 2005 que foi de 13,95% e do percentual de 2006 que foi de 0,97%.
- A conta *Reservas CM para Ativo Imobilizado* em que a variação foi de 1,48% favoráveis, resultantes das alíquotas de 8,14% em 2005 e 9,62% em 2006.



DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

O Custo dos Produtos e Serviços Vendidos, em relação à Receita Líquida, em 2005 apresentam percentual negativo de 25,44%, tendo seu valor aumento em 2006, chegando a alíquota ainda negativa de 17,64%.

O Lucro Bruto que em 2005 seu valor representava 74,56%, em 2006, apresentar um aumento, gerando a alíquota de 82,36% do total da Receita Líquida.

As Despesas com Vendas diminuíram se compararmos os anos de 2005 e 2006. No período 2005 a percentagem desta conta era de 0,09% negativos, no ano de 2006 o valor foi para 0,07% também negativos.

Na conta Despesas Administrativas, a dedução mais expressiva para a obtenção do lucro, a alíquota negativa representou 3.024,22% no ano de 2005, quando em 2006, esse já valor ainda negativo era de 1.980,12%, contribuindo sensivelmente para a diminuição do Lucro Operacional, que em 2005 era de 74,34%, passando em 2006 para 138,09% da Receita Líquida.

No período que compreende 2005 e 2006, ocorreu uma queda nas Receitas Financeiras de 2,35%, sendo em 2005 a alíquota de 8,42% e em 2006 de 6,07%.

As Despesas Financeiras que em 2005 era de -36,21% e passou a ser -29,73% em 2006. Essas variações levaram a uma queda no Resultado do Período de Apuração que passou de 85,23% em 2005, para 149,32% em 2006.

O resultado antes do Imposto de Renda era em 2005 de 4,96% da Receita Total caindo em 2006 passando a ser em 2006 3,88 %, o Imposto e Contribuição Social do período diminuiu em relação à receita total e passou de -1,46% para - 0,34% em 2006. Variações que geraram para a empresa um maior lucro, em 2006 seu percentual era de 3,42% e em 2005 era de 3,13%.

Análise Horizontal

ATIVO

A análise horizontal tem por objetivo estudar a variação na evolução da série histórica da conta, ou seja, é a análise das partes de relação a si própria, da variação que ela sofre em relação aos seus valores históricos. No *Ativo Circulante* as maiores variações foram nas contas: *Aplicação Financeira, Banco Conta Movimento – Moeda Estrangeira, Devedores – Entidades e Agentes, Adiantamentos Diversos Concedidos e Valores Diferidos*.

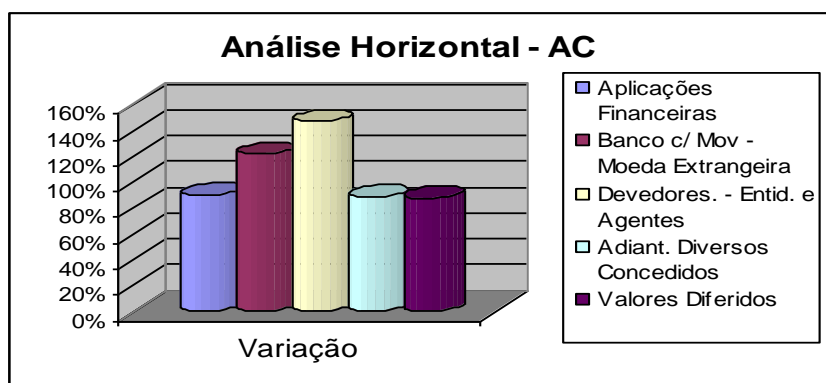
- Em 2005 a conta *Aplicação Financeira* contava com um montante de R\$ 9.560.138,35 valor este que apresentou redução em 2006 chegando ao montante de R\$ 8.640.152,98. A análise vertical nos deparamos com a razão do ano de 2006 pelo ano de 2005 resultando na alíquota de 90,38%, isso significa que a conta em 2006 representa apenas 90,38% do volume financeiro que a mesma conta comportava em 2005, ou seja, a conta *Aplicação Financeira* apresentou em 2006 uma atrofia em seus valores de 9,62%.

- A conta *Banco Conta Movimento – Moeda Estrangeira* a razão dos na de 2006 e 2005 resultou na alíquota de 122,22%, sendo o valor de 2005 de R\$ 379.329,88 e de 2006 de R\$ 463.609,27, percebe-se que essa conta sofreu um incremento em 2006, crescendo assim, 22,22% em relação a 2005.

- A conta *Devedores – Entidades e Agentes* o montante de 2005 foi de R\$ 2.455.799,62 e em 2006 esse valor sobe para R\$ 3.610.740,34, resultando na expressiva alíquota de 147,03%, indicando que essa conta aumentou seu volume financeiro em 47,03% no ano 2006.

- A conta *Adiantamentos Diversos Concedidos* houve uma retração nos seus valores de 2006 em relação a 2005. Em 2006 o montante desta conta era de R\$ 125.282,70, já em 2006 ela reduz para R\$ 111.629,25, resultando em 89,10%, ou seja, em 2006 o montante desta conta representava apenas 89,10%, sendo assim sofreu redução de 10,9%.

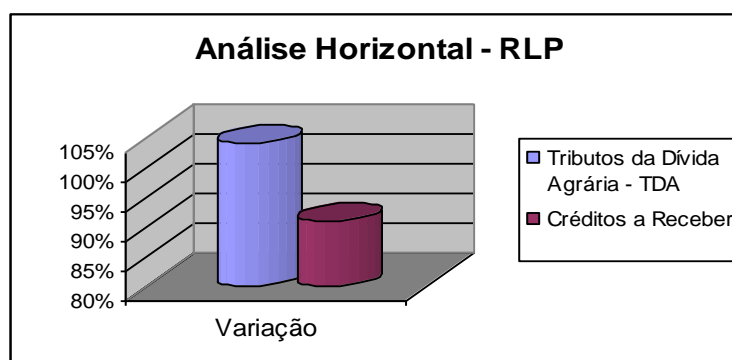
- A conta *Valores Diferidos* a atrofia de valores que ocorre em 2006 é a maior do grupo do Ativo Circulante. Os valores em 2005 e 2006 são respectivamente de, R\$ 2.723.740,93 e R\$ 2.393.024,81, resultando na alíquota de 87,86%, o que significa que a redução em 2006 foi de 12,14% em relação a 2005.



No *Realizável a Longo Prazo* as maiores variações foram nas contas: *Tributos da Dívida Agrária - TDA* e *Créditos a Receber*.

- A conta *Tributos da Dívida Agrária - TDA* o montante de 2005 foi de R\$ 1.793.037,23 e em 2006 esse valor sobe para R\$ 1.868.771,76, resultando na alíquota de 104,22%, indicando que essa conta aumentou seu volume financeiro em 4,22% no ano 2006.

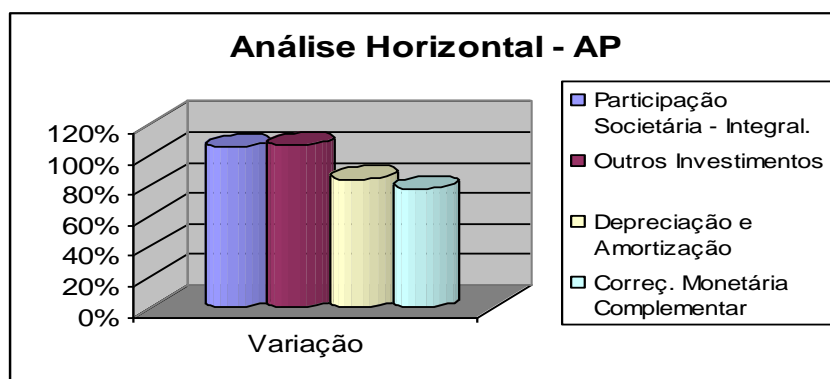
- A conta *Créditos a Receber* houve uma retração nos seus valores de 2006 em relação a 2005. Em 2005 o montante desta conta era de R\$ 1.296.328,82, já em 2006 ela reduz para R\$ 1.180.050,97, resultando em 91,03%, ou seja, em 2006 o montante desta conta representava apenas 91,03%, sendo assim sofreu redução de 8,97%.



No *Ativo Permanente* as maiores variações foram nas contas: *Participações Societárias - Integralizadas*, *Outros Investimentos*, *Depreciação e Amortização* e *Correção Monetária Complementar*.

- A conta *Participações Societárias – Integralizadas* percebemos uma evolução de valores, em 2005 era de R\$ 4.442.083,11, já em 2006 ele sobe para 4.640.553,99, gerando a alíquota de 104,94%, ou seja, o crescimento em 2006 foi de 4,94%.

- A conta *Outros Investimentos* o montante de 2005 foi de R\$ 245.979,33 e em 2006 esse valor sobe para R\$ 261.343,67, resultando na alíquota de 106,65%, indicando que essa conta aumentou seu volume financeiro em 6,65% no ano 2006.
- A conta *Depreciação e Amortização* ocorre uma atrofia de valores em 2006. Os valores em 2005 e 2006 são respectivamente de, R\$ 376.043.204,65 e R\$ 316.581.060,31, resultando na alíquota de 84,19%, o que significa que a redução em 2006 foi de 15,81% em relação a 2005.
- A conta *Correção Monetária Complementar* o montante de 2005 foi de R\$ 7.649,76 e em 2006 esse valor decresce para R\$ 5.941,90, resultando na expressiva alíquota de 77,67%, indicando que essa conta obteve um decréscimo seu volume financeiro de 22,33% no ano 2006.

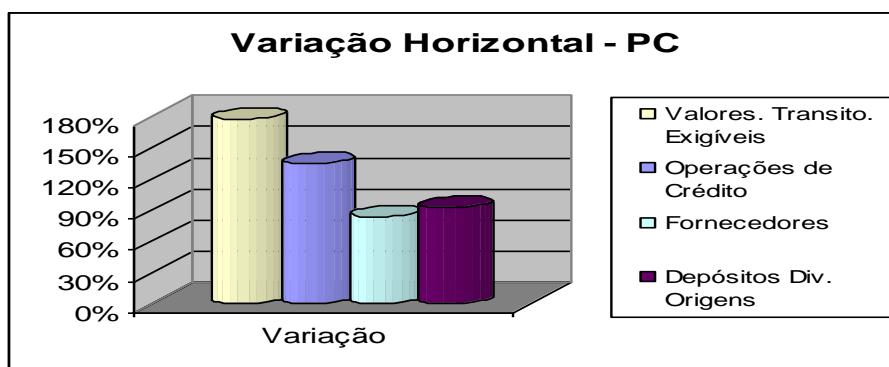


PASSIVO

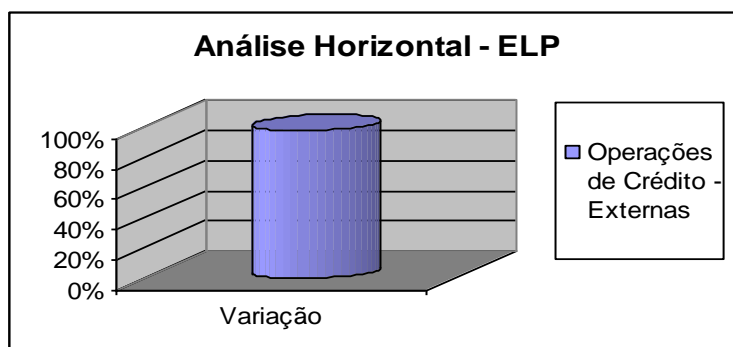
No Passivo Circulante as maiores variações foram nas contas: *Outras Obrigações*, *Valores em Transito Exigíveis*, *Operações de Crédito*, *Fornecedores* e *Depósitos de Diversas Origens*.

