



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO**

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA

Claudio Gabriel Machado Ferreira de Souza
Guilherme do Nascimento Paiva

Belém, PA

2011

Diagnóstico empresarial :

Claudio Souza e Guilherme Paiva

Claudio Gabriel Machado Ferreira de Souza

Guilherme do Nascimento Paiva

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA

Trabalho acadêmico apresentado à disciplina Balanço,
como requisito básico para a obtenção de conceito.

Prof^o.Heber Lavor Moreira.

Belém, PA

2011

RESUMO

Este trabalho descreveu a análise econômico-financeira da empresa Sadia, que desempenha atividades ligadas aos setores agrícolas, industrial e comercial de produtos alimentícios em geral. Pretendeu-se, abordar a caracterização da empresa no primeiro momento. Na sequência, o trabalho discorreu sobre os demonstrativos e indicadores contábeis, fazendo uma análise minuciosa da situação financeira da empresa. Por fim, foram levantados os aspectos positivos e negativos da gestão da Sadia e sugestões para que ela continue a desempenhar suas atividades sem incorrer em uma situação de insolvência financeira.

Palavras-Chave: análise econômico-financeira; demonstrativos e indicadores contábeis; situação financeira; insolvência financeira.



SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	6
1 CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA	7
1.1 Apresentação.....	7
1.2 Localização da empresa	8
1.3 Natureza	8
1.4 Compromissos	8
1.5 Objeto.....	8
1.6 Produto	9
1.7 Distribuição.....	9
1.8 Quantidade acionária	10
2 ANÁLISE FINANCEIRA	11
2.1 Demonstrações Contábeis.....	11
2.1.1 Análise do Balanço Patrimonial.....	12
2.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício	15
2.2 Atualização do Poder de Compra	16
3 ESTUDO DA ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL	18
4 ESTUDO DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ	22
4.1 Principais indicadores de liquidez	22
5 ESTUDO DOS INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO	26
5.1 Principais Indicadores de Endividamento.....	26
6 ESTUDO DOS INDICADORES DE ATIVIDADE	29
6.1 Principais Indicadores de Atividade	29
7 ESTUDO DOS INDICADORES DE RENTABILIDADE	34
7.1 Principais Indicadores de Rentabilidade.....	34
8 ESTUDO DO TERMÔMETRO DE INSOLVÊNCIA	39
9 ESTUDO DOS INDICADORES DE OVERTRADING	41
9.1 Principais Indicadores de Overtrading.....	41
10 ESTUDO DO EBITDA	47
11 ASPECTOS NEGATIVOS IDENTIFICADOS	49
12 ASPECTOS POSITIVOS IDENTIFICADOS	50
13 SUGESTÕES	51
CONCLUSÃO	52
REFERÊNCIAS	54
APÊNDICE	56
APÊNDICE A – Atualização do poder de compra.....	56
APÊNDICE B – Análise Horizontal, Análise Vertical e Número de Índices	59
APÊNDICE C – Quociente de Liquidez.....	61
APÊNDICE D – Quociente de Endividamento	62

Diagnóstico empresarial

Claudio Souza e Guilherme Paiva

APÊNDICE E – Atividade.....	63
APÊNDICE F – Indicadores de Rentabilidade.....	65
APÊNDICE G – Fator de Insolvência	67
APÊNDICE H – Overtrading.....	68
APÊNDICE I – EBITDA.....	71
ANEXO	71
ANEXO A – Ilustrações relevantes ao trabalho	72

INTRODUÇÃO

O presente trabalho teve por finalidade analisar o balanço e a demonstração do resultado do exercício da empresa SADIA S.A. Os dados da empresa foram coletados em suas demonstrações contábeis e no laudo de avaliação da empresa no ano de 2008.

A análise teve como objetivo verificar como foi o desempenho da empresa no ano de 2008, observando se a organização obteve lucro, se ela se endividou, a sua capacidade de pagamento, o tempo de recebimento, entre outros fatores de extrema relevância para o investidor e para a empresa.

Para tanto no decorrer do trabalho foram realizadas a atualização do poder de compra, a Análise Horizontal e Vertical do balanço e da DRE; cálculo de Índices de Liquidez Comum, Seca, Imediata e Geral; cálculo de Quocientes de endividamento; Indicadores de Atividade; Rentabilidade; Análise do Fator de Insolvência; Overtrading; e EBITDA. Todos estes cálculos acompanham explicações e fundamentações teóricas obtidas através de livros, sites da internet etc.

1 CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA

1.1 Apresentação

A empresa Sadia foi Fundada em 1944 por Atílio Fontana, cresceu e tornou-se referência na indústria de alimentos. Esse sucesso se deve à constante preocupação com a qualidade e ao empenho em desenvolver sempre novos produtos. Hoje o seu portfólio conta com mais de 650 itens, que são distribuídos para mais de 300.000 pontos de venda em todo o Brasil.

Esse é um sucesso que não se limita às fronteiras brasileiras. A Sadia é hoje uma das maiores empresas de alimentos da América Latina e uma das principais exportadoras do país, distribuindo mais de mil produtos para mais de 100 países.

Por quatro vezes seguidas foi eleita à marca mais valiosa do setor de alimentos brasileiro, ela emprega hoje por volta de 55 mil funcionários e mantém parceria com cerca de 10.000 granjas integradas de aves e de suínos, contribuindo dessa forma para a estabilidade e crescimento do país, sempre de forma socialmente responsável e preocupada com o meio ambiente e a comunidade.

Apesar de todo esse sucesso a empresa registrou em 2008, diante dos efeitos da crise sistêmica mundial, perdas com instrumentos derivativos e também perdas financeiras no valor de 760 milhões de reais com a valorização do dólar ante o real. Isto desencadeou o primeiro prejuízo da história da Sadia. O resultado líquido negativo no exercício foi de R\$ 2,48 bilhões, valor que contempla a totalidade das perdas das operações no âmbito da nova legislação (Lei nº 11.638/07).

Em comunicado enviado à Bovespa, a empresa afirmou que sua diretoria financeira realizou operações relacionadas à variação do dólar “em valores superiores à finalidade de proteção das atividades da companhia expostas à variação cambial”, o que conseqüentemente levou a demissão do diretor financeiro e a uma desconfiança no mercado de ações com uma queda de 42% no mercado de ações.

1.2 Localização da empresa

A sociedade utiliza o nome empresarial SADIA S.A com sede e foro no município de Concórdia, Estado de Santa Catarina (SC) localizada à Rua Senador Atílio Fontana, nº 86, Centro, CEP: 89700-000 e CNPJ: 20.730.099/0001-94.

1.3 Natureza

A Sadia é uma sociedade anônima regida pela Lei das Sociedades por ações (LSA, Lei nº 6.404/1976) e pelas demais Leis e Regulamentos aplicáveis à Sociedade e seu objetivo, com prazo de duração indeterminado.

1.4 Compromissos

Os compromissos da empresa Sadia podem ser mais bem compreendidos através de sua missão e de sua visão.

Missão: Alimentar consumidores e clientes com produtos saborosos e saudáveis, com soluções diferenciadas.

Visão: Ser reconhecida por sua competitividade em soluções de agregação de valor e respeito ao crescimento sustentável da cadeia de valor.

1.5 Objeto

A empresa tem por objeto a exploração de atividades ligadas aos setores agrícolas, industrial e comercial de produtos alimentícios em geral; exploração de matadouros, curtumes, frigoríficos, fábricas de conservas, industrialização de óleos vegetais e, bem assim, a exploração de entrepostos frigoríficos com operação de depósitos, conservação,

armazenamento e classificação de carnes; exploração de carnes em geral, produtos derivados e carnes selecionadas; indústria e comércio de trigo, outros grãos e seus derivados; exploração de granjas e criação de bovinos, suínos, ovinos, caprinos e aves; exploração de serrarias; transporte rodoviário de mercadorias próprias e de terceiros e locação de câmaras frigoríficas, silos e depósitos; todas as atividades ligadas à agropecuária e agroindústria e à comercialização de grãos e outros produtos primários e/ou industrializados, no mercado interno e externo; beneficiamento, industrialização e comercialização de substância e produtos em geral para a alimentação humana e animal; industrialização e comercialização de produtos químicos, sanitários e veterinários; atividades de florestamento e reflorestamento; e planejamento e elaboração de projetos agropecuários e de engenharia.

1.6 Produto

A Sadia tem suas atividades organizadas em quatro segmentos: industrializados, aves, suínos e bovinos. A extensa cadeia de distribuição da Companhia permite que seus produtos sejam comercializados no Brasil e no exterior, ao lado de redes varejistas, pequenos estabelecimentos comerciais e cadeias de foodservice.

O segmento de produtos industrializados vem recebendo muitos investimentos nos últimos anos e compreende produtos como pratos prontos congelados, pizzas e massas refrigeradas, margarinas, industrializados derivados de aves e suínos, empanados, linha light, fatiados além de sobremesas.

1.7 Distribuição

A Sadia distribui seus produtos através de diversos pontos de venda no mercado interno e exporta para a Europa, Oriente Médio, Eurásia, Ásia e Américas. O parque fabril é formado por 18 unidades industriais próprias, 4 unidades arrendadas e 16 centros de distribuição localizados em 14 estados brasileiros.