- Em 2005 a conta *Outras Obrigações* contava com um montante de R\$ 538.829,11 valor este que apresentou redução em 2006 chegando ao montante de R\$ 7.285.624,25. Na análise vertical nos deparamos com a razão do ano de 2006 pelo ano de 2005 resultando na expressiva alíquota de 1.352,12%, ou seja, a conta *Outras Obrigações* apresentou em 2006 uma atrofia em seus valores de 1.252,12%.
- A conta *Valores em Transito Exigíveis* a razão dos na de 2006 e 2005 resultou na alíquota de 276,92%, sendo o valor de 2005 de R\$ 2.134,13 e de 2006 de R\$ 5.909,85, percebe-se que essa conta sofreu um incremento em 2006, crescendo assim, 176,92% em relação a 2005.
- A conta *Operações de Crédito* houve uma evolução positiva nos seus valores de 2006 em relação a 2005. Em 2006 o montante desta conta era de R\$ 32.286.324,54, já em 2006 ele se eleva para R\$ 43.312.300,65, resultando em 134,15%, ou seja, em 2006 o montante desta conta representava apenas 134,15%, sendo assim sofreu aumento de 34,15%.
- A conta *Fornecedores* o montante de 2005 foi de R\$ 27.635.603,13 e em 2006 esse valor reduziu para R\$ 22.958.379,97, resultando na alíquota de 83,08%, indicando que essa conta diminuiu seu volume financeiro em 16,92% no ano 2006.
- A conta *Depósitos de Diversas Origens* houve uma atrofia de valores em 2006. Os valores em 2005 e 2006 são respectivamente de, R\$ 8.644,80 e R\$ 7.944,90,

resultando na alíquota de 91,90%, o que significa que a redução em 2006 foi de 8,10% em relação a 2005.

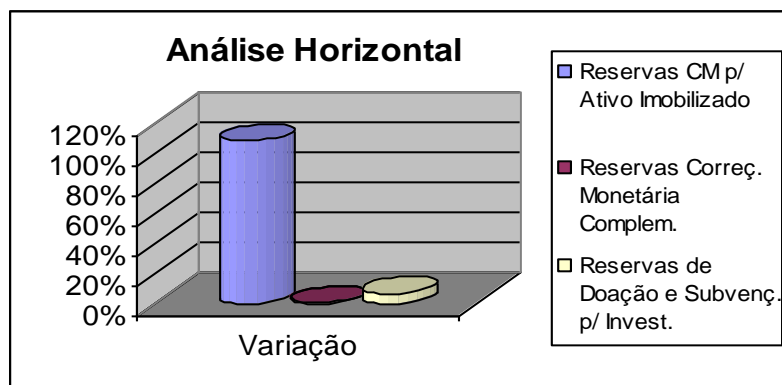


No *Exigível a Longo Prazo* a conta *Operações de Crédito - Externas* que representa se grupo apresentou uma variação percentual desfavorável de 98,47%, apresentando em 2005 o valor de R\$ 172.621.862,65 e em 2006 o valor de R\$ 169.983.200,69, isso significa que o montante de 2006 sofreu uma redução de 1,53% em relação a 2005.



As mais significativas mudanças em valores e percentuais no grupo *Patrimônio Líquido* se deu nas contas: *Reservas de Doações e Subvenções para Investimentos*, *Reservas de Correção Monetária Complementar* e *Reservas CM para Ativo Imobilizado*.

- A conta *Reservas CM para Ativo Imobilizado* houve uma variação percentual favorável de 7,90% em 2006, resultante da razão de 2005 e 2006 que foi de 107,90%, os valores de 2005 e 2006 foram respectivamente de, R\$ 105.459.113,69 e R\$ 113.788.529,95.
- A conta *Reservas de Correção Monetária Complementar* o montante de 2005 foi de R\$ 1.115.854,42 e em 2006 esse valor decresce para R\$ 3.700,13, resultando na alíquota de 0,33%, indicando que essa conta retraiu seu volume financeiro em 99,67% no ano 2006.
- A conta *Reservas de Doações e Subvenções para Investimentos* ocorreu uma atrofia de valores em 2006. Os valores em 2005 e 2006 são respectivamente de, R\$ 180.801.459,75 e R\$ 11.455.248,39, resultando na alíquota de 6,34%, o que significa que a redução em 2006 foi de 93,66% em relação a 2005.

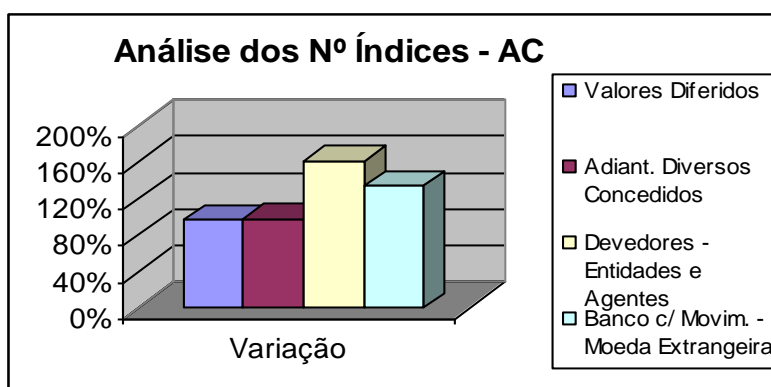


Análise dos Números Índice

ATIVO

A análise dos números índices estuda a evolução dos coeficientes de evolução em relação ao todo. Esse tipo de análise trabalha os coeficientes de variação dos períodos estudados. No *Ativo Circulante* as maiores variações foram nas contas: *Valores Diferidos*, *Adiantamentos Diversos Concedidos*, *Devedores – Entidades e Agentes* e *Banco Conta Movimento – Moeda Estrangeira*.

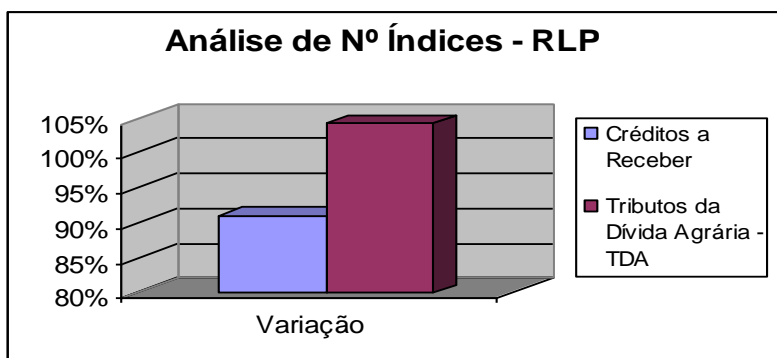
- A conta *Valores Diferidos* percebemos a menor evolução do grupo. Em 2005 o percentual foi de 0,21% e em 2006 foi de 0,20%, resultando na variação de 96,30%.
- A conta *Adiantamentos Diversos Concedidos* notamos ainda uma pequena evolução de 97,67%, gerada pelos valores de 2005 e 2006, ambos com percentual de 0,01%.
- A conta *Devedores – Entidades e Agentes* encontramos a segunda maior evolução do grupo, com um percentual de 116,16%, gerado pelas alíquotas de 0,19% em 2005 e 0,31% em 2006.
- A conta *Banco Conta Movimento – Moeda Estrangeira* que obteve a maior percentual do grupo, 133,96%, sendo alíquota de 2005 de 0,03% e 2006 de 0,04%.



No *Realizável a Longo Prazo* as maiores variações foram nas contas: *Créditos a Receber* e *Tributos da Dívida Agrária – TDA*.

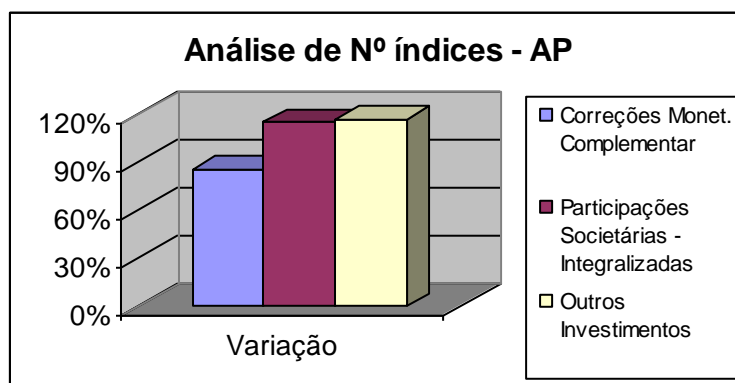
- A conta *Créditos a Receber* percebemos a menor evolução do grupo. O percentual de 2005 e 2006 foi de 0,10%, da razão entre eles resultou a alíquota de 99,78%.

- A conta *Tributos da Dívida Agrária – TDA* encontramos a maior variação do grupo, 114,24%. Sendo 0,14% a variação de 2005 e 0,16% a alíquota de 2006.



No *Ativo Permanente* as maiores variações foram nas contas: *Correção Monetária Complementar*, *Participação Societária - Integralizadas* e *Outros Investimentos*.

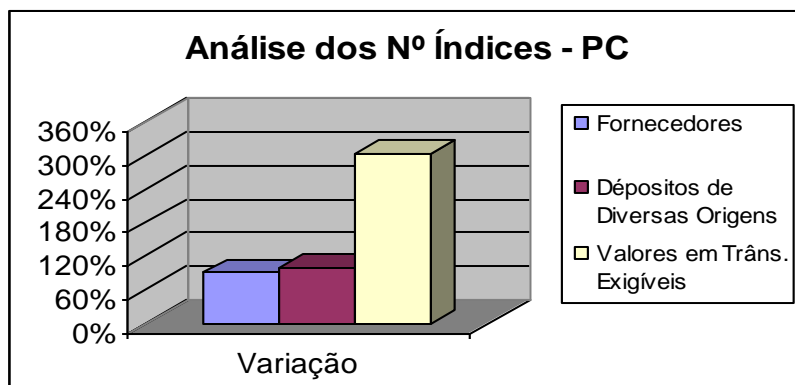
- A conta *Correção Monetária Complementar* temos a menor evolução do grupo, de 95,14%, sendo o percentual de 2005 e 2006 de 0,00%.
- A conta *Participação Societária – Integralizadas* apresenta uma evolução expressiva no grupo. Em 2005 o percentual foi de 0,34% e em 2006 de 0,39%, gerando a evolução de 115,03%.
- A conta *Outros Investimentos* percebemos a maior evolução percentual. Em 2005 e 2006 o percentual se manteve em 0,02%, sendo gerada nessa razão a expressiva alíquota de 116,45%.



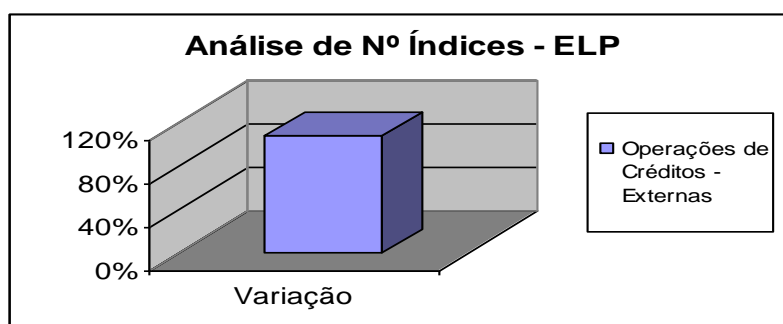
PASSIVO

No *Passivo Circulante* as maiores variações foram nas contas: *Fornecedores*, *Depósitos de Diversas Origens*, *Valores em Transitado Exigíveis* e *Outras Obrigações*.

- A conta *Fornecedores* temos a menor variação do grupo, com 91,06%, sendo em 2005 o percentual de 2,13% e em 2006 o percentual de 1,94%.
- A conta *Depósitos de Diversas Origens* houve a segunda menor variação do grupo. Em 2005 e em 2006 a variação foi de 0,00%, gerando a alíquota de 100,74%.
- A conta *Valores em Transitado Exigíveis* temos a segunda maior evolução do grupo. Em 2005 e em 2006 variação foi de 0,00%, gerando a alíquota de 303,53%.
- A conta *Outras Obrigações* notamos a maior evolução do grupo, com 1.482,07%, sendo em 2005 o percentual de 0,04% e em 2006 o percentual de 0,62%.

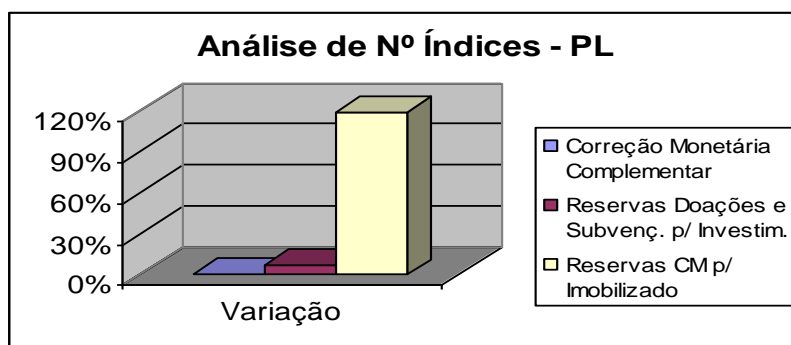


No *Exigível a Longo Prazo* a conta *Operações de Crédito - Externas* que representa se grupo apresentou uma evolução percentual 107,94%, sendo que em 2005 a alíquota foi de 13,32% e em 2006 a alíquota de 14,38%.