1.8 Quantidade acionária

A Sadia é uma empresa que adota as melhores práticas de governança corporativa. Os acionistas titulares de ações ordinárias e preferenciais têm direito, no caso de venda da companhia, a receber 80% do valor pago por ação ordinária integrante do bloco de controle.

O capital social, subscrito e integralizado, está representado pelas seguintes quantidades de ações, sem valor nominal:

	2008	2007
Ações ordinárias	257.000.000	257.000.000
Ações preferenciais	426.000.000	426.000.000
Total de ações	683.000.000	683.000.000
Ações ordinárias e preferenciais em tesouraria	(10.049.288)	(10.259.288)
Total de ações em circulação	672.950.712	672.740.712

Figura 1: Quantidades de ações da empresa Sadia S.A. Fonte: <http://www.sadia.com.br/>

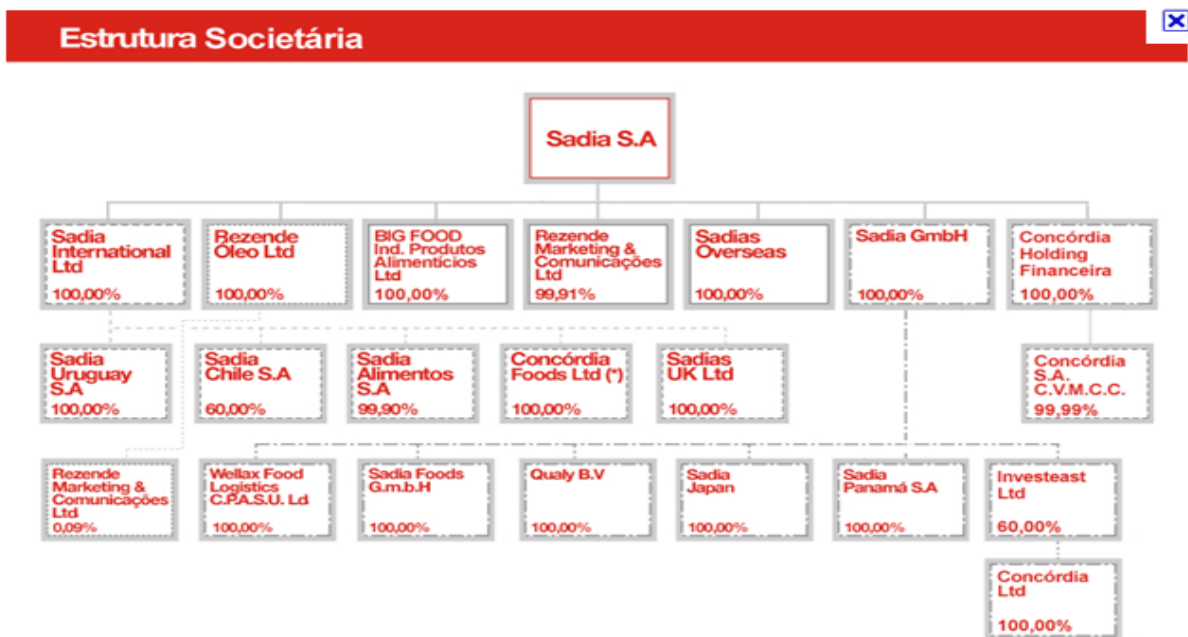


Figura 2: Estrutura Societária da empresa Sadia S.A. Fonte: <http://www.sadia.com.br/>

2 ANÁLISE FINANCEIRA

A análise financeira organiza as informações contábeis e agrega outras informações relevantes para auxiliar seus usuários na avaliação, tomada de decisões e na orientação de suas ações, visando suprir cada usuário com o conjunto de informações que melhor atenda às suas necessidades. Para tanto, é necessário se fazer uso de indicadores financeiros e das demonstrações contábeis.

A informação contábil deve ser entendida dentro de suas possibilidades e limitações. Por um lado, mas aponta problemas a serem investigados do que indica soluções; de outro desde que utilizada convenientemente, pode se transformar em uma poderosa ferramenta de controle por parte da administração.

Sabendo disso, Silva (2008) ressalta que as razões que levam ao desenvolvimento da análise financeira de uma empresa tendem a ser de caráter econômico- financeiro. Uma empresa cuidadosa necessita analisar seus próprios dados para tomar conhecimento dos resultados que alcançou, a fim de utilizar estas informações para orientar suas ações em termos operacionais e estratégicos.

Quando se faz um apanhado geral da análise financeira percebe-se que ela sempre esteve ligada à necessidade de identificação da solidez e da *performance* das empresas. Por isso se faz necessário à análise das demonstrações contábeis da Sadia, a fim de identificar os aspectos positivos e negativos da gestão da empresa.

2.1 Demonstrações Contábeis

As demonstrações contábeis são informações que traduzem ativos físicos em números e são fontes de muitos esforços que refletem efeitos cumulativos de decisões administrativas passadas das empresas.

Os demonstrativos financeiros são preparados normalmente, com periodicidade anual de acordo com os princípios contábeis propriamente aceitos (GAAP). Estes são adaptados conforme as necessidades de cada um de seus utilizadores.

Os motivos da necessidade por demonstrações financeiras se aplicam aos investidores pela necessidade de informações contábeis para tomar decisões inteligentes, as autoridades tributárias que as utilizam para calcular os impostos e os gestores que precisam delas para operar suas empresas com eficiência.

A lei das Sociedades por ações estabelece que ao fim de cada exercício social, a diretoria das empresas devem elaborar com base na escrituração contábil, as seguintes Demonstrações financeiras: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício; Demonstração de Lucros ou prejuízos Acumulados; e Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos. Entretanto, para o presente trabalho foi feito o uso como instrumento de análise contábil apenas o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício.

2.1.1 Análise do Balanço Patrimonial

O Balanço Patrimonial reflete a posição das contas patrimoniais, normalmente no fim do ano ou de um período prefixado.

Neste trabalho foi utilizado como referência o balanço patrimonial da empresa SADIA S.A dos anos de 2007 e 2008, com o objetivo de se fazer uma análise comparativa e transmitir a ideia de evolução dos números da empresa. Entretanto, deve-se atentar para a ressalva de que os valores das contas já foram atualizados para a data de dezembro 2010, a partir do índice IGP-DI.

Balanço Patrimonial da Empresa SADIA S.A (em milhares de reais)

Ativo	2007	INDEX./2007 1,2145791	2008	INDEX./2008 1,0922428
Circulante				
Caixa e equivalentes de caixa	251.587,00	305.572,31	144.015,00	157.299,35
Aplicações financeiras				
Títulos para negociação	190.624,00	231.527,93	425.652,00	464.915,33
Títulos disponíveis para venda	194.586,00	236.340,09	329.672,00	360.081,87
Valores a receber de contratos futuros	-	-	300.874,00	328.627,46
Contas a receber de clientes	439.944,00	534.346,79	1.049.156,00	1.145.933,09
Estoques	1.086.944,00	1.320.179,47	1.660.685,00	1.813.871,23
Impostos a compensar	256.717,00	311.803,10	379.476,00	414.479,93
Impostos diferidos	32.533,00	39.513,90	129.561,00	141.512,07
Outros créditos	80.516,00	97.793,05	84.269,00	92.042,21
Total do ativo circulante	2.533.451,00	3.077.076,64	4.503.360,00	4.918.762,54

Não circulante				
Aplicações financeiras				
Títulos disponíveis para venda	180.111,00	218.759,06	270.332,00	295.268,18
Impostos a compensar	163.752,00	198.889,76	282.502,00	308.560,78
Impostos diferidos	95.375,00	115.840,48	760.381,00	830.520,67
Depósitos judiciais	41.782,00	50.747,54	40.693,00	44.446,64
Partes relacionadas	5.280,00	6.412,98	1.845.098,00	2.015.295,01
Adiantamentos a fornecedores	61.753,00	75.003,90	61.693,00	67.383,74
Outros créditos	25.721,00	31.240,19	78.740,00	86.003,20
Investimentos	2.038.992,00	2.476.517,07	588.654,00	642.953,09
Imobilizado	2.731.851,00	3.318.049,13	3.906.750,00	4.267.119,56
Diferido	75.123,00	91.242,83	82.274,00	89.863,18
Ativos intangíveis	102.300,00	124.251,44	137.671,00	150.370,16
Total do ativo não circulante	5.522.040,00	6.706.954,37	8.054.788,00	8.797.784,20
		-		-
Total	8.055.491,00	9.784.031,01	12.558.148,00	13.716.546,73

Ao se analisar o Ativo Total da empresa, percebe-se que houve um aumento nominal de 12,83% entre os exercícios de 2007 e 2008. A justificativa para este fato é que todas as contas do Ativo sofreram aumento em seus valores, com exceção de seis delas: “caixa e equivalentes de caixa”, “outros créditos”, “depósitos judiciais”, “adiantamento a fornecedores”, “investimentos” e “diferido”.

As contas do Ativo Circulante sofreram muitas variações. Algumas tiveram crescimento acentuado como é o caso das “Contas a receber de clientes”, “estoques”, “valores a receber de contratos futuros” e “impostos diferidos”. Enquanto que outras decresceram como a conta “caixa e equivalentes de caixa” e “outros créditos”.