No *Passivo Permanente* as maiores variações foram nas contas: *Correção Monetária Complementar*, *Reservas de Doações e Subvenções para Investimentos* e *Reservas CM para Imobilizado*.

- A conta *Correção Monetária Complementar* encontramos a menor evolução do grupo, com 0,36%, sendo os percentuais de 2005 e 2006 de 0,00%.
- A conta *Reservas de Doações e Subvenções para Investimentos* o percentual de 2005 foi de 13,95% e em 2006 foi de 0,97%, gerando a evolução percentual da conta de 6,94%.
- A conta *Reservas CM para Imobilizado* percebemos a maior evolução do grupo, 118,27%, sendo que em 2005 foi obtido o percentual de 8,14% e em 2006, de 9,62%.



Estudo dos Indicativos de Liquidez

Solvente - boa capacidade de pagar.

Insolvente - dificuldade em pagar.

Quociente ou Índice de Liquidez Comum ou Corrente (QLC OU ILC)

Índice ou coeficiente que relacionam as partes entre si é representado pela razão entre o *Ativo Circulante* e o *Passivo Circulante*.

Esse índice mostra a capacidade de pagamento de dívidas da empresa no curto prazo. Indica quanto a empresa possui de ativos realizáveis no curto prazo para saldar suas dívidas com terceiros, também no curto prazo.

Na análise do Quociente de Liquidez Comum dividimos o valor do *Ativo Circulante* pelo valor do *Passivo Circulante*, que no ano de 2005 é respectivamente de R\$ 149.522.153,92 e R\$ 110.648.576,21, resultando no valor de R\$ 1,35. Esse valor retrata o confronto entre os valores do Ativo Circulante com o Passivo Circulante que a empresa possui R\$ 0,35 de “folga” no pagamento de suas dívidas de curto prazo, isso evidencia uma posição favorável à empresa, pois pela análise da alíquota resultante o Ativo Circulante consegue sanar com as dívidas do Passivo Circulante.

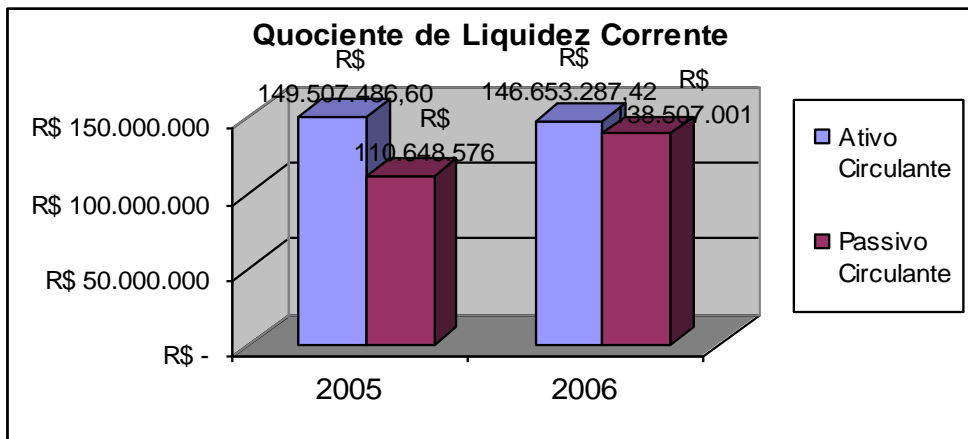
Já no confronto dos valores do *Ativo Circulante* pelo valor do *Passivo Circulante*, que no ano de 2006 é respectivamente de R\$ 146.653.287,42 e R\$ 138.507.000,60, resultando no valor de R\$ 1,06. Esse valor retrata o confronto entre os valores do Ativo Circulante com o Passivo Circulante que a empresa possui uma “folga” de R\$ 0,06 no pagamento de suas dívidas a curto prazo, porém tal posição já não é tão favorável como em 2005, pois percebe-se uma redução no valor do Ativo Circulante e um aumento no valor do Passivo Circulante, ocasionando uma redução na alíquota resultante e na margem de segurança da empresa em relação ao seu endividamento.

Este quociente relaciona todos os ativos de curto prazo (dinheiro prontamente disponível e recursos rapidamente realizáveis) com os passivos de curto prazo da organização, representando o quanto de recursos está disponível no curto prazo para se liquidarem as dívidas também de curto prazo. Assim, quanto maior o valor apurado, melhor.

MATARAZZO (1995, p.178) acrescenta: "Eis aí o significado do índice de Liquidez Corrente: a margem de folga para manobras de prazos visa equilibrar as entradas e as saídas de caixa. Quanto maiores os recursos, maior essa margem, maior a segurança da empresa, melhor a situação financeira".

QLC 2005	=	Ativo Circulante	=	R\$ 149.507.486,60	=	R\$ 1,35
		Passivo Circulante		R\$ 110.648.576,21		

QLC 2006	=	Ativo Circulante	=	R\$ 146.653.287,42	=	R\$ 1,06
		Passivo Circulante		R\$ 138.507.000,60		



Quociente de Liquidez Imediata ou Instantânea (QLI)

Este quociente mostra a capacidade que a empresa tem de pagar suas dívidas imediatamente. Representado pela razão entre as *Disponibilidades* do Ativo e o *Passivo Circulante*.

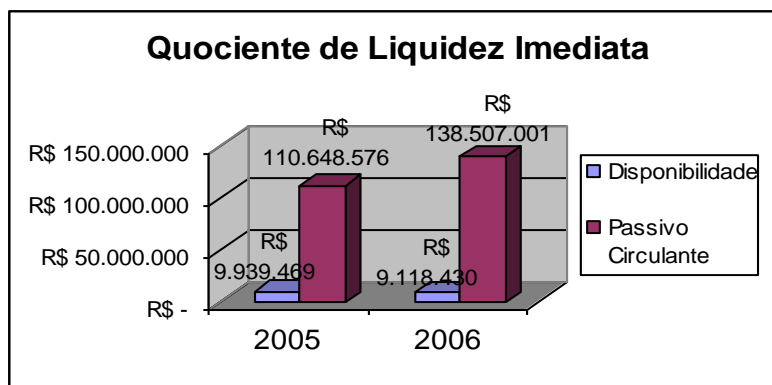
É um índice derivado da Liquidez Corrente e mostra a capacidade de pagamento de dívidas no curto prazo, considerando a hipótese de que todo o Passivo Circulante da empresa vencer no primeiro dia útil seguinte à data de encerramento do balanço.

Na análise do Quociente de Liquidez Imediata dividimos as *Disponibilidades* pelo *Passivo Circulante*, que em 2005 representa respectivamente os valores de R\$ 9.954.135,85 e R\$ 110.651.156,40, resultando no valor de R\$ 0,09. Esse valor retrata que a empresa neste momento não poderá sanar suas dívidas de curto prazo com o dinheiro que ela tem “em mãos”, porque a valor do capital já disponível para a empresa é menor do que o valor de suas obrigações de curto prazo.

Já no confronto dos valores das *Disponibilidades* com os valores do *Passivo Circulante*, que em 2006 representa respectivamente os valores de R\$ 9.118.429,58 e R\$ 138.507.000,60, resultando no valor de R\$ 0,07. Esse valor retrata que a empresa neste momento não poderá sanar todas as suas dívidas de curto prazo com o dinheiro de que ela dispõe, mas em relação a 2005 a situação que já se mostrava desfavorável em 2006 continua em análise decrescente, pois o valor das *Disponibilidades* apresentou uma redução e o *Passivo Circulante* teve seu valor aumentado.

QLI 2005	=	Disponibilidade	=	R\$ 9.939.468,53	=	R\$ 0,09
		Passivo Circulante		R\$ 110.648.576,21		

QLI 2006	=	Disponibilidade	=	R\$ 9.118.429,58	=	R\$ 0,07
		Passivo Circulante		R\$ 138.507.000,60		



Quociente ou Índice de Liquidez Seca (QLS)

O Quociente de Liquidez Seca é representado pela razão entre a subtração do *Ativo Circulante* e do *Estoque*, e o *Passivo Circulante*.

É um índice derivado da Liquidez Corrente e mostra a capacidade de pagamento de dívidas no curto prazo, considerando a hipótese da empresa não precisar vender seus estoques. Este índice utiliza os itens monetários de maior liquidez do Ativo Circulante, mediante a utilização das contas de *Disponível* e *Valores a Receber*.

Na análise do Quociente de Liquidez Seca dividimos a subtração do *Ativo Circulante* e *Estoque* pelo *Passivo Circulante*, que em 2005 é respectivamente de R\$ 124.544.662,70 e R\$ 110.651.156,40, resultando no valor de R\$ 1,13. Esse valor mostra que com os valores que a empresa já detêm mais os que ela tem a receber poderia pagar todas as suas dívidas de curto prazo, sem, contudo ter que alienar algum passivo imobilizado para alcançar tal intento.

Já no confronto dos valores do *Ativo Circulante* e *Estoque* pelo *Passivo Circulante*, que em 2006 é respectivamente de R\$ 123.404.799,33 e R\$ 138.507.000,60, resultando no valor de 0,89. Esse valor mostra que com os valores que a empresa já detêm mais os que ela tem a receber não poderia pagar todas as suas dívidas de curto prazo, já que o seu Ativo Circulante subtraído do Estoque apresentou valor menor que em 2005 e o Passivo Circulante se mostrou aumento considerável no ano anterior. Assim para honrar suas dívidas será necessário alienar algum passivo imobilizado ou negociar um prazo maior na espera do pagamento de seus devedores.

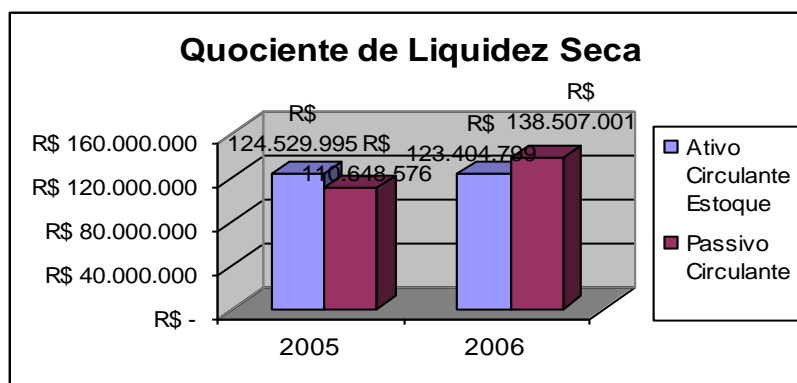
O índice de liquidez seca assemelha-se ao de liquidez corrente, diferenciando-se apenas no fato de se excluírem os estoques a fim de se reduzir um fator de incerteza, tendo em vista que, ainda que este faça parte do Ativo Circulante, não se tem plena certeza do tempo da sua realização, também porque o Passivo Circulante é líquido e certo.

Também uma outra forma de se visualizar a liquidez seca é de acordo com o que diz MARION (1997, p.461): "Se a empresa sofresse uma total paralisação das suas vendas, ou se o seu Estoque fosse obsoleto, quais seriam as chances de pagar as suas dívidas com Disponível e Duplicatas a Receber?"

Por estas características é possível identificar este quociente como a prova de força da firma, já que ele vai identificar, verdadeiramente, o grau de excelência da situação financeira.

QLS 2005	=	AC - Estoque	=	R\$ 124.529.995,35	=	R\$ 1,13
		Passivo Circulante		R\$ 110.648.576,21		

QLS 2006	=	AC - Estoque	=	R\$ 123.404.799,33	=	R\$ 0,89
		Passivo Circulante		R\$ 138.507.000,60		



Quociente de Liquidez Geral ou Global (QLG)

Evidencia a capacidade de pagar as dívidas por todo o prazo, usando os recursos disponíveis. Verifica se os valores são suficientes de honrar com as dívidas. Representado pela razão entre a soma do *Ativo Circulante* e do *Realizável a Longo Prazo*, e a soma do *Passivo Circulante* e do *Exigível a Longo Prazo*.

Esse índice mostra a capacidade de pagamento de dívidas da empresa, como o próprio nome diz, e maneira global: a curto e longo prazo. Indica quanto a empresa possui de ativos realizáveis no curto e longo prazos para cada R\$ 1,00 de dívida com terceiros.

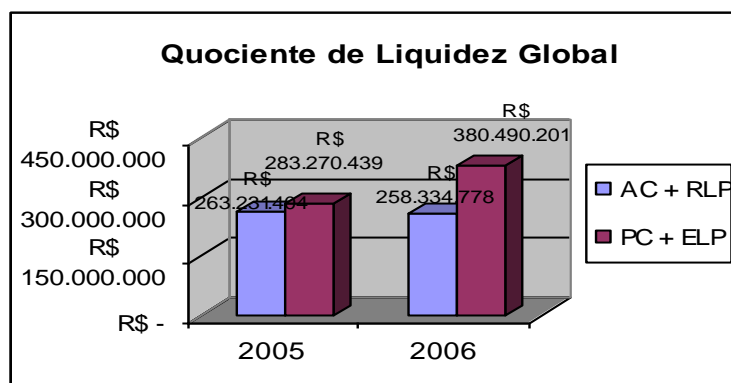
Na análise do Quociente de Liquidez Global dividimos a soma do *Ativo Circulante* e *Realizável a Longo Prazo* pela soma *Passivo Circulante* e *Exigível a Longo Prazo*, que em 2005 é respectivamente de R\$ 263.246.071,56 e R\$ 283.273.019,05, resultando no valor de R\$ 0,93. Esse valor mostra que os valores que a empresa detêm mais os valores que a longo prazo ela receberá, por se tratar de um direito já adquirido, não sana as dívidas de curto e a longo prazo, já que a cada 93 “unidades de valor” a favor da empresa existe 100 “unidades de valor” contra a empresa.

Já no confronto dos valores do *Ativo Circulante* e *Realizável a Longo Prazo* pela soma *Passivo Circulante* e *Exigível a Longo Prazo*, que em 2006 é respectivamente de R\$ 258.334.777,80 e R\$ 308.490.201,28, resultando no valor de R\$ 0,84. Esse valor mostra que os valores que a empresa detêm mais os valores que a longo prazo ela receberá, por se tratar de um direito já adquirido, ainda não sana as dívidas de curto e a longo prazo como em 2006, mas a situação 2005 é decrescente, sendo que a cada 84 “unidades de valor” a favor da empresa existe 100 “unidades de valor” contra a empresa.

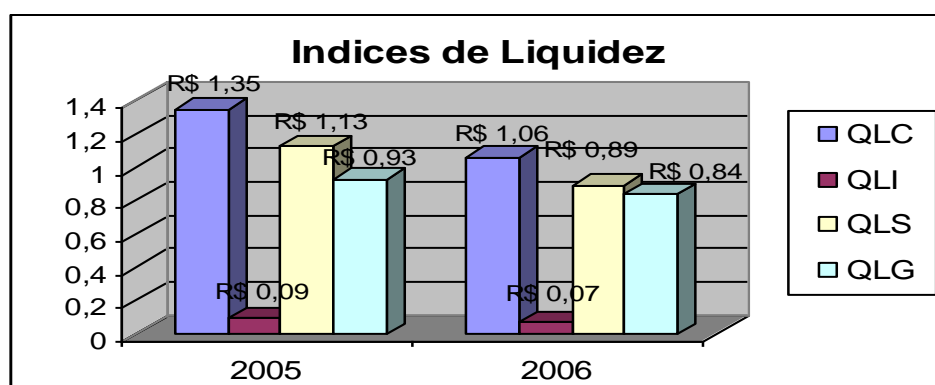
Percebemos que tanto no ano de 2005 como no ano de 2006 a empresa não consegue saldar com suas dívidas, ficando em 2005 um *passivo descoberto* de 7 “unidade de valor, e em 2006 a situação se agrava, pois percebemos 16 “unidades de valor” que não poderão ser saldadas, ou seja, em 2006 a insuficiência de numerário para cobrir as dívidas cresce mais que o dobro.

QLG 2005	=	AC + RLP	=	R\$ 263.231.404,24	=	R\$ 0,93
		PC + ELP		R\$ 283.270.438,86		

QLG 2006	=	AC + RLP	=	R\$ 258.334.777,80	=	R\$ 0,84
		PC + ELP		R\$ 308.490.201,28		



Resumindo:



Estudo dos Indicativos de Endividamento

Quociente de Participação das Dívidas a Curto Prazo sobre Endividamento Total

Analisa as dívidas de curto prazo em relação ao endividamento total.

A interpretação do quociente de endividamento é no sentido de que “quanto maior, pior”, mantidos constantes os demais fatores. A razão é que quanto mais dívidas para pagar a Curto Prazo, maior será a pressão para a empresa gerar recursos no escopo honrar seus compromissos.

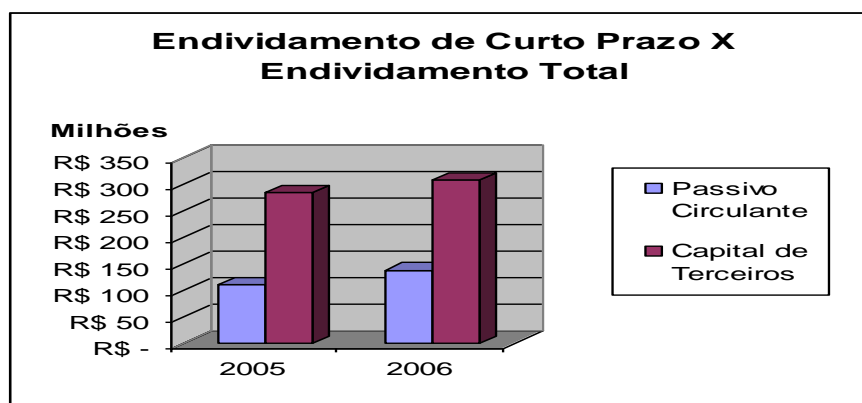
O Quociente de Participação das Dívidas a Curto Prazo sobre Endividamento Total é um estudo onde utilizamos a razão entre o *Passivo Circulante* e a soma do *Passivo Circulante* e o *Exigível a Longo Prazo*, no escopo de analisar quanto do endividamento total é composto de dívidas a curto prazo. Na análise dos índices de 2005 encontramos no numerador o valor de R\$ 110.651.156,40 e no denominador o valor de R\$ 283.273.019,05, resultando no índice de 39%, com o qual podemos concluir que a cada 100 “unidades de valor” de endividamento, 39 “unidades de valor” é de curto prazo, ou seja, as dívidas da empresa somam seu maior montante no longo prazo, o que deixa a empresa em situação confortável já que ela possui

algum tempo para estudar um financiamento, aumentar sua lucratividade e receber de seus devedores de curto e longo prazo.

Já na análise dos índices de 2006 encontramos no numerador o valor de R\$ 138.507.000,60 e no denominador o valor de R\$ 308.490.201,28, resultando no índice de 45%, com o qual podemos concluir que a cada 100 “unidades de valor” de endividamento, 45 “unidades de valor” é de curto prazo, ou seja, as dívidas da empresa somam seu maior montante a longo prazo. Num estudo paralelo de 2005 – 2006 percebeu-se que o endividamento de curto teve seu percentual expandido, o que revela uma urgência na geração de recursos de curto prazo e até mesmo, a necessidade de recursos imediatos, reduzindo, assim, a margem de segurança da empresa.

Q.P. das Dívidas de Curto Prazo / Endividamento Total Ano de 2005	=	$\frac{PC \times 100}{PC + Ex. L/P}$	=	$\frac{R\$ 110.648.576,21}{R\$ 283.270.438,86}$	=	39%
---	---	--------------------------------------	---	---	---	-----

Q.P. das Dívidas de Curto Prazo / Endividamento Total Ano de 2006	=	$\frac{PC \times 100}{PC + Ex. L/P}$	=	$\frac{R\$ 138.507.000,60}{R\$ 308.490.201,28}$	=	45%
---	---	--------------------------------------	---	---	---	-----



Exemplo: se o resultado for de 70%, indica que 70% das dívidas devem ser pagas a curto prazo.

Quociente de Participação dos Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais

Analisa quanto do patrimônio total, Ativo Total, é financiado pelo capital alheio, ou seja, este quociente retrata a dependência da empresa em relação aos recursos externos.

O Quociente de Participação dos Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais é um estudo onde utilizamos a razão entre a soma do *Passivo Circulante* com o *Exigível o Longo Prazo* e o *Patrimônio Total*, no escopo de analisar quanto do patrimônio total - Ativo Total - é financiado pelo capital alheio. Na análise dos índices de 2005 encontramos no numerador o valor de R\$ 283.273.019,05 e no denominador o valor de R\$ 647.945.034,41, resultando no índice de 44%, com o qual podemos concluir que a cada 100 “unidades de valor” de Patrimônio Total 44 “unidades de valor” é de capital alheio, ou seja, a empresa possui o maior emprego de capital próprio representando 56% do capital total da empresa isso é interessante, pois evidencia o baixo nível de endividamento da empresa.

Já na análise de nossos índices encontramos no numerador o valor de R\$ 308.490.0201,28 e no denominador o valor de R\$ 674.915.791,82, resultando no índice de 46%, com o qual podemos concluir que a cada 100 “unidades de valor” de Patrimônio Total 46 “unidades de valor” é de capital alheio, ou seja, a empresa possui o maior emprego de capital próprio representando 54% do capital total da empresa. Num estudo paralelo de 2005 – 2006 percebeu-se que o capital alheio teve maior penetração nos valores empresariais no ano de 2006, porém a empresa gere suas atividades com segurança já que o capital próprio move a empresa em maiores proporções.

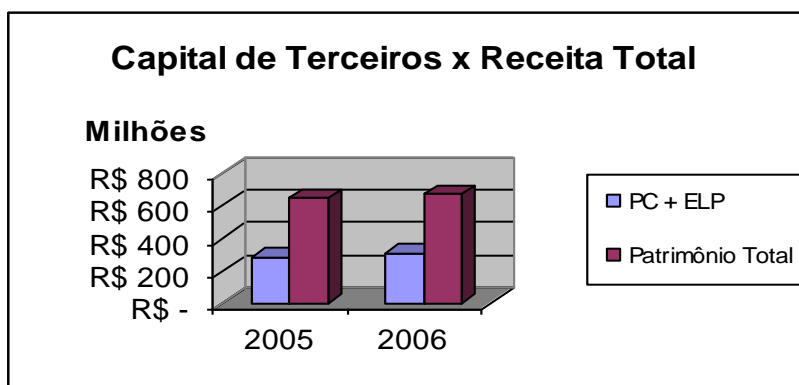
Do ponto de vista estritamente financeiro, quanto maior a relação Capitais de Terceiros/Patrimônio Líquido menor a liberdade de decisões financeiras da empresa ou maior a dependência a esse terceiros, ou seja, a interpretação deste índice isoladamente, para o analista financeiro, cujo objetivo é avaliar o risco da empresa, é no sentido de que “quanto maior, pior”, mantidos constantes os demais fatores. Para a empresa pode ocorrer que o endividamento lhe permita melhor ganho, porém, associado ao maior ganho estará um maior risco.

A falência, entretanto, nunca se deve exclusivamente ao endividamento. Há invariavelmente um quadro de má administração, desorganização, projetos fracassados – a isso tudo soma-se o excessivo endividamento.

Principais pontos a serem observados nesse índice:

- Os prazos de vencimento das dívidas a Longo Prazo;
- Participação de dívidas onerosas no Passivo Circulante.

Q.P. dos Capitais de Terceiros / Receita Total Ano de 2005	=	$\frac{PC + ELP \times 100}{PT}$	=	$\frac{R\$ 283.270.438,86}{R\$ 647.942.454,23}$	=	44%
Q.P. dos Capitais de Terceiros / Receita Total Ano de 2006	=	$\frac{PC + ELP \times 100}{PT}$	=	$\frac{R\$ 308.490.201,28}{R\$ 674.915.791,82}$	=	46%



Exemplo: se o resultado for de 70%, indica que 70% do ativo total é financiado pelo capital de terceiros e apenas 30% de capital próprio.