Em relação ao ativo não circulante a conta “imobilizado” cresceu 28,60% em 2008. O mesmo não aconteceu com os “investimentos” que a empresa realizou neste mesmo período, pois o valor monetário destinado a esta conta diminuiu 74% em 2008, o que representa uma perda proporcional de 1.833.563,98 reais. Apesar deste acontecimento, o total do ativo não circulante aumentou.

Passivo	2007	INDEX./2007 1,2145791	2008	INDEX./2008 1,0922428
Circulante				
Empréstimos e financiamentos	448.223,00	544.402,29	3.896.045,00	4.255.427,10
Valores a pagar de contratos futuros	10.949,00	13.298,43	295.241,00	322.474,86
Fornecedores	583.965,00	709.271,68	906.091,00	989.671,37
Adiantamentos de controladas	1.169.098,00	1.419.962,00	934.727,00	1.020.948,84
Salários, férias e encargos a pagar	128.432,00	155.990,82	147.479,00	161.082,88
Impostos e contribuições a recolher	51.109,00	62.075,92	35.414,00	38.680,69
Dividendos a distribuir	135.666,00	164.777,09	3.901,00	4.260,84
Participação de empregados nos resultados	74.215,00	90.139,99	-	-
Impostos diferidos	10.969,00	13.322,72	10.861,00	11.862,85
Outras obrigações	137.202,00	166.642,68	222.310,00	242.816,50
Total do passivo circulante	2.749.828,00	3.339.883,62	6.452.069,00	7.047.225,91
Não circulante				
Empréstimos e financiamentos	1.170.111,00	1.421.192,37	1.938.849,00	2.117.693,86
Adiantamentos de controladas	624.029,00	757.932,58	3.522.560,00	3.847.490,80
Plano de benefícios a empregados	107.418,00	130.467,66	118.295,00	129.206,86
Contingências	51.870,00	63.000,22	51.811,00	56.590,19
Impostos diferidos	98.725,00	119.909,32	97.753,00	106.770,01
Plano de opções de compra de ações	14.763,00	17.930,83	8.067,00	8.811,12
Outras obrigações	48.214,00	58.559,72	90.610,00	98.968,12
Total do passivo não circulante	2.115.130,00	2.568.992,69	5.827.945,00	6.365.530,97
Patrimônio líquido				
Capital social	2.000.000,00	2.429.158,20	2.000.000,00	2.184.485,60
Reservas de capital	1.650,00	2.004,06	-	-
Reservas de lucros	980.828,00	1.191.293,19	-	-
Ações em tesouraria	(84.118,00)	(102.167,96)	(97.064,00)	(106.017,46)
Ajustes de avaliação patrimonial	228.830,00	277.932,14	(85.545,00)	(93.435,91)
Ajustes acumulados de conversão	-	-	(11.718,00)	(12.798,90)
Resultados acumulados	63.343,00	76.935,08	(1.527.539,00)	(1.668.443,47)
Total do Patrimônio Líquido	3.190.533,00	3.875.154,70	278.134,00	303.789,86
Total	8.055.491,00	9.784.031,01	12.558.148,00	13.716.546,73

Com relação ao Total do Passivo Circulante, a empresa Sadia teve um aumento proporcional de 3.707.342,29 reais sobre uma forte influência da conta “empréstimos e financiamentos” que obteve um crescimento de 681% no final do exercício contábil de 2008. O que não significa dizer que as outras contas não tiveram nenhuma participação neste aumento, mas só que em menor grau de importância.

Quando se analisou o Total do Passivo Não Circulante observou-se que as contas “empréstimos e financiamentos a longo prazo” e “adiantamentos de controladas” foram determinantes no aumento deste resultado.

Por fim, com relação ao capital próprio da empresa, a conta reserva de lucros que foi desfeita em 2008 e o prejuízo no valor de 1.668.443,37 reais neste mesmo exercício foram determinantes para a redução percentual de 92,16% do Patrimônio Líquido de um ano para o outro.

2.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício

A demonstração do resultado do exercício é um resumo que mostra as receitas e despesas da empresa em um determinado exercício. A DRE é apresentada de forma vertical, subtraindo-se as receitas das despesas e, em seguida, indica-se o lucro ou prejuízo do período analisado.

A DRE da empresa Sadia é completa, pois fornece detalhes minuciosos sobre o grupo de despesas, vários tipos de lucro, destaque dos impostos etc.; auxiliando na tomada de decisão por parte dos gestores.

Demonstração do Resultado do Exercício (em milhares de reais)	2007	INDEX./2007 1,2145791	2008	INDEX./2008 1,0922428
Receita operacional bruta	9.122.842,00	11.080.413,23	11.275.065,00	12.315.108,57
Mercado interno	5.316.561,00	6.457.383,87	6.519.102,00	7.120.442,22
Mercado externo	3.806.281,00	4.623.029,35	4.755.963,00	5.194.666,34
Deduções da receita bruta	(1.065.220,00)	(1.293.793,95)	(1.287.874,00)	(1.406.671,10)
Receita operacional líquida	8.057.622,00	9.786.619,28	9.987.191,00	10.908.437,46
Custos dos produtos vendidos	(6.284.379,00)	(7.632.875,39)	(8.083.512,00)	(8.829.157,78)
Lucro bruto	1.773.243,00	2.153.743,89	1.903.679,00	2.079.279,68
Despesas com vendas	(1.330.507,00)	(1.616.005,99)	(1.560.515,00)	(1.704.461,27)
Despesas administrativas	(97.639,00)	(118.590,29)	(132.758,00)	(145.003,97)
Honorários dos administradores	(16.433,00)	(19.959,18)	(20.165,00)	(22.025,08)
Outros resultados operacionais	5.135,00	6.236,86	(2.922,00)	(3.191,53)
Resultado financeiro líquido	3.719,00	4.517,02	(2.262.743,00)	(2.471.464,75)
Resultado de equivalência patrimonial	549.010,00	666.816,07	(1.119.964,00)	(1.223.272,62)
Participação de empregados nos resultados	(74.217,00)	(90.142,42)	(4.933,00)	(5.388,03)
Outros resultados não recorrentes	(13.461,00)	(16.349,45)	(9.715,00)	(10.611,14)
Resultado antes de impostos e participações	798.850,00	970.266,51	(3.210.036,00)	(3.506.138,71)
Imposto de renda e contribuição social do exercício	(8.682,00)	(10.544,98)	(2.754,00)	(3.008,04)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(22.859,00)	(27.764,06)	719.047,00	785.373,91
Resultado antes das participações dos acionistas		-		-
não controladores	767.309,00	931.957,47	(2.493.743,00)	(2.723.772,84)
Participação de acionistas não controladores	-	-	-	-
Resultado líquido do exercício	767.309,00	931.957,47	(2.493.743,00)	(2.723.772,84)
Lucro/(prejuízo) líquido por lote de mil ações em circulação no final do exercício, em Reais	1.140,57	1.385,31	(3.705,68)	(4.047,50)

Com o detalhamento da DRE percebe-se que a empresa teve um lucro de 931.957,47 reais em 2007. Mas o mesmo não aconteceu em 2008, já que as “despesas com vendas”, “despesas administrativas”, “honorários dos administradores” e dentre outras, foram maiores do que as receitas auferidas. Sendo que após a contabilização dos impostos e as participações dos acionistas, houve um prejuízo de 2.723.772,84 reais.

2.2 Atualização do Poder de Compra

A contabilidade é capaz de transformar dados em informações, como já foi mencionado anteriormente, os quais poderão contribuir nas decisões tomadas pelos gestores. A informação precisa ser confiável e chegar ao seu destino em tempo hábil, considerando-se as necessidades da entidade. Sabendo que a Correção Monetária dos demonstrativos financeiros vem colaborar com a precisão destas informações.

A Correção Monetária de balanços reflete os efeitos da inflação nas contas patrimoniais, portanto, perdas e ganhos monetários são valores reais que devem aumentar ou diminuir o lucro do exercício.

Não é preciso ser profissional de contabilidade ou administrador para perceber que as demonstrações contábeis de fim de cada período, assim como outros relatórios procedidos do setor contábil, são estruturados em parte na pressuposição de que a moeda não sofre variações em seu poder aquisitivo intrínseco.

Neste sentido, a Correção Monetária foi criada para recompor o poder de compra dos ativos das organizações e utilizada com eficiência por vários anos. No Brasil ela foi obrigatória, até antes da instituição do Plano Real em 1994, sendo que um ano depois entrou em vigor uma lei que extinguiu até então, essa necessidade.

Para que a organização não mostre um resultado incompleto, impreciso e que não demonstre sua real situação, é necessário que esta faça a Correção Monetária, e assim possa fornecer maior transparência. Por isso é que há dois valores em cada uma das contas do balanço da empresa Sadia, tanto no ativo quanto no passivo.

Abaixo se encontram a conta “Caixa e equivalentes de caixa” e a conta “Banco”, ambas já atualizadas para a data dezembro de 2010.