Garantia de Capital de Terceiros

Analisa o poder do capital próprio em resguardar ou honrar o capital alheio.

"Não há dúvida de que, principalmente em época inflacionária, é apetitoso trabalhar mais com Capital de Terceiros que com Capital Próprio. Essa tendência é acentuada quando a maior parte do Capital de Terceiros é composta de 'exigíveis não onerosos', isto é, exigíveis que não geram encargos financeiros explicitamente para a empresa (não há juros nem correção monetária: fornecedores, impostos, encargos sociais a pagar etc.)".

E continua:

"Por outro lado, uma participação de Capital de Terceiros exagerada em relação ao Capital Próprio torna a empresa vulnerável a qualquer intempérie. Normalmente, as instituições financeiras não estarão dispostas a conceder financiamentos para as empresas que apresentarem esta situação desfavorável. Em média, as empresas que vão à falência apresentam endividamento elevado em relação ao Patrimônio Líquido." (MARION, 1997, p. 464/465)

A Garantia de Capital de Terceiros é um estudo onde utilizamos a razão entre o *Capital Alheio* e o *Patrimônio Líquido*, no escopo de analisar o poder do capital próprio em resguardar ou honrar o capital de terceiros. Na análise dos índices de 2005 encontramos no numerador o valor de R\$ 283.273.019,05 e no denominador o valor de R\$ 364.672.015,36, resultando no índice de 78%, com o qual podemos concluir que a cada 78 “unidades de valor” de Capital Alheio 100 “unidades de valor” é de Patrimônio Líquido, ou seja, a empresa consegue sanar todas as suas dívidas sem precisar alienar um bem, por exemplo, o capital que ela já detem é o suficiente para honrar suas dívidas de curto e longo prazo.

Já na análise dos índices de 2006 encontramos no numerador o valor de R\$ 308.490.201,28 e no denominador o valor de R\$ 366.425.590,54, resultando no índice de 84%, com o qual podemos concluir que a cada 84 “unidades de valor” de Capital Alheio 100 “unidades de valor” é de Patrimônio Líquido, ou seja, a empresa consegue honrar suas dívidas de curto e longo prazo. Num estudo paralelo de 2005 – 2006 percebeu-se que o capital alheio teve aumentado os seus valores dentro da empresa no ano de 2006, porém a empresa ainda possui capital próprio superior aos valores alheios .

Pela análise das alíquotas geradas podemos ver a proporção entre Capitais de Terceiros e Patrimônio Líquido utilizado pela empresa.

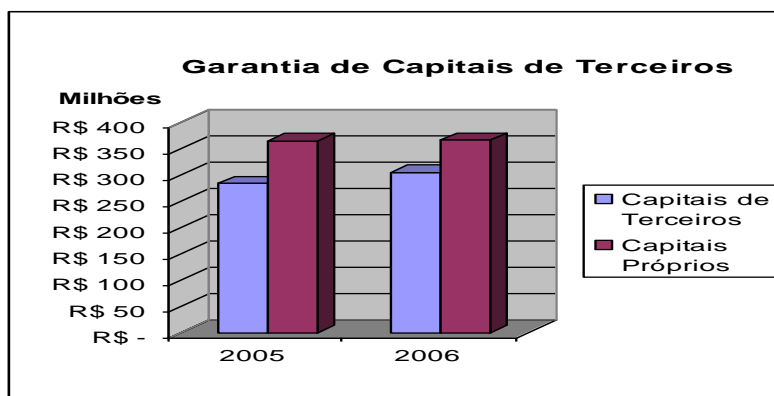
O Índice de Garantia de Capitais de Terceiros relaciona, portanto, a duas grandes fontes de recursos da empresa, ou seja, Capitais Próprios e Capitais de Terceiros. É um indicador de risco ou de dependência a terceiros, por parte da empresa. Também podendo ser chamado de Grau de Endividamento.

Do ponto de vista estritamente financeiro, quanto maior a relação Capitais Próprios X Patrimônio Líquido menor a liberdade de decisões financeiras da empresa ou maior a dependência a esses Terceiros.

Do ponto de vista de obtenção de lucro, pode ser vantajoso para a empresa trabalhar com capitais de terceiros, se a remuneração paga a esses capitais de terceiros for menor do que o lucro conseguido com a sua aplicação nos negócios. Porém esta análise trabalha exclusivamente o ponto de vista financeiro, ou seja, do risco de insolvência e não em relação ao lucro ou prejuízo.

Garantia de Capitais de Terceiros Ano de 2005	=	$\frac{CA \times 100}{PL}$	=	$\frac{R\$ 283.270.438,86}{R\$ 364.672.015,36}$	=	78%
--	---	----------------------------	---	---	---	-----

Garantia e Capitais de Terceiros Ano de 2006	= $\frac{CA \times 100}{PL}$ = $\frac{R\$ 308.490.201,28}{R\$ 366.425.590,54}$ =	84%
---	--	-----



OBS: Para efeito de análise o Resultado de Exercícios Futuros se integra ao Patrimônio Líquido ou Capital Próprio.

Estudos dos Indicativos de Atividade

Estuda onde está a causa efetiva dos problemas da empresa.

Rotação ou Giro de Estoque

Os índices de rotação (giros) evidenciam o prazo de renovação dos elementos patrimoniais, dentro de determinado período de tempo. A análise do giro dos ativos fornece informações sobre aspectos de gestão da empresa, tais como as políticas de estocagem, financiamento de compras e financiamento de clientes.

Com relação ao giro dos estoques (e prazo médio de estocagem), as empresas procuram aumentar, pois quanto mais rápido vender o produto, mais o lucro aumentará. Esse raciocínio é válido desde que a margem de contribuição seja positiva e o aumento do giro não implique "custos extras" em volume superior ao ganho obtido pelo aumento do giro.

O Quociente de Rotação ou Giro de Estoque é um estudo onde utilizamos a razão entre o Custo dos Produtos Vendidos (CPV) e o Saldo Médio dos Estoques. Na análise dos índices de 2005 encontramos no numerador o valor de R\$ 7.229.027,51 e no denominador o valor de R\$ 24.977.491,24, resultando no índice de 0,2894, o que é possível analisar é que a empresa adquire uma quantidade de bens muito superior a sua venda, o que deixa a empresa com um custo de estoque muito alto e um capital de giro considerável "preso" no estoque devido a falta de controle e conhecimento do volume vendido e não estudo e planejamento da quantidade a se comprar, em nossa análise o Estoque se renova a cada 41 meses, o que mostra a disparidade entre o montante estocado e o volume de vendas.

Já na análise dos índices de 2006 encontramos no numerador o valor de R\$ 7.225.457,50 e no denominador o valor de R\$ 24.112.989,67, resultando no índice de 0,2997, com o qual podemos concluir que a cada 40 meses o estoque é renovado uma vez, ou seja, o prazo para que o investimento aplicado no estoque se transforme em capital de giro é de 40 meses. Num estudo paralelo de 2005 – 2006 percebeu-se que o volume de estoque sofreu pequena redução. Seria interessante continuar e acelerar a redução dos estoques ou até mesmo o fomento das vendas que fizessem frente a esse total estocado porque isso resultaria num

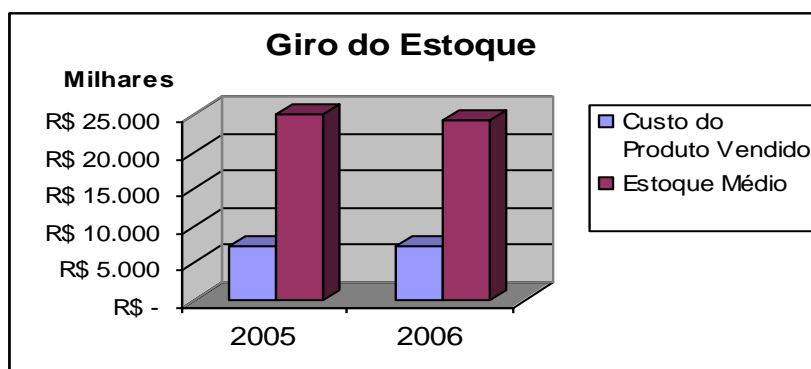
menor custo de estoque e num retorno financeiro de estoque mais célere e atrativo a vida salutar da empresa.

O prazo médio de rotação dos estoques é o período compreendido entre o tempo em que permanece armazenado até o momento da venda. O seu volume depende da política de estocagem e volume de vendas. Quanto maior o volume de vendas mais rápida será a rotação dos estoques e em menos tempo o Ativo será recuperado. Pelas suas quantidades vendidas podemos identificar, tendo como base dois períodos consecutivos e utilizando cálculos de análise, quantas vezes os estoques se renovam.

Podemos analisar que a rotação dos estoques apresentou um aumento em dias, ou seja, o estoque está mais célere em sua renovação. Esta rapidez pode estar relacionada por um fomento nas vendas, uma promoção que vise dinamizar os produtos estocados a muito tempo, uma diminuição dos custos do produto, ocasionando, um aumento de produção e de vendas. São vários fatores que devem ser observados e minuciosamente analisados, mas um ponto crucial para esta maior rotação foi a diminuição dos níveis estocados.

Rotação ou Giro de Estoque Ano de 2005	= $\frac{\text{CPV}}{\text{EM}} = \frac{\text{R\$ 7.229.027,51}}{\text{R\$ 24.977.491,24}} = 0,2894$	mensal	41
		diário	1244

Rotação ou Giro de Estoque Ano de 2006	= $\frac{\text{CPV}}{\text{EM}} = \frac{\text{R\$ 7.225.457,50}}{\text{R\$ 24.112.989,67}} = 0,2997$	mensal	40
		diário	1201



Exemplo: Se o resultado for 5, quer dizer que o estoque será renovado cinco vezes. A cada 2,4 meses (12/5), a cada 72 dias (360/5). O cálculo deverá ser feito em número de vezes, em dias, e em meses. Quanto mais rápido o giro, mais rápido o estoque será transformado em dinheiro, e quanto maior o giro melhor para a empresa.

Estoque Médio

A fórmula de Estoque Médio é utilizada para se ter noção do volume estocado disponível para a empresa naquele período. Na análise dos valores de 2005 encontramos no numerador o valor de R\$ 49.954.982,48, montante este constituído da soma do estoque inicial e final de 2005, essa soma é dividida por 2 chegando ao valor de 24.977.491.

Já na análise dos índices de 2006 encontramos no numerador o valor de R\$ 48.225.979,33, montante este constituído da soma do estoque inicial de 2006 (estoque final de

2005) e do estoque final de 2006, no denominador o valor é 2, resultando no índice de 24.112.990, com o qual podemos concluir que a empresa em 2006 reduziu seu volume estocado.

Estoque Médio Ano de 2005	=	$\frac{EI + EF}{2}$	=	$\frac{R\$ 49.954.982,48}{2}$	=	24977491
------------------------------	---	---------------------	---	-------------------------------	---	----------

Estoque Médio Ano de 2006	=	$\frac{EI + EF}{2}$	=	$\frac{R\$ 48.225.979,33}{2}$	=	24112989
------------------------------	---	---------------------	---	-------------------------------	---	----------

Rotação de Ativo

A Rotação do Ativo mostra quantas vezes as vendas giraram em relação ao seu Ativo Total. Esse índice mostra quanto cada R\$ 1,00 de ativos produziu de receita. O termo “Giro” indica também quantas vezes o ativo se renovou ao longo do ano.

O Giro do Ativo busca informar quanto foi vendido com o valor investido no Ativo. Esse índice pode ser utilizado para o ativo contabilizado no final do ano, ou o ativo médio entre o valor do início e final de ano, ou utilizando apenas o ativo circulante, ou apenas o Ativo Permanente, etc. Esse índice procura mostrar o quanto a empresa vendeu para cada R\$ 1,00 (um real) do investimento total. Quanto maior, melhor.