Itens	2007	2008
Caixa e equivalentes de caixa	251.587,00	144.015,00
Banco	-	-

Valores Atualizados a 12/2010		
	1,2145791	1,0922428
	2007	2008
caixa	305.572,31	157.299,35
bancos	-	-

O que pode ser percebido na análise do poder de compra é que apesar das conversões dos valores do caixa do ano de 2007 e 2008 pelo índice IGPA-DI, o poder de compra da empresa Sadia sofreu uma redução. Isto influencia no poder de compra tanto das pessoas físicas quanto das jurídicas, já que os preços das mercadorias e dos serviços prestados pelas empresas tendem a sofrer um aumento todos os anos. E como consequência deste processo o poder de compra diminui.

3 ESTUDO DA ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL

A análise vertical é de suma importância para avaliar a estrutura de composição de itens e sua evolução no tempo. De modo prático ela nos fornece a informação de quanto determinada conta representa do total do ativo ou passivo. Então se compara o exercício do ano base com o exercício seguinte.

Enquanto que a finalidade da análise horizontal é apontar o crescimento ou decréscimo de itens do Balanço e da Demonstração do Resultado do Exercício através de períodos. Assim, podemos saber a evolução de cada conta do balanço em pontos percentuais, sempre tomando como base comparativa o ano anterior ajustado pelo poder de compra.

Tendo em mãos a fundamentação teórica desses dois conceitos é de suma importância que se faça uma análise apropriada do Balanço e da DRE da empresa Sadia, reunindo todos os conceitos até aqui mencionados.

ATIVO	Ano Base =100	AV(%)	INDEX./2008 1,0922428	AV(%)	AH Implícito = 40,19% Explícito = 100%	
	INDEX./2007 1,2145791				AH	N°s Ind.
Caixa e equivalentes de caixa	305.572,31	3,12	157.299,35	1,15	51,48	36,72
Títulos para negociação	231.527,93	2,37	464.915,33	3,39	200,80	143,23
Títulos disponíveis para venda	236.340,09	2,42	360.081,87	2,63	152,36	108,68
Valores a receber de contratos futuros	-	-	328.627,46	2,40		
Contas a receber de clientes	534.346,79	5,46	1.145.933,09	8,35	214,45	152,97
Estoques	1.320.179,47	13,49	1.813.871,23	13,22	137,40	98,00
Impostos a compensar	311.803,10	3,19	414.479,93	3,02	132,93	94,82
Impostos diferidos	39.513,90	0,40	141.512,07	1,03	358,13	255,46
Outros créditos	97.793,05	1,00	92.042,21	0,67	94,12	67,14
Total Ativo Circulante	3.077.076,64	31,45	4.918.762,54	35,86	159,85	114,02
Títulos disponíveis para venda	218.759,06	2,24	295.268,18	2,15	134,97	96,28
Impostos a compensar	198.889,76	2,03	308.560,78	2,25	155,14	110,66
Impostos diferidos	115.840,48	1,18	830.520,67	6,05	716,95	511,40
Depósitos judiciais	50.747,54	0,52	44.446,64	0,32	87,58	62,47
Partes relacionadas	6.412,98	0,07	2.015.295,01	14,69	31.425,26	22.415,68
Adiantamentos a fornecedores	75.003,90	0,77	67.383,74	0,49	89,84	64,08
Outros créditos	31.240,19	0,32	86.003,20	0,63	275,30	196,37
Investimentos	2.476.517,07	25,31	642.953,09	4,69	25,96	18,52
Imobilizado	3.318.049,13	33,91	4.267.119,56	31,11	128,60	91,73
Diferido	91.242,83	0,93	89.863,18	0,66	98,49	70,25
Ativos intangíveis	124.251,44	1,27	150.370,16	1,10	121,02	86,32
Total Ativo Não Circulante	6.706.954,37	68,55	8.797.784,20	64,14	131,17	93,57
TOTAL	9.784.031,01	100,00	13.716.546,73	100,00	140,19	100,00

De posse destas informações analisando as contas do ativo já com as devidas correções do poder aquisitivo da moeda e considerando que o ano base é 2007. Nota-se que houve um aumento de 40,19% do Ativo Total do período de 2007 para 2008, representando um aumento nos investimentos totais da empresa.

A mesma tendência de crescimento foi percebida na análise horizontal do Ativo Circulante, já que o valor monetário subiu de 3.077.076,64 em 2007 para 4.918.762,54 reais em 2008, o que representa uma variação de 59,85% (taxa implícita) para mais.

No resultado da análise do número de índices, a percentagem de 114,02% vem reforçar a participação do ativo circulante em relação aos investimentos totais da empresa foi 14% maior em 2008.

Com relação à análise horizontal do ativo não circulante, nota-se que ocorreu um aumento no valor do seu resultado, numa percentagem de 31,17% acompanhando o aumento proporcional no valor de 6.706.954,37 em 2007 para 8.797.784,20 em 2008.

Na análise do número de índices, a percentagem de 93,57% nos mostra que a participação do Ativo Não Circulante em relação ao Ativo Total foi proporcionalmente maior no ano 2007 quando comparado a 2008, resultando assim em um decréscimo de 6,93% neste indicador.

Quanto aos índices da análise vertical é visível que as contas que mais contribuem para a composição do Ativo Total em 2007 são: “estoques” com um índice de 13,49%; “investimentos” com a contribuição de 25,5%; e “imobilizado” com 33,91%.

Em 2008 observou-se uma tendência parecida com a composição das contas mais importantes do exercício anterior da empresa, com exceção da conta “investimentos”. Logo, a soma dos índices da análise vertical das contas “estoques”, “partes relacionadas” e “imobilizado” correspondem a 59,02% do valor Total do Ativo em 2008, isso representa 8.095.505,88 reais.

PASSIVO	Ano Base =100	AH Implícito = 40,19% Explícito= 100%				
	INDEX./2007 1,2145791	AV(%)	INDEX./2008 1,0922428	AV(%)	AH	N's Ind.
Empréstimos e financiamentos	544.402,29	5,56	4.255.427,10	31,02	781,67	557,57
Valores a pagar de contratos futuros	13.298,43	0,14	322.474,86	2,35	2.424,91	1.729,69
Fornecedores	709.271,68	7,25	989.671,37	7,22	139,53	99,53
Adiantamentos de controladas	1.419.962,00	14,51	1.020.948,84	7,44	71,90	51,29
Salários, férias e encargos a pagar	155.990,82	1,59	161.082,88	1,17	103,26	73,66
Impostos e contribuições a recolher	62.075,92	0,63	38.680,69	0,28	62,31	44,45
Dividendos a distribuir	164.777,09	1,68	4.260,84	0,03	2,59	1,84
Participação de empregados nos resultados	90.139,99	0,92	-	-	-	-
Impostos diferidos	13.322,72	0,14	11.862,85	0,09	89,04	63,51
Outras obrigações	166.642,68	1,70	242.816,50	1,77	145,71	103,94
Total do Passivo Circulante	3.339.883,62	34,14	7.047.225,91	51,38	211,00	150,51
Empréstimos e financiamentos	1.421.192,37	14,53	2.117.693,86	15,44	149,01	106,29
Adiantamentos de controladas	757.932,58	7,75	3.847.490,80	28,05	507,63	362,09
Plano de benefícios a empregados	130.467,66	1,33	129.206,86	0,94	99,03	70,64
Contingências	63.000,22	0,64	56.590,19	0,41	89,83	64,07
Impostos diferidos	119.909,32	1,23	106.770,01	0,78	89,04	63,51
Plano de opções de compra de ações	17.930,83	0,18	8.811,12	0,06	49,14	35,05
Outras obrigações	58.559,72	0,60	98.968,12	0,72	169,00	120,55
Total do Passivo Não Circulante	2.568.992,69	26,26	6.365.530,97	46,41	247,78	176,74
Patrimônio Líquido						
Capital social	2.429.158,20	24,83	2.184.485,60	15,93	89,93	64,15
Reservas de capital	2.004,06	0,02	-	-	-	-
Reservas de lucros	1.191.293,19	12,18	-	-	-	-
Ações em tesouraria	(102.167,96)	(1,04)	(106.017,46)	(0,77)	103,77	74,02
Ajustes de avaliação patrimonial	277.932,14	2,84	(93.435,91)	(0,68)	(33,62)	(23,98)
Ajustes acumulados de conversão	-	-	(12.798,90)	(0,09)		
Resultados acumulados	76.935,08	0,79	(1.668.443,47)	(12,16)	(2.168,64)	(1.546,89)
Total do Patrimônio Líquido	3.875.154,70	39,61	303.789,86	2,21	7,84	5,59
TOTAL	9.784.031,01	100,00	13.716.546,73	100,00	140,19	100,00

No que tange ao Total do Passivo Circulante, percebe-se que o índice de 211% obtido pela análise horizontal foi resultante do aumento proporcional das obrigações de 3.339.883,62 em 2007 para 7.047.225,91 no ano de 2008.

Na comparação entre as percentagens da análise vertical de 34,14% em 2007 e 51,38% em 2008, verificou-se que o passivo circulante sofreu uma variação no número de índices de 50,51%.

O Total do Passivo Não Circulante sofreu um aumento em 2008 de 147,78%, (Taxa implícita) quando analisado sobre a perspectiva da análise horizontal. O número de índice de 176,74% também segue uma tendência de crescimento, comprovado pelas percentagens da análise vertical de 26,26% em 2007 e 46,41% em 2008. Isso significa que neste último exercício a Sadia contraiu proporcionalmente mais obrigações a longo prazo do que no exercício anterior.