O Quociente de Rotação do Ativo é um estudo onde utilizamos a razão entre as Vendas Líquidas e o Saldo Médio do Ativo, o interesse desse quociente é analisar quantas vezes as vendas giraram em relação ao seu Ativo Total. Na análise dos índices de 2005 encontramos no numerador o valor de R\$ 28.413.426,58 e no denominador o valor de R\$ 647.942.454,23, resultando no índice de 0,044, o que é possível analisar é que a empresa tem um volume de vendas muito inferior ao seu Ativo Total, o que deixa a empresa em uma situação difícil, já que o objetivo, razão da empresa não financia suas atividades. A curto – médio prazo é uma situação delicada, pois terá que se incrementar as vendas que se encontram em valores irrisórios se comparados com o Ativo Total. Em 2005 os índices nos mostram que o valor investido no Ativo só será totalmente vendido em 274 meses.

Já na análise dos índices de 2006 encontramos no numerador o valor de R\$ 40.969.135,16 e no denominador o valor de R\$ 661.429.0123,03, resultando no índice de 0,062, com o qual podemos concluir que a empresa possui um giro de vendas “acanhado” em relação ao Ativo Total, porém percebe-se uma melhora, já que o valor investido retorna como vendas em 194 meses, mas ainda se mostra como índice preocupante porque o retorno é muito dilatado e demorado.

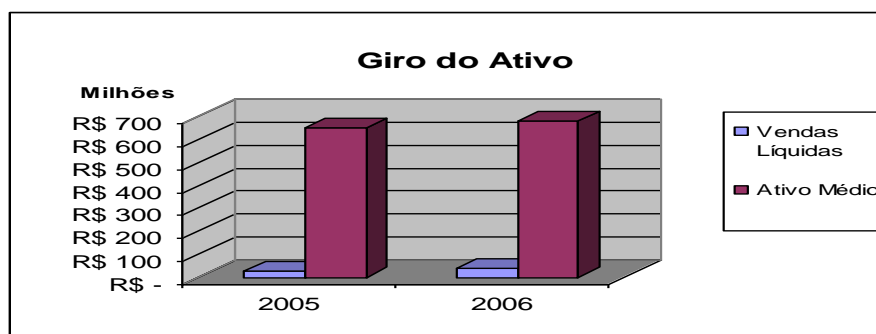
O sucesso de uma empresa depende em primeiro lugar de um volume de vendas adequado. A análise apenas do montante de vendas trás pouca ou nenhuma informação do verdadeiro desempenho comercial da empresa. As vendas aumentaram em 2006, mas para o montante de investimentos aplicados (Ativo Médio) ainda é insignificante.

A empresa vendeu em 2005, R\$ 0,044, para cada R\$ 1,00 investido: o volume de vendas é aproximadamente 23 vezes menor que o volume de investimentos. Em 2006, houve leve aumento do volume relativo de vendas: para cada R\$ 1,00 investido a empresa vendeu R\$ 0,062, ou seja, o volume de vendas é aproximadamente 16 vezes menor que o montante dos investimentos. Ambos os coeficientes ainda se mostram longe de representarem uma saúde e êxito econômico para a empresa, é necessário que o volume de vendas seja aumentado para que as vendas consigam sobrepujar o valor do Ativo Médio.

Rotação de Ativo Ano de 2005	=	$\frac{VL}{AM} = \frac{R\$ 28.413.426,58}{R\$ 647.942.454,22}$	=	0,044	mensal	274
					diário	8209
Rotação de Ativo Ano de 2006	=	$\frac{VL}{AM} = \frac{R\$ 40.969.135,16}{R\$ 661.429.123,03}$	=	0,062	mensal	194
					diário	5812

VL: venda líquida = receita bruta - devoluções e abatimentos

AM: ativo médio = ativo inicial + ativo final/2



Prazo Médio de Recebimento

Demonstra quanto tempo se espera para receber a remuneração das vendas a prazo, ou seja, mostra o prazo médio das vendas praticado com os clientes ao longo do ano. Parte desse prazo pode ser reduzido mediante operações de desconto de duplicatas.

O volume de investimentos em Duplicatas a Receber é determinado pelo prazo médio de recebimento de vendas.

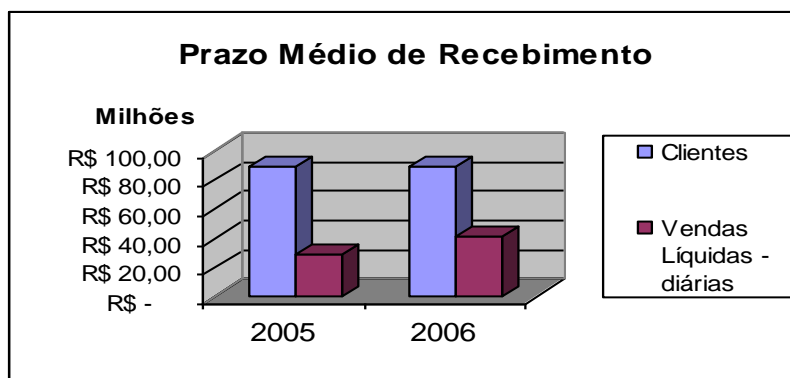
O prazo médio de recebimento também pode ser conceituado como sendo o período compreendido entre o momento em que foram efetuadas as vendas e o momento do pagamento dessas vendas. Indica quanto tempo em média a empresa leva para receber as suas vendas. Neste caso devemos estar atentos para a quantidade de vendas a prazo e os prazos concedidos. Quanto maior os prazos concedidos e maior a quantidade de vendas a prazo, pior para a empresa, pois os seu prazo de recebimento será bastante dilatado, comprometendo dessa forma o seu capital de giro.

O volume de investimentos em Duplicatas a Receber é determinado pelo prazo médio de recebimento de vendas. Na análise dos índices de 2005 encontramos no numerador o valor de R\$ 89.371.601,94 e no denominador o valor de R\$ 28.413.426,58, resultando no prazo diário de 4 meses.

Já na análise dos índices de 2006 encontramos no numerador o valor de R\$ 88.416.913,77 e no denominador o valor de R\$ 40.969.123,03, resultando no prazo diário de 6 meses, com o qual podemos concluir que a empresa possui um bom prazo de recebimento, que foi dilatado em 2006 facilitando pra seus clientes na novos de novos e maiores mercados consumidores.

Prazo Médio de Recebimento Ano de 2005	=	$\frac{Clientes}{VL / 360} = \frac{R\$ 89.371.601,94}{R\$ 28.413.426,58}$	=	3
---	---	---	---	---

Prazo Médio de Recebimento Ano de 2006	=	$\frac{\text{Clientes}}{\text{VL} / 360}$	=	$\frac{\text{R\$ } 88.416.913,77}{\text{R\$ } 40.969.135,16}$	=	2
---	---	---	---	---	---	---



Prazo Médio de Pagamento

$$\text{CMV} = \text{EI} + \text{COMPRAS} - \text{EF}$$

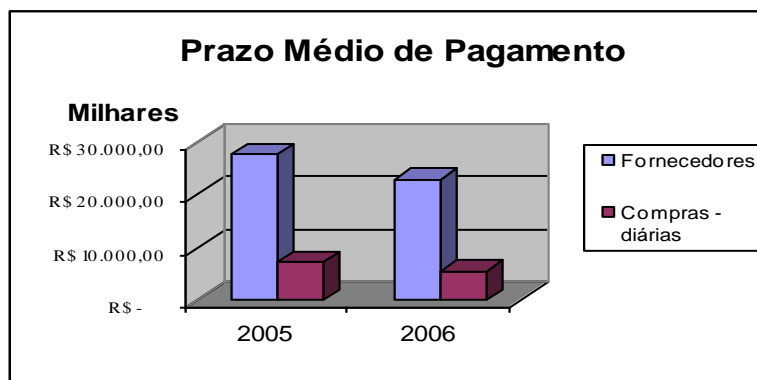
Demonstra quanto tempo a empresa demora a pagar seus fornecedores. O prazo médio de pagamento deverá ser maior que o prazo médio de recebimento, caso isso não aconteça, a empresa ficará em uma situação desfavorável.

O prazo médio de recebimento é o período compreendido entre o momento em que foram efetuadas as vendas e o momento do pagamento dessas vendas. Indica quanto tempo em média a empresa leva para receber as suas vendas. Neste caso devemos estar atentos para a quantidade de vendas a prazo e os prazos concedidos. Quanto maior os prazos concedidos e maior a quantidade de vendas a prazo, pior para a empresa, pois os seu prazo de recebimento será bastante dilatado, comprometendo dessa forma o seu capital de giro. Na análise dos índices de 2005 encontramos no numerador o valor de R\$ 27.635.603,13 e no denominador o valor de R\$ 7.229.027,51, resultando no prazo diário de 3 meses.

Já na análise dos índices de 2006 encontramos no numerador o valor de R\$ 22.958.379,97 e no denominador o valor de R\$ 5.496.454,35, resultando no prazo diário de 3 meses, com o qual podemos concluir que a empresa possui um prazo de recebimento bastante desfavorável principalmente se comparado aos prazos de recebimento, já que este sofreu significativo aumento quando em 2005 se tinha “descoberto” de 20 dias até o pagamento e em 2006 esse “descoberto” se desdente para 81 dias .

Prazo Médio de Pagamento Ano de 2005	=	$\frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras} / 360}$	=	$\frac{\text{R\$ } 27.635.603,13}{\text{R\$ } 7.229.027,51}$	=	4
---	---	--	---	--	---	---

Prazo Médio de Pagamento Ano de 2006	=	$\frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras} / 360}$	=	$\frac{\text{R\$ } 22.958.379,97}{\text{R\$ } 5.496.454,35}$	=	4
---	---	--	---	--	---	---



Quociente de Posicionamento Relativo

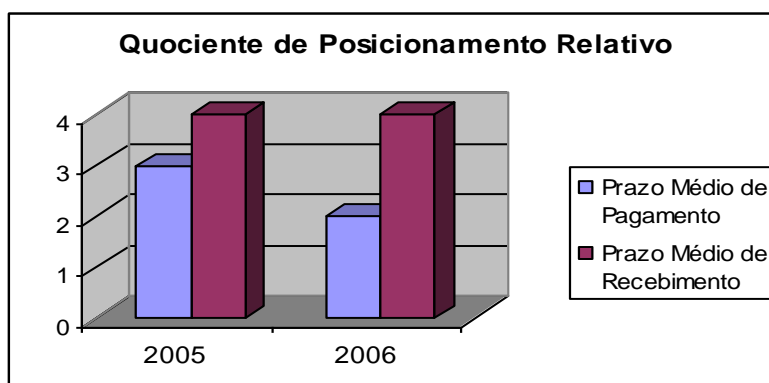
O valor deve ser **menor** que a unidade, pois indica que o prazo para pagamento será maior do que o prazo para recebimento.

O quociente de Posicionamento Relativo compara os indicadores de recebimento e pagamento revelando se estão equiparados ou não. Na análise dos índices de 2005 encontramos no numerador o valor de 3 e no denominador o valor de 4, resultando o número de 0,82, demonstrando que não terá problemas em sanar suas dívidas no prazo estabelecido, já que a empresa receberá o pagamento de suas atividades e ainda será beneficiada de uma “folga” até o vencimento de suas dívidas.

Já na análise dos índices de 2006 encontramos no numerador o valor de 2 e no denominador o valor de 4, resultado 0,52, com o qual podemos concluir que a empresa possui nos dois períodos, 2005 e 2006, um prazo de recebimento superior ao prazo de pagamento, o que significa que ao vencer suas dívidas a empresa não terá arrecadado capital para salda-las. Em 2006 a situação de mostra menos confortável, pois o espaço intervalar entre o recebimento e o pagamento é ampliado.

Quociente de Posicionamento Relativo Ano de 2005	= $\frac{\text{PMR}}{\text{PMP}} = \frac{3}{4} =$	0,82
---	---	------

Quociente de Posicionamento Relativo Ano de 2006	= $\frac{\text{PMR}}{\text{PMP}} = \frac{2}{4} =$	0,52
---	---	------



Estudo dos Indicativos de Rentabilidade

O quociente sobre Retorno do Investimento é composto de duas outras fórmulas: Giro do Ativo e Margem Líquida. O Giro do Ativo evidencia a proporção existente entre o volume das vendas e os investimentos totais efetuados na empresa, isto é quanto a empresa vendeu para cada real de investimento total. Já a Margem Líquida revela a margem de lucratividade obtida pela empresa em função do seu faturamento, isto é, quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada real vendido. Na análise dos valores do Giro do Ativo de 2005 encontramos no numerador o valor de R\$ 28.413.426,58, esse numerário representa as Vendas Líquidas, e no denominador o valor de R\$ 647.942.454,23, que representa o Ativo Médio. A essa razão multiplicamos os valores da Margem Líquida de 2005, onde encontramos no numerador o valor negativo de R\$ 23.394.153,82, que evidencia o Prejuízo Líquido apurado neste exercício, e no denominador o valor de R\$ 28.413.426,58, representando as Vendas Líquidas. Resultando da multiplicação destas razões encontramos o valor negativo de R\$ 0,04.