Com relação à situação Total do Patrimônio Líquido da empresa é visível que ocorreu uma queda do capital próprio de 3.875.154,70 no exercício de 2007, para Claudio Gabriel Machado Ferreira de Souza (91) 8207-8216 claudiogabriel1989@hotmail.com
Guilherme de Nascimento Paiva (91) 8251-5024 guilhermelakotimao@hotmail.com

303.789,86reais no exercício de 2008. Fato este que acabou sendo comprovado pelo decréscimo percentual de 92,16% (taxa implícita) na comparação entre os valores nominais dos dois períodos analisados.

As percentagens da análise vertical de 39,61% em 2007 e de 2,21% em 2008 demonstram uma diminuição do Total do Patrimônio Líquido, resultando em um número de índice de 5,59%.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO	Ano Base =100		AH Implícito = 11,46% Explícito= 100%			
	INDEX./2007 1,2145791	AV(%)	INDEX./2008 1,0922428	AV(%)	AH	Nºs Ind.
Receita operacional bruta	11.080.413,23	113,22	12.315.108,57	112,90	111,14	99,71
Mercado interno	6.457.383,87	65,98	7.120.442,22	65,27	110,27	98,93
Mercado externo	4.623.029,35	47,24	5.194.666,34	47,62	112,36	100,81
Deduções da receita bruta	(1.293.793,95)	(13,22)	(1.406.671,10)	(12,90)	108,72	97,54
Receita operacional líquida	9.786.619,28	100,00	10.908.437,46	100,00	111,46	100,00
Custos dos produtos vendidos	(7.632.875,39)	(77,99)	(8.829.157,78)	(80,94)	115,67	103,78
Lucro Bruto	2.153.743,89	22,01	2.079.279,68	19,06	96,54	86,61
Despesas com vendas	(1.616.005,99)	(16,51)	(1.704.461,27)	(15,63)	105,47	94,63
Despesas administrativas	(118.590,29)	(1,21)	(145.003,97)	(1,33)	122,27	109,70
Honorários dos administradores	(19.959,18)	(0,20)	(22.025,08)	(0,20)	110,35	99,00
Outros resultados operacionais	6.236,86	0,06	(3.191,53)	(0,03)	(51,17)	(45,91)
Resultado financeiro líquido	4.517,02	0,05	(2.471.464,75)	(22,66)	(54.714,50)	(49.087,69)
Resultado de equivalência patrimonial	666.816,07	6,81	(1.223.272,62)	(11,21)	(183,45)	(164,58)
Participação de empregados nos resultados	(90.142,42)	(0,92)	(5.388,03)	(0,05)	5,98	5,36
Outros resultados não recorrentes	(16.349,45)	(0,17)	(10.611,14)	(0,10)	64,90	58,23
Imposto de renda e contribuição social do exercício	(10.544,98)	(0,11)	(3.008,04)	(0,03)	28,53	25,59
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(27.764,06)	(0,28)	785.373,91	7,20	(2.828,74)	(2.537,84)
não controladores	931.957,47	9,52	(2.723.772,84)	(24,97)	(292,26)	(262,21)

No que concerne a Demonstração do Resultado do Exercício, é possível perceber que a receita operacional líquida aumentou de 9.786.619,28 em 2007 para 10.908.437,46 reais em 2008, uma variação de 11,46% (taxa implícita) segundo a análise horizontal.

Ao se analisar o Lucro Bruto, constata-se que ele é resultado da subtração da Receita Operacional Líquida pelo valor do custo dos produtos vendidos. Logo, ao se efetuar esta operação levando em consideração os índices da análise vertical, percebe-se que o lucro Bruto atingiu uma percentagem de 22,01% em 2007 e de 19,06% em 2008. Sabendo que com esses índices foi possível determinar a percentagem do número de índices de 86,61%.

4 ESTUDO DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ

A liquidez é a capacidade que uma empresa possui de atender aos seus compromissos a curto prazo mediante a realização de seus Ativos Circulantes. O grau de liquidez de um ativo depende da rapidez com, que ele pode ser transformado em dinheiro sem perder valor.

A gestão da liquidez de uma empresa busca o equilíbrio entre os prazos das dívidas com os prazos dos ativos a fim de evitar sua possível insolvência. Essa análise visa avaliar as condições que a empresatem para saldar suas exigibilidades.

Sendo assim, foi de fundamental importância à utilização dos principais indicadores de liquidez para se avaliar a situação financeira da empresa quanto à disponibilidade de recursos para o pagamento das exigibilidades a curto prazo.

4.1 Principais indicadores de liquidez

a) Quociente de Liquidez Comum ou Corrente

Esse índice mostra quantas vezes o Ativo Circulante corresponde ao Passivo Circulante. Em outras palavras quanto existe de Ativo Circulante para cada R\$ de dívida a curto prazo. É um índice muito divulgado e frequentemente considerado como o melhor indicador da situação de liquidez da empresa.

É preciso levar em consideração que no numerador estão incluídos itens como: disponibilidades, valores a receber a curto prazo, estoque e certas despesas pagas antecipadamente. No denominador, estão incluídas as dívidas e obrigações vencíveis a curto prazo.

Quociente de Liquidez Comum ou Corrente					
2007	QLC	=	$\frac{AC}{PC}$	=	$\frac{3.077.076,64}{3.339.883,62} = 0,92$
2008	QLC	=	$\frac{AC}{PC}$	=	$\frac{4.918.762,54}{7.047.225,91} = 0,70$

Analisando o quociente de liquidez comum percebe-se que tanto em 2007 (QLC = 0,92) quanto em 2008 (QLC= 0,70), a empresa Sadia possui um QLC negativo (LC < 1). Logo o Capital Circulante Líquido (CCL= AC – PC) também é negativo em ambos os exercícios. Em 2007 o CCL foi igual a -262.806,98 e em 2008 ele foi de -2.128.463,37.

A empresa em 2008 apresenta 76,1% da capacidade que possuía em 2007 para pagar seus credores. O que não significa que em 2007 ela estava em uma situação totalmente confortável, já que sua liquidez corrente ainda assim foi menor que 1.

b) Quociente de Liquidez Seco- Acid Test

Este é um quociente adequado para se avaliar conservadoramente a situação de liquidez de uma empresa vista a alta rotatividade dos estoques. Ao se eliminar o estoque do numerador está se eliminando as distorções que a adoção de critérios de avaliação de estoques poderia acarretar, principalmente se os critérios forem mudados ao longo dos períodos.

O QLS é preferível pelos emprestadores de capitais por apresentar uma característica conservadora da liquidez das empresas em determinado momento.

Quocientes de Liquidez Seco - Acid Test					
2007	QLS	=	$\frac{AC - ESTOQUES}{PC}$	=	$\frac{3.077.076,64 - 1.320.179,47}{3.339.883,62} = 0,53$
2008	QLS	=	$\frac{AC - ESTOQUES}{PC}$	=	$\frac{4.918.762,54 - 1.813.871,23}{7.047.225,91} = 0,44$

Ao se analisar o quociente de liquidez seco, percebe-se que quando se elimina o estoque, a capacidade da empresa Sadia de honrar suas dívidas se comparado ao quociente de

liquidez corrente, diminui proporcionalmente em uma percentagem de 39% no ano de 2007 e de 26% no ano de 2008.

A comparação entre o QLS_{2007} : 0,53 e QLS_{2008} : 0,44 pela Análise Horizontal gera um índice de aproximadamente 83%. Isto significa que a empresa perdeu 17% da capacidade de sanar suas dívidas em 2008.

c) Quociente de Liquidez Imediata

O quociente de liquidez imediata mostra o valor de quanto as empresas dispõem imediatamente para saldar suas dívidas de curto prazo. Sabendo que no numerador têm-se fundos imediatamente disponíveis, sem sombra de dúvidas as empresas procuram ter uma relação disponível/passivo a menor possível, em cada data. É claro que não se pode correr o risco de não contar com disponibilidades quando as dívidas vencerem. Portanto, o orçamento de caixa é o melhor instrumento para prevenir caso tais fatos venham a ocorrer.

Quociente de Liquidez Imediata					
2007	QLI	=	$\frac{DISP.}{PC}$	=	$\frac{305.572,31}{3.339.883,62}$ = 0,09
2008	QLI	=	$\frac{DISP.}{PC}$	=	$\frac{157.299,35}{7.047.225,91}$ = 0,02

No que tange a Liquidez Imediata é perceptível que a empresa possui poucos recursos em caixa para sanar suas dívidas a curto prazo. Em 2007 sua disponibilidade para pagar dívidas que podem vencer imediatamente era de apenas 0,09. Já em 2008 a situação foi ainda mais alarmante com um índice de liquidez imediato de 0,02.

5 ESTUDO DOS INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

Os indicadores de endividamento relacionam fontes de fundos entre si procurando retratar a posição relativa do capital próprio com relação ao capital de terceiros. São quocientes de muita importância, pois indicam a relação de dependência da empresa com, relação à capital de terceiros.

De um modo geral, os indicadores de endividamento servem para detectar o grau de dependência da empresa com relação ao capital de terceiros.

5.1 Principais Indicadores de Endividamento

- a) Quociente de Participação de Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais.

Este quociente relaciona capitais de terceiros (PC+ EX.L/P) com os fundos totais providos por capitais próprios e capitais de terceiros.

Expressa a porcentagem que o endividamento representa sobre os fundos totais. Também significa qual a porcentagem do ativo total financiada com recursos de terceiros.

Quociente de Participação de Capitais de Terceiros sobre os Recursos Totais							
2007	QPC3os s/RT	=	$\frac{PC + EX.L/P}{PASSIVO\ TOTAL}$	x	100	=	$\frac{3.339.883,62 + 2.568.992,69}{9.784.031,01} \times 100,00 = 60,39$
2008	QPC3os s/RT	=	$\frac{PC + EX.L/P}{PASSIVO\ TOTAL}$	x	100	=	$\frac{R\$ 7.047.225,91 + R\$ 6.365.530,97}{R\$ 13.716.546,73} \times 100 = 97,79$

Em 2007 a porcentagem do ativo total financiada por capitais de terceiros foi de 60,39%, o que representa 5.908.576,51 reais em valores monetários. No entanto, verificou-se que neste ano a situação da empresa era bem mais confortável do que no exercício seguinte, cujo total de endividamento em relação ao capital próprio sofreu um aumento de 61,93%, atingindo uma porcentagem de nada menos que 97,79%.

b) Quociente de Participação das Dívidas de Capital Próprio sobre o Endividamento Total.

Indica quanto da dívida total da empresa vencea Curto Prazo, isto é, as Obrigações a Curto Prazo que foram comparadas com as obrigações totais.

Quociente de Participação das Dívidas de Capital Próprio sobre o Endividamento Total	
2007	$\frac{\text{QPDiv C/P s/}}{\text{END TOTAL}} = \frac{\text{PC}}{\text{PC} + \text{EX. L/P}} \times 100 = \frac{3.339.883,62}{3.339.883,62 + 2.568.992,69} \times 100 = 56,52$
2008	$\frac{\text{QPDiv C/P s/}}{\text{END TOTAL}} = \frac{\text{PC}}{\text{PC} + \text{EX. L/P}} \times 100 = \frac{7.047.225,91}{7.047.225,91 + 6.365.530,97} \times 100 = 52,54$

Analisando os dados da empresa Sadia no ano de 2007 foi possível constatar que ela apresentou 56,52% de dívidas que vencema curto prazo. Em 2008 a situação não foi muito diferente do ano anterior, entretanto o endividamento a curto prazo em relação ao endividamento total decresceu 7%.

É de práxis que quanto mais curto o vencimento das parcelas, maior será o risco oferecido pela empresa. Em situação oposta, empresas com endividamento concentrado em Longo Prazo, principalmente decorrente de investimentos efetuados em capacidade operacional, oferecem uma situação mais tranquilaa Curto Prazo.

c) Garantia de Capital de Terceiros.

O quociente Garantia de Capital de Terceiros importa diretamente aos investidores e aos acionistas das empresas, porque demonstra arelação entre o Capital Próprio e o Capital de Terceiros. Logo, quanto maior for o seu resultado, melhor para a empresa.

Garantia de Capital de Terceiros	
2007	$\text{GC3os} = \frac{\text{PL}}{\text{CA}} \times 100 = \frac{3.875.154,70}{3.339.883,62 + 2.568.992,69} \times 100 = 65,58$
2008	$\text{GC3os} = \frac{\text{PL}}{\text{CA}} \times 100 = \frac{303.789,86}{7.047.225,91 + 6.365.530,97} \times 100 = 2,26$

A garantia de capital de terceiros da empresa Sadia decresceu 96,55% entre os exercícios de 2007 e 2008, acompanhando a redução proporcional do patrimônio líquido. Esta situação é um risco, já que houve uma grande injeção de capital alheio com um acúmulo tanto de dívidas a curto prazo quanto a longo prazo.

Em nenhum dos dois anos, a empresa esteve em uma situação confortável, pois o capital próprio não superou os investimentos feitos pelo capital de terceiros.

6 ESTUDO DOS INDICADORES DE ATIVIDADE

Os quocientes de atividade representam a rapidez com que os elementos patrimoniais se renovam durante determinado período de tempo. A importância de tais quocientes consiste em expressar relacionamentos dinâmicos que acabam influenciando bastante na posição da liquidez e da rentabilidade. Geralmente, envolvem itens do balanço e do demonstrativo do resultado, simultaneamente.

6.1 Principais Indicadores de Atividade

a) Rotação de Estoque

Este quociente ajuda os gestores a se precaverem contra possíveis turbulências. Esta ferramenta auxilia no planejamento financeiro, pois mostra quantas vezes se “renovou” o estoque por causa das vendas. Sem dúvida quanto mais o estoque rotacionar melhor será para a empresa. No entanto, esta deve trabalhar com o mínimo necessário de estoque de produtos acabados e saber trabalhar muito bem com o ponto de ressurgimento de sua mercadoria.

Rotação de Estoque					MESES	DIAS		
2007	RE	=	CPV	=	R\$ 7.632.875,39	=	12	360
			EM	=	R\$ 1.320.179,47		2,075515815	63
2008	RE	=	CPV	=	R\$ 8.829.157,78	=	12	360
			EM	=	R\$ 1.567.025,35		2,129795918	64

Analisando os cálculos acima, fica claro que o Giro de Estoque diminuiu de 2007 para 2008. Neste último ano foi necessário 1 dia a mais para que houvesse rotação do estoque. No entanto, parece uma diferença ínfima, mas ao final do período considerado de um ano, a empresa Sadiá obteve um resultado negativo. Este não foi em valores monetários e sim no tempo de giro do estoque.

b) Rotação do Ativo

A rotação do Ativo expressa quantas vezes o ativo “girou” ou se renovou pelas vendas. No numerador, foi utilizado o “Custo da Mercadoria Vendida” e o denominador foi constituído por uma variável chamada de “Ativo Médio Operacional”.

Há um grande interesse das empresas em vender muito com relação ao valor do ativo. Quanto maior o “giro” do ativo pelas vendas, maiores as chances de cobrir as despesas com uma boa margem de lucro.

Rotação de Ativo					MESES	DIAS		
2007	RA	=	Venda	=	7.632.875,39	=	12	360
			AM	=	9.784.031,01		15,38193225	462
2008	RA	=	Venda	=	8.829.157,78	=	12	360
			AM	=	11.750.288,87		15,97020576	479

Observa-se que o ativo foi “recuperado” pelas vendas após 462 dias no ano de 2007 e 479 dias em 2008. Isto denota uma diferença de 17 dias, ou seja, uma porcentagem de 3,68% dias a mais para que o ativo seja recuperado pelo giro das vendas da empresa.

c) Prazo Médio de Recebimento

O Prazo Médio de Recebimento de uma empresa é difícil de estimar, pelo fato de ser algo que depende de muitas variáveis, como a liquidez ou capacidade de pagamento dos clientes, por exemplo, que é praticamente impossível de se saber na grande maioria dos casos.

Este quociente indica quantos dias, semanas ou meses a empresa deve esperar, em média, para receber suas vendas a prazo. Contas a Receber Médio é a média do maior número possível de saldos da conta “Contas a Receber”. As vendas médias são calculadas dividindo-se as vendas a prazo por 360, 12 etc., conforme o resultado esperado pela empresa.

Prazo Médio de Recebimento - PMR									
2007	PMR	=	$\frac{\text{CR}}{\text{VENDAS}}$	=	$\frac{534.346,79}{7.632.875,39}$	=	$\frac{534.346,79}{21.202,43}$	=	25,20
			$\frac{360}{360}$						
2008	PMR	=	$\frac{\text{CR}}{\text{VENDAS}}$	=	$\frac{1.145.933,09}{8.829.157,78}$	=	$\frac{1.145.933,09}{24.525,44}$	=	46,72
			$\frac{360}{360}$						

De um ano para o outro o quociente PMR aumentou, o que significa um resultado negativo para empresa. Esta piora nos prazos de pagamentos dos clientes pode ter sido ocasionada pelo aumento do prazo de pagamento de seus clientes ou por uma política de maior abertura ao crédito pela empresa. O que faz com que a Sadia, demore a receber suas contas e conseqüentemente faça menos investimentos ou cumpra em tempo maior suas obrigações.

d) Prazo Médio de Pagamento

Este índice indica, em dias, a quantidade de tempo que a organização tem, em média, para realizar seus pagamentos. Se uma empresa demora mais para receber suas vendas a prazo do que para pagar suas compras a prazo, irá necessitar de mais capital de giro adicional para sustentar suas vendas. Uma das alternativas neste caso é trabalhar com uma ampla margem de lucro sobre as vendas e tentar esticar ao máximo os prazos de pagamento adicionalmente a uma política de cobranças e desconto bancário.

Prazo Médio de Pagamento - PMP									
2007	PMP	=	$\frac{\text{Fornec}}{\text{Compras}}$	=	$\frac{709.271,68}{8.953.054,86}$	=	$\frac{709.271,68}{24.869,60}$	=	28,52
			$\frac{360}{360}$						
2008	PMP	=	$\frac{\text{Fornec}}{\text{Compras}}$	=	$\frac{989.671,37}{8.582.311,90}$	=	$\frac{989.671,37}{23.839,76}$	=	41,51
			$\frac{360}{360}$						

Por meio da análise do PMP, em um primeiro momento tem-se uma falsa impressão de que com o aumento do prazo de pagamentos das dívidas de 29 dias para 42 dias a empresa esteja em uma situação mais confortável. Mas não é isto que se observa quando se compara os prazos do PMP com os do PMR.