Já na análise dos valores do Giro do Ativo de 2006 encontramos no numerador o valor de R\$ 48.969.135,16, esse numerário representa as Vendas Líquidas, e no denominador o valor de R\$ 667.429.123,03, que representa o Ativo Médio. A essa razão multiplicamos os valores da Margem Líquida de 2006, onde encontramos no numerador o valor positivo de R\$ 12.776.876,31, que evidencia o Lucro Líquido apurado neste exercício, e no denominador o valor de R\$ 40.969.135,16, representando as Vendas Líquidas. Resultando da multiplicação destas razões encontramos o valor positivo de R\$ 0,02. A diferença entre os anos de 2005 e 2006, analisando o Giro do Ativo, se deu pelo volume de vendas insuficiente em 2005, onde não foi possível se obter lucratividade mínima para cobrir os gastos empresariais. Em 2006, o volume de vendas apresentou um incremento significativo em relação a 2005, porém em relação ao montante investido, as vendas ainda se mostram aquém do ideal. Na análise da Margem Líquida, o prejuízo percebido em 2005 torna negativa a margem de lucro da empresa em relação às vendas. Já em 2006 esse valor é positivo, mas ainda não é suficiente para cobrir os custos necessários.

Retorno sobre o Investimento Ano de 2005	=	$\frac{\text{Lucro Líquid. X Venda Líquida}}{\text{Venda Líquida X Ativo Médio}}$	=	$\frac{\text{R\$ (664.708.071.992.279,00)}}{\text{R\$ 18.410.265.351.431.900,00}}$	=	-4%
--	---	---	---	--	---	-----

Retorno sobre o Investimento Ano de 2006	=	$\frac{\text{Lucro Líquid. X Venda Líquida}}{\text{Venda Líquida X Ativo Médio}}$	=	$\frac{\text{R\$ 523.457.572.701.818,00}}{\text{R\$ 27.098.179.142.108.000,00}}$	=	2%
--	---	---	---	--	---	----

Rotação de Ativo Ano de 2005	=	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$	=	$\frac{\text{R\$ 28.413.426,58}}{\text{R\$ 647.942.454,23}}$	=	R\$ 0,04
------------------------------	---	---	---	--	---	----------

Rotação de Ativo Ano de 2006	=	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$	=	$\frac{\text{R\$ 40.969.135,16}}{\text{R\$ 661.429.123,03}}$	=	R\$ 0,06
------------------------------	---	---	---	--	---	----------

Margem Líquida Ano de 2005	=	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	=	$\frac{\text{R\$ (23.394.153,82)}}{\text{R\$ 28.413.426,58}}$	=	R\$ (0,82)
-------------------------------	---	---	---	---	---	------------

Margem Líquida Ano de 2006	=	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Venda Líquida}}$	=	$\frac{\text{R\$ 12.776.876,31}}{\text{R\$ 40.969.135,16}}$	=	R\$ 0,31
-------------------------------	---	---	---	---	---	----------

Onde:

RI = Retorno sobre o Investimento

LL = Lucro Líquido

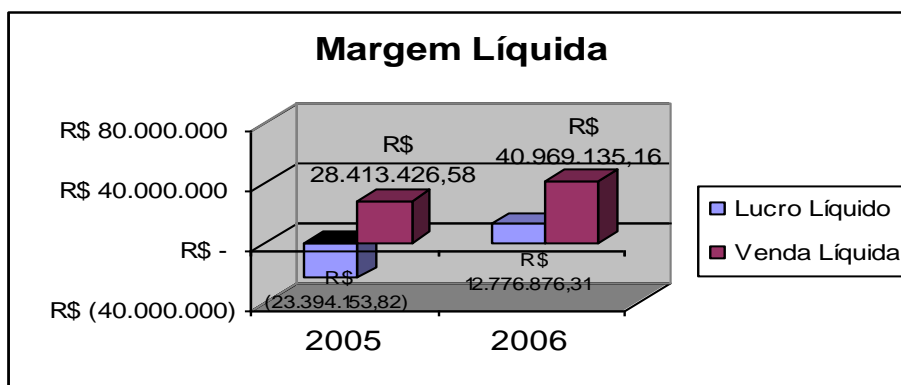
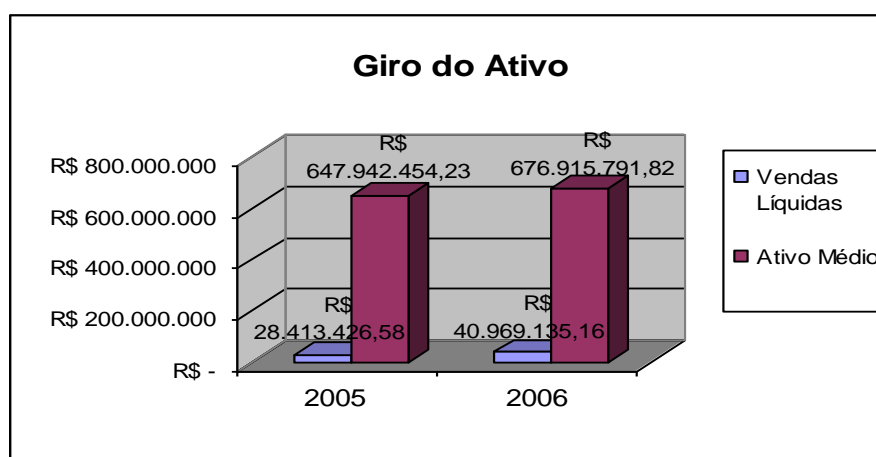
VL = Venda Líquida

AM = Ativo Médio

Lucro Líquido / Venda Líquida = Indica quanto cada unidade vendida lucrou (margem)

Venda Líquida / Ativo Médio = Rotação do Ativo.

Rentabilidade = Margem X Rotação



Observação: quando se aumenta a rotação e a margem (aumenta-se a margem diminuindo os custos) tem-se a potencialização da rentabilidade.

Taxa de Retorno de Terceiro

Os terceiros ao investir ou aplicar recursos em uma determinada entidade, exigem um retorno mínimo a título de remuneração do seu capital. A taxa de captação dos recursos

entregues à administração da empresa, levado em conta o princípio contábil da entidade¹, denota o **CUSTO DO CAPITAL** que representa a taxa de financiamento da entidade.

Conforme Atkinson et. al. (2000), o custo do capital pode ser representado pela taxa de juros que as empresas usam para calcular, descontando ou compondo, o valor do dinheiro no tempo, ou seja, as expectativas dos investidores estão relacionadas com a taxa de retorno esperada do investimento.

Assim os recursos empregados na entidade podem apresentar-se sob a forma:

- de recursos captados no mercado financeiro sob a forma de investimento em títulos emitidos pela empresa - ações, debentures.
- de recursos obtidos sob a forma de empréstimos, calculado o custo médio de obtenção do capital necessário às operações da entidade.

O custo do capital tem efeito sobre as operações da empresa que, subseqüentemente, afeta a sua lucratividade, e é obtido considerando todas as fontes dos recursos postos à disposição da empresa, de acordo com a participação percentual do capital próprio e de terceiros.

Os gestores têm como tarefa principal maximizar os valores de mercado para os acionistas, estabelecendo um fundo de dividendos que compensem estes investidores, pois em longo prazo, o valor de mercado da ação, sofre influencia do quociente de retorno do Patrimônio Líquido.

Na análise dos índices de 2005 encontramos no numerador o valor de R\$ 10.288.245,58 e no denominador o valor de R\$ 283.270.438,83, resultando na alíquota anual de retorno de terceiro de 4% sobre o capital investido.

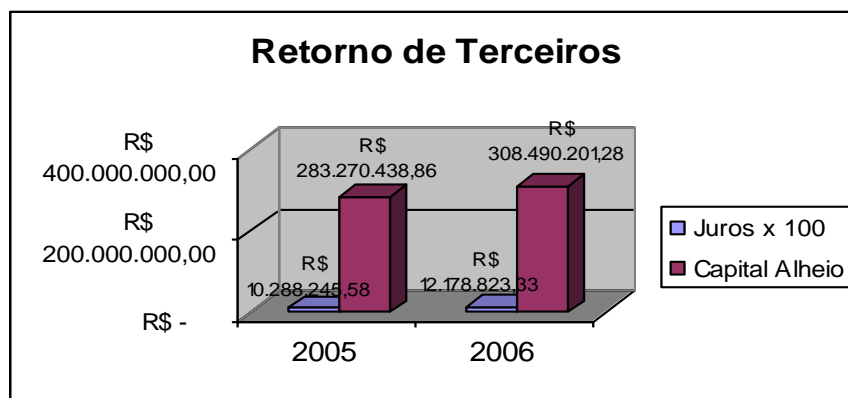
Já na análise dos índices de 2006 encontramos no numerador o valor de R\$ 12.178.823,33 e no denominador o valor de R\$ 308.490.201,28, resultando na alíquota anual de 4%.

Conforme Davis e Pointon (1996), Modigliani e Miller demonstraram, em 1958, o efeito do aumento do montante do capital de terceiros no custo de capital da empresa, de forma que a taxa de capitalização do patrimônio líquido cresce na medida da redução do custo do capital de terceiros.

Taxa de Retorno de Terceiros Ano de 2005	=	$\frac{\text{Juros} \times 100}{\text{Capital Alheio}}$	=	$\frac{\text{R\$ } 10.288.245,58}{\text{R\$ } 283.270.438,86}$	=	4%
---	---	---	---	--	---	----

Taxa de Retorno de Terceiros Ano de 2006	=	$\frac{\text{Juros} \times 100}{\text{Capital Alheio}}$	=	$\frac{\text{R\$ } 12.178.823,33}{\text{R\$ } 308.490.201,28}$	=	4%
---	---	---	---	--	---	----

¹ Este princípio reconhece o patrimônio como objeto da Contabilidade e afirma a autonomia patrimonial, ou seja, a necessidade de se diferenciar o patrimônio da empresa do patrimônio dos sócios, acionistas ou proprietários da mesma. A Contabilidade deve ter plena distinção e separação entre pessoa física e pessoa jurídica. Enfim, o patrimônio da empresa *jamais* se confunde com os dos seus sócios.



Onde:

CA = Capital Alheio, Empréstimos.

Juros = Despesas Financeiras

Taxa de Retorno Própria

O quociente revela qual foi a taxa de rentabilidade obtida pelo Capital Próprio investido na empresa, isto é, quanto a empresa ganhou de lucro líquido para cada real de Capital Próprio investido. A taxa de Retorno Própria é definida como a rentabilidade do ponto de vista dos proprietários, ou seja, o poder de ganho (ou não) dos mesmos.

Podemos dizer ainda que a taxa de Retorno Própria revela qual a taxa de rentabilidade obtida pelo Capital Próprio, representado na fórmula pelo Patrimônio Líquido, investido na empresa, isto é, quanto a empresa ganhou de lucro líquido para cada real de Capital Próprio investido.