Em 2007 a empresa Sadia pagava suas obrigações, em média, 3 dias depois do recebimento das vendas a prazo. Uma situação completamente diferente do que ocorreu em 2008, na qual a empresa passou a pagar suas dívidas 5 dias antes de receber o dinheiro das vendas a prazo, representando um risco para a saúde financeira e para o capital de giro da empresa.

e) Quociente de Posicionamento Relativo

As empresas deveriam fazer o possível para tornar este quociente inferior a 1 ou, pelo menos, ao redor de 1, a fim de garantir uma posição neutra.

A influência dos quocientes do PMR e PMP é muito grande sobre a posição presente e futura de liquidez. À medida que se diminui o primeiro em relação ao segundo está se propiciando condições mais tranquilas para se obter posicionamentos de liquidez mais adequados.

Quociente de Posicionamento Relativo					
2007	QPR	=	$\frac{\text{PMR}}{\text{PMP}}$	=	$\frac{25,20}{28,52} = 0,88$
2008	QPR	=	$\frac{\text{PMR}}{\text{PMP}}$	=	$\frac{46,72}{38,22} = 1,22$

Com relação a 2007 o QPR está em condição favorável, pois o índice é menor que 1, demonstrando uma boa situação de liquidez da empresa. O mesmo não acontece no ano seguinte, cujo QPR é maior que 1, em razão de o PMR ser maior que o PMP (PMR > PMP), uma situação desfavorável que compromete o giro do capital disponível.

f) Custo da Mercadoria Vendida

O custo da Mercadoria Vendida (CMV) é utilizado no caso de empresas comerciais, havendo duas formas básicas para seu cálculo. Sendo que neste trabalho foi usado aquele que se refere às empresas que não dispõem de um controle permanente de seus estoques e que, ao final de cada período, procedem ao levantamento físico das quantidades de mercadorias existentes. Neste caso o cálculo usado para o CMV da empresa Sadia para os dois exercícios foi:

Custo da Mercadoria Vendida				
2007	CMV	=	EI+COMPRAS-EF	= 8.953.054,86
2008	CMV	=	EI+COMPRAS-EF	= 8.088.620,13

Em relação ao custo da mercadoria vendida,houve um decréscimo de 9,65% no valor deste indicador do ano de 2007para o de 2008.

7 ESTUDO DOS INDICADORES DE RENTABILIDADE

Para iniciar suas atividades ou expandir o seu negócio as empresas necessitam de recursos, esses recursos são provenientes de capital próprios ou de terceiros. Marion (2006,p. 45-47) destaca que:

Para que a empresa comece a operar de fato, ela precisa de capital (dinheiro, bens, recursos). O capital próprio é proveniente dos recursos dos próprios sócios ou acionistas (fonte interna de capital) e o capital de terceiros, recursos de indivíduos ou entidades emprestados à empresa (fonte externa de capital).

Nesse sentido pode-se dizer que os recursos são investidos em empreendimentos com o objetivo de obter benefícios futuros, ou seja, lucros. Portanto, na tentativa de identificar o sucesso ou fracasso dos negócios da empresa Sadia, foi realizada uma análise com os indicadores de rentabilidade. Esta análise foi feita com base no resultado econômico, vendas e investimentos da empresa.

7.1 Principais Indicadores de Rentabilidade

Os índices de rentabilidade mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa. Existem inúmeras medições que permitem ao analista avaliar os lucros da empresa em relação a certo nível de vendas, a certo nível de ativos ou ao volume de capital investido pelos proprietários. Sem lucros uma empresa não poderia atrair capital externo. Os proprietários, credores e administradores preocupam-se muito com lucro, pois isso é visto como algo muito importante no mercado.

Diante dessas considerações percebe-se a importância de conhecermos as principais medições de rentabilidade, uma vez que estas permitem ao analista avaliar os lucros da empresa tendo como base vários aspectos relacionados à suas atividades. Os principais indicadores de rentabilidade são:

a) Giro do Ativo (GA)

Este indicador demonstra quantas vezes o ativo girou como resultado das vendas ou quanto à empresa vendeu para cada R\$ de investimento.

O êxito de uma empresa depende de uma série de fatores. Um dos mais importantes deles é o volume adequado de vendas que certamente é o elemento impulsionador do sucesso. Por essa razão, é conveniente, fazer relação do volume de vendas com outros fatores, a fim de conhecer se o rendimento ou desempenho foi ou não satisfatório.

Quanto mais o Ativo da empresa Sadia gerar em vendas reais, mais efetiva à sua gerência está sendo na administração dos investimentos. A ideia é produzir mais, vender mais, numa proporção maior que os investimentos realizados no Ativo.

2007	GA	=	$\frac{9.786.619,28}{9.784.031,01}$	=	1,00
2008	GA	=	$\frac{10.908.437,46}{11.750.288,87}$	=	0,93

Em 2008 os investimentos em ativos foram maiores do que aquilo que efetivamente foi vendido. Houve um decréscimo de 7% no giro do ativo, quando comparado com o exercício de 2007.

b) Margem

A margem pode ser expressa da seguinte maneira: “quanto à empresa obtém de lucro para cada \$ 100 vendidos”. O analista poderá identificar quanto à empresa obteve de lucro líquido em relação a certa quantidade de vendas líquidas realizadas.

2007	M	=	$\frac{931.957,47}{9.786.619,28}$	x	100	=	9,52
2008	M	=	$\frac{-2.723.772,84}{10.908.437,46}$	x	100	=	- 24,97

A margem de lucro da Sadia como se pode perceber foi pequena em 2007. Mas teve um resultado melhor do que no ano seguinte, no qual o indicador foi negativo, apesar de o valor das vendas ter sido alto. O lucro líquido negativo foi o fator determinante para o péssimo resultado da empresa em 2008.

c) Retorno sobre Investimento (RI)

É o mais importante quociente individual de toda a análise de balanços. O retorno sobre o investimento pode ser calculado de duas formas:

$$RI = \frac{LL}{VL} \times \frac{VL}{AM} \times 100 \quad e R = M \times GA$$

2007	RI	=	$\frac{931.957,47}{9.786.619,28}$	x	$\frac{9.786.619,28}{9.784.031,01}$	x	100	=	9,53
------	----	---	-----------------------------------	---	-------------------------------------	---	-----	---	------

2008	RI	=	$\frac{-2.723.772,84}{10.908.437,46}$	x	$\frac{10.908.437,46}{11.750.288,87}$	x	100	=	- 23,18
------	----	---	---------------------------------------	---	---------------------------------------	---	-----	---	---------

2007	R	=	9,52	x	1,00	=	9,53
------	---	---	------	---	------	---	------

2008	R	=	- 24,97	x	0,93	=	- 23,18
------	---	---	---------	---	------	---	---------

Pelos resultados auferidos, pode-se concluir que a empresa apresentou um retorno sobre investimento insatisfatório nos dois exercícios, mas ao menos em 2007 este não foi negativo como no ano subsequente. No entanto, se as despesas depois do lucro bruto na

demonstração do resultado do exercício o indicador do ativo médio não tivessem aumentado em 2008, a empresa não teria obtido um RI negativo.

d) Taxa de Retorno Total

Mostra o quanto a empresa obteve de ganho em relação ao seu ativo total, a partir da análise das suas vendas.

2007	T	=	$\frac{970.266,51}{9.786.619,28}$	x	$\frac{9.786.619,28}{7.307.513,94}$	x	100	=	13,28
2008	T	=	$\frac{-3.506.138,71}{10.908.437,46}$	x	$\frac{10.908.437,46}{13.073.593,64}$	x	100	=	- 26,82

Observa-se que em 2007 a empresa obteve um ganho sobre o seu ativo total de 13,28%. Enquanto que em relação ao ano de 2008 a Sadia sofreu uma perda em seus investimentos de 26,82%, ficando em uma situação desfavorável quando comparado com o resultado do ano anterior.

e) Taxa de Retorno Próprio

Demonstra quanto o patrimônio líquido ganhou em termos percentuais com base no lucro líquido próprio da empresa Sadia.

2007	tp	=	$\frac{931.957,47}{3.875.154,70}$	x	100	=	24,05
2008	tp	=	$\frac{-2.723.772,84}{303.789,86}$	x	100	=	- 896,60

Em 2007 observamos que a empresa obteve um retorno de 24,05% sobre o seu Patrimônio Líquido. Enquanto que em 2008, devido ao prejuízo no exercício, a Sadia não obteve retorno sobre o seu capital próprio e sim um resultado negativo.

ESTUDO DO TERMÔMETRO DE INSOLVÊNCIA

O modelo de insolvência do Prof. Stephen Charles Kanitz foi desenvolvido no Brasil nos recintos da USP (Universidade de São Paulo) em meados da década de 70. Ele é um fator patrimonial que se caracteriza pela incapacidade de pagamento das dívidas. Excesso de obrigações sobre os recursos a curto prazo.

Para calcular o fator de insolvência usa-se uma combinação de índices, ponderados estatisticamente. Na verdade trata-se de uma ponderação relativamente complexa.