A interpretação deste quociente é direcionada a verificar qual é o tempo necessário para obter o retorno do Capital Próprio investido na empresa, ou seja, na aplicação de nossos valores percebemos que no ano de 2005 para o retorno do capital investido serão necessários 17 anos. Já em 2006 esse valor sobe para 33 anos. Pode-se perceber que o prazo de retorno é extremamente longo em 2005, situação que se agrava em 2006.

$$0,06 \times 100 = 6\%$$

$$1 \text{ ano} - 6\%$$

$$X - 100\%$$

$$X = 17 \text{ anos}$$

$$0,03 \times 100 = 3\%$$

$$1 \text{ ano} - 3\%$$

$$X - 100\%$$

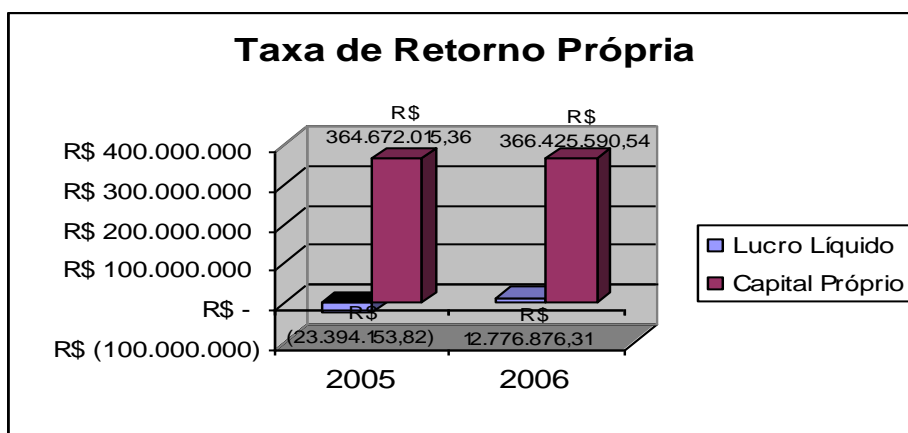
$$X = 33 \text{ anos}$$

Taxa de Retorno Própria Ano de 2005	=	$\frac{\text{Lucro Líquido} \times 100}{\text{Capital Próprio}}$	=	$\frac{\text{R\$ } 23.394.153,82}{\text{R\$ } 366.672.015,36}$	=	-6%
--	---	--	---	--	---	-----

Taxa de Retorno Própria Ano de 2006	=	$\frac{\text{Lucro Líquido} \times 100}{\text{Capital Próprio}}$	=	$\frac{\text{R\$ } 12.776.876,31}{\text{R\$ } 366.425.590,54}$	=	3%
--	---	--	---	--	---	----

CP = Capital Próprio

LL = Lucro Líquido



Observação: Tem que se buscar um aumento na taxa de capital próprio.

Taxa de Retorno Total

Taxa de Retorno Total Ano de 2005	=	$\frac{\text{LAJI x Vendas Líquidas}}{\text{Venda Líquida x CPT}}$	=	$\frac{\text{R\$ } 323.810.477.843.639,00}{\text{R\$ } 18.138.629.053.872.700,00}$	=	2%
--------------------------------------	---	--	---	--	---	----

Taxa de Retorno Total Ano de 2006	=	$\frac{\text{LAJI x Venda Líquida}}{\text{Venda Líquida x CPT}}$	=	$\frac{\text{R\$ } (576.001.756.598.869,00)}{\text{R\$ } 27.631.722.627.964.200,00}$	=	-2%
--------------------------------------	---	--	---	--	---	-----

Onde:

LAJI = Lucro antes dos Juros e Impostos. (Apura-se o lucro líquido e somam-se os juros e os impostos).

CPT = Capital Produtivo Total

VL = Vendas Líquidas

Capital Produtivo Total = Capital Total – Aplicações Externas

Aplicações Externas = investimentos, imóveis para renda;

Capital Total = Ativo Total = Passivo Total

Observação: A taxa de retorno total deve ser maior ou igual a taxa de retorno de terceiro para que se eleve a taxa de retorno própria.

Estudo dos fatores de Solvência

X1 2005 Retorno Próprio	=	Lucro Líquido x 0,05	=	R\$ (1.169.707,69)	=	0,00
		Patrimônio Líquido		R\$ 364.672.015,36		

X1 2006 Retorno Próprio	=	Lucro Líquido x 0,05	=	R\$ 494.145,69	=	0,00
		Patrimônio Líquido		R\$ 366.425.590,54		

X2 2005	=	AC - RLP x 1,65	=	R\$ (38.136.977,52)	=	-0,22
		ELP		R\$ 172.621.862,65		

X2 2006	=	AC - RLP x 1,65	=	R\$ (37.621.171,70)	=	-0,22
		ELP		R\$ 169.983.200,69		

X3 2005 Liquidez Seca	=	AC - Estoque x 3,55	=	R\$ 60.837.392,69	=	0,55
		PC		R\$ 110.648.576,21		

X3 2006 Liquidez Seca	=	AC - Estoque x 3,55	=	R\$ 64.121.154,70	=	0,46
		PC		R\$ 138.507.000,60		

X4 2005 Liquidez Comum	=	AC x 1,06	=	R\$ 158.477.935,79	=	1,43
		PC		R\$ 110.648.576,21		

X4 2006 Liquidez Comum	=	AC x 1,06	=	R\$ 155.452.484,67	=	1,12
		PC		R\$ 138.507.000,60		

X5 2005	=	ELP x 0,33	=	R\$ 56.965.214,67	=	0,16
		PL		R\$ 364.672.015,36		

X5 2006	=	ELP x 0,33	=	R\$ 56.094.456,23	=	0,15
		PL		R\$ 366.425.590,54		

Fator de Insolvência 2005 = X1 + X2 + X3 - X4 - X5	=	-1,26
--	---	-------

Fator de Insolvência 2006 = X1 + X2 + X3 - X4 - X5	=	-1,03
--	---	-------

PONTOS POSITIVOS

- **Rentabilidade**

A Margem Líquida evidencia qual foi o retorno que a empresa obteve frente ao que conseguiu gerar de receitas. Em outras palavras: quanto o que sobrou para a empresa representa sobre o volume faturado. A análise é feita sob a forma de quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100,00 vendidos, por isso, quanto maior, melhor. A análise da Margem Líquida se mostra como ponto positivo devido a evolução ascendente ocorrida de 2005 para 2006, sendo que em 2005 apuramos um retorno negativo devido ao prejuízo faturado. Já em 2006, o retorno é acanhado, mas já evidencia um valor positivo.

PONTOS NEGATIVOS

- **Atividade**

De início pode-se afirmar que o êxito de uma empresa depende de uma série de fatores. No entanto, o volume adequado de vendas será, certamente, o elemento impulsionador do sucesso, por isso a importância da análise dos indicadores de **Rotação do Ativo**. Por essa razão, é conveniente, na análise de balanço, fazer relação do volume de vendas com outros fatores a fim de se conhecer se o rendimento ou desempenho foi ou não satisfatório. Neste momento a preocupação reside em verificar qual a representatividade do faturamento em relação ao capital investido.

Vale ressaltar que este índice é de extrema importância, isto porque a firma investe capitais esperando um bom retorno, que normalmente começa a surgir a partir do bom desempenho da área comercial. Desta maneira, é possível verificar que na EMBRAPA o valor investido não está sendo trabalhado adequadamente para a obtenção de vendas (receitas) que “honrem” os valores investidos, pois em 2005 o investimento é aproximadamente 23 vezes maior que o volume de vendas, tendo em 2006 essa expectativa melhorada para 16 vezes maior o valor do investimento.

Existem empresas que possuem uma **Rotação de Estoques** bastante dinâmica, como os supermercados e outras demasiadamente lento como revendedoras de caminhões de carga. Dessa forma, devemos levar em consideração em que tipo de atividade a empresa está inserida, a sua região geográfica, o nível das empresas com o mesmo ramo de atividade para compararmos e descobrir se àquele resultado é satisfatório. Analisando a EMBRAPA, uma empresa de atividade agrícola, e comparando seus valores e índices com outras empresas do mesmo ramo, percebemos que o padrão universal de rotação de estoque – 1,5 vez ao ano – como indicador de viabilidade técnicas e econômica para a implantação de uma unidade armazenadora, onde a EMBRAPA se encontra longe dos padrões estabelecidos devido ao seu excessivo volume de estoque. Em 2005 o retorno dos investimentos no Estoque são de 3 anos e 3 meses, em 2006 esse período pouco varia, 3 anos e 2 meses.

Os **Prazos Médios de Pagamento** devem ser sempre comparados com os prazos médios de recebimento. Quando a empresa paga seus fornecedores muito antes de receber de seus clientes, ela está comprometendo a sua operacionalidade, pois, passa a financiar suas operações até receber as suas vendas. Este fator é bastante comprometedor para o empreendimento no caso das empresas comerciais. É necessário, também, avaliar os prazos e vencimentos das duplicatas para identificar se os pagamentos estão vencendo muito antes das duplicatas serem recebidas.

Em vista disto percebemos uma problemática em relação aos prazos de pagamento e recebimentos dos valores de compra, pois é notório o aumento, em dias, que a empresa deverá arcar com seus custos em 2006, quando podemos concluir que os prazos de pagamentos foram reduzidos e os de recebimentos dilatados, situação totalmente contrária a saúde financeira da empresa. Isso provavelmente está relacionado ao alto endividamento da empresa e a preocupação dos credores no retorno do seu investimento.

<u>ANO 2005</u>		<u>ANO 2006</u>	
Pagamento	94 dias	Pagamento	86 dias
Recebimento	<u>114 dias</u>	Recebimento	<u>167 dias</u>
<i>Descoberto</i>	20 dias	<i>Descoberto</i>	81 dias

- **Endividamento**

O quociente que analisa o Endividamento de Curto Prazo em relação com o Endividamento Total se mostra como um índice de medida da qualidade do Passivo da empresa, em termos de prazo. Compara o montante de dívidas no Curto Prazo com o endividamento total, além de mostrar as características da empresa quanto ao vencimento das dívidas, portanto, o fato isolado de a dívida está concentrada no Curto Prazo não é, necessariamente, um fator negativo. É preciso conhecer a estrutura geral da empresa analisada quanto a sua participação de capitais de terceiros, sua capacidade de geração de recursos e mesmo sua condição de renovar a dívida de Curto Prazo junto aos credores.

Por outro lado, as situações em que as parcelas do Exigível a Longo Prazo estejam sendo transferidas para o Curto Prazo, sem a empresa mostrar-se vigorosa para liquidar tais compromissos, podem ser muito críticas para o bom andamento do negócio.

E este parece ser o quadro enfrentado em nossa empresa. Os capitais de terceiros tiveram sua participação aumentada na empresa em 6%, do ano de 2005 para 2006, sendo que em 2005 esse percentual já se mostrava em valor elevado, 39%. Isso não seria um fator negativo se a empresa mostrasse capacidade em gerar recursos suficientes para pagar suas dívidas e aplicar na manutenção e expansão de suas atividades, porém analisando as taxas de Retorno sobre os Investimentos e de Retorno Próprio nos deparamos com alíquotas não satisfatórias, que provavelmente levarão a um novo financiamento praticado a juros altos e, conseqüentemente, a um aumento no montante das despesas financeiras. Tornando-se também difícil a renovação das dívidas junto aos credores porque a empresa já denota um quadro de insolvência.

Admite-se que quanto mais curto o vencimento das parcelas, maior será o risco oferecido pela empresa. De outra forma, empresas com endividamento concentrado no Longo Prazo, principalmente decorrente de investimentos efetuados, oferecem uma situação mais tranqüila no Curto Prazo.

CONCLUSÃO

A eficiência da gestão empresarial decorre de decisões assertivas. E estas decisões devem ser tomadas com base em subsídios concretos, palpáveis, capazes de demonstrar a fotografia da empresa. Os indicadores de atividade mostram, através de cálculos matemáticos, esta fotografia, fornecendo informações essenciais para a tomada de decisão.

A busca da perfeição está inserida, inclusive, na gestão empresarial e a análise dos indicadores de atividade que vieram somar subsídios para a busca desta perfeição. Dessa forma, a sua compreensão e utilização é imprescindível para uma boa análise de atividade e uma correta tomada de decisão.

Os indicadores de atividade vieram somente somar informações para uma gestão eficiente e condizente com o contexto atual e a realidade em que vivemos. Realidade esta em que somente os melhores tornam-se competitivos e permanecem no mercado.

BIBLIOGRAFIA

BALANÇO E DRE, Disponível em: <http://www.embrapa.br> – Acesso em: 2 de Abril de 2007.

O QUE É A EMBRAPA, Disponível em: <http://www.embrapa.br> – Acesso em: 10 de Maio de 2007.

ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico – financeiro / Alexandre Neto. – 6ª edição – São Paulo: Atlas, 2001.

MATARAZZO, Dante Carmine. Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial / Dante Matarazzo. – 6ª edição – São Paulo: Atlas, 2003.

RIBEIRO, Osni Moura. Estrutura e Análise de Balanços fácil / Osni Moura Ribeiro. – 6ª edição – São Paulo: Saraiva, 2002.