Após os cálculos, que são de caráter estatístico, obtêm-se um resultado denominado fator de insolvência que determina a tendência de uma empresa falir ou não.

Para facilitar Kanitz criou uma escala chamada de termômetro de insolvência, indicando três situações diferentes: solvência, penumbra e insolvência como evidenciadas a seguir: os valores positivos indicam que a empresa está em uma situação estável ou “solvente”, se for menor que -3 a empresa se encontra em uma situação ruim ou ‘insolvente’ e que poderá levá-la à falência. O intervalo intermediário de 0 a -3 , chamada de “penumbra”, é uma área em que o fator de insolvência não é suficiente para analisar o estado da empresa, mas deve-se tomar alguns cuidados para se evitar o pior.

Uma empresa que apresenta fator negativo tem maior possibilidade de vir a falir e essa possibilidade aumenta à medida que o fator negativo for diminuindo. Ao contrário, quanto maior o fator positivo, menores serão as chances de a empresa vim a encerrar suas atividades.

A relação da insolvência com a liquidez é bem íntima, visto que estão interligadas. Sendo a insolvência consequência de vários erros de administração como inadimplência que, aliada a outra série de fatores negativos certamente caracteriza o desequilíbrio financeiro e contribui bastante para que a empresa chegue ao “fundo do poço”.

2007					
X1	=	$\frac{931.957}{3.875.155}$	x	0,05	= 0,01
X2	=	$\frac{3.773.971}{5.908.876}$	x	1,65	= 1,05
X3	=	$\frac{1.756.897}{3.339.884}$	x	3,55	= 1,87
X4	=	$\frac{3.077.077}{3.339.884}$	x	1,06	= 0,98
X5	=	$\frac{5.908.876}{3.875.155}$	x	0,33	= 0,50
$FI^{2007} = X1 + X2 + X3 - X4 - X5$					
FI = 1,45					

2008					
X1	=	$\frac{(2.723.773)}{303.790}$	x	0,05	= (0,45)
X2	=	$\frac{8.566.241}{13.412.757}$	x	1,65	= 1,05
X3	=	$\frac{3.104.891}{7.047.226}$	x	3,55	= 1,56
X4	=	$\frac{4.918.763}{7.047.226}$	x	1,06	= 0,74
X5	=	$\frac{13.412.757}{303.790}$	x	0,33	= 14,57
$FI^{2008} = X1 + X2 + X3 - X4 - X5$					
FI = -13,14					

TERMÔMETRO DE INSOLVÊNCIA	
Solvência	de 0 a 7
Penumbra	de 0 a -3
Insolvência	de -3 a -7

Com o resultado do Fator de Insolvência e com o auxílio do Termômetro de Insolvência foi possível constatar uma queda de 14,59 pontos entre o exercício de 2007 e 2008. Isto só vem demonstrar que a empresa estava entrando em um processo de falência com um índice de -13,14 no último ano analisado.

9 ESTUDO DOS INDICADORES DE OVERTRADING

As organizações como os seres vivos têm seu próprio ciclo de vida. Nascem, tendo a missão de enfrentar as dificuldades naturais, na tentativa de se afirmarem como empresas; na etapa do crescimento elas potencializam seus esforços para consolidar-se no mercado, mas estão sujeitas a morte. “A morte empresarial” ocorre com o desequilíbrio econômico-financeiro que suje ao longo do seu processo produtivo.

Todas as empresas ao longo da sua existência passam por problemas originários de diversos fatores conjunturais que podem desequilibrá-la de tal modo que se não forem tratados a tempo e adequadamente, suas operações poderão se deteriorar levando-a à falência.

O overtrading é uma denominação utilizada pelos americanos para caracterizar o desequilíbrio operacional das empresas. Ele ocorre quando o volume de operações das organizações passa a ser tão grande, a ponto de ficar desproporcional com o seu capital de giro.

Caso o desequilíbrio econômico-financeiro venha a acontecer, é necessário que o empresário haja com rigor no sentido de não contrair novos endividamentos e tentar sanar as obrigações já efetivadas.

Na possibilidade dessas medidas não serem postas em prática o mais rápido possível, a situação financeira da empresa se agravará levando-a a uma crise e conseqüentemente a uma falência.

É por esse e por outros motivos é que as empresas devem o tempo todo se utilizar dos indicadores de overtrading, para saber como anda a sua saúde econômico-financeira.

9.1 Principais Indicadores de Overtrading

Os índices de liquidez e as sistemáticas variações de quedas de seus valores são fatos para os quais empresários, os acionistas ou credores devem estar atentos.

A constante obtenção de empréstimos e financiamentos e uma frequente escassez de disponibilidades são alguns dos fatores que devem ser tratados com muita atenção pelos gestores.

Os estudos dos índices de liquidez podem oferecer ao analista, dados muito importantes. Entretanto, o estudo paralelo de outros indicadores é de grande importância para a verificação da concreta tendência ao desequilíbrio econômico-financeiro.

Abaixo são apresentados alguns indicadores que foram de grande importância para avaliar se a empresa Sadia estava em uma situação de Overtrading.

	Ativo Permanente	x	100	=	x%
	Ativo Total				
2007	5.885.809,02	x	100	=	60,16
	9.784.031,01				
2008	4.999.935,84	x	100	=	36,45
	13.716.546,73				

- Indica a preponderância do Ativo Permanente em relação ao ativo Total

Um crescimento desordenado do Ativo Permanente, que venha provocar atrofiamento do Ativo Circulante, prejudica não apenas o crescimento operacional da empresa, como também lhe perturba o equilíbrio financeiro.

Por esse indicador pode-se constatar que no ano de 2008 a empresa Sadia teve uma significativa melhoria que condiz à diminuição dos investimentos totais em ativo permanente. A queda foi de 39,42% sobre a perspectiva da análise do número de índices.

	Ativo Circulante	x	100	=	
	Ativo Total				
2007	3.077.076,64	x	100	=	31,45
	9.784.031,01				
2008	4.918.762,54	x	100	=	35,86
	13.716.546,73				

- Indica a preponderância do Ativo Circulante em relação ao Ativo Total

Tendo como referência a análise do número de índices é de fácil entendimento que no exercício de 2008 o investimento em ativo circulante foi 14,02% maior do que em 2007.

Fazendo uma comparação deste indicador com o anterior nota-se que o Ativo Permanente > Ativo Circulante no balanço dos dois exercícios. Isto significa que a empresa desviou valores do giro dos negócios, para aplica-los em ativos de demorada conversão.

	$\frac{\text{Capitais Próprios}}{\text{Ativo Total}}$	x	100	=	
2007	$\frac{3.875.154,70}{9.784.031,01}$	x	100	=	39,61
2008	$\frac{303.789,86}{13.716.546,73}$	x	100	=	2,21

➤ Indica a relação entre capitais próprios sobre o Ativo Total

Um ativo endividado, proveniente de uma grande soma de Capitais Alheios, elimina a independência ou autonomia financeira da empresa motivando posteriores desequilíbrios.

Esta situação é visível na empresa, ao se perceber que a participação de capital próprio em 2007 é de apenas 39,61% e seu endividamento é de 60,39%. Em 2008, a situação é ainda pior, pois a porcentagem de Capital Alheio investidos na Sadia é de 97,7% contra 2,21% de Capital Próprio.

	CGP	=	pat. Liq.	-	Ativo Perm.	=
2007	CGP	=	3.875.154,70	-	5.885.809,02	= - 2.010.654,32
2008	CGP	=	303.789,86	-	4.999.935,84	= - 4.696.145,98

	CGP	=	$\frac{\text{PC} + \text{Pas. Exig. a L/P}}{\text{AC}}$	x	100	=
2007	CGP	=	$\frac{3.339.883,62 + 2.568.992,69}{3.077.076,64}$	x	100	= 192,03
2008	CGP	=	$\frac{7.047.225,91 + 6.365.530,97}{4.918.762,54}$	x	100	= 272,69

➤ Indicam a quantidade de Capital de Giro Próprio

No que concerne à inexistência de Capital de Giro Próprio sabe-se que ele pode ser fator que causa o desequilíbrio econômico-financeiro. Isso fica bem claro nos valores negativos do índice CGP tanto em 2007 quanto em 2008.

A relação entre o Ativo circulante financiado por Capitais de Terceiros é maior que 75% no resultado dos dois exercícios, o que acaba relatando Capital de Giro Próprio insuficiente.

	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas}}$	x	100	=	
2007	$\frac{931.957,47}{7.632.875,39}$	x	100	=	12,21
2008	$\frac{-2.723.772,84}{8.829.157,78}$	x	100	=	- 30,85

- Este indicador representa a Margem de Lucro Líquido proporcionada pelas vendas da empresa

O lucro operacional da empresa Sadia é muito baixo, em relação às vendas efetuadas, incidindo em custos elevados em 2007. A situação da empresa ainda é mais desfavorável no ano de 2008, cujo resultado líquido do exercício foi negativo, indicando prejuízo e debilidade na consistência de Capitais Próprios.

	$\frac{\text{Estoques}}{\text{Ativo Circulante}}$	x	100	=	
2007	$\frac{1.320.179,47}{3.077.076,64}$	x	100	=	42,90
2008	$\frac{1.813.871,23}{4.918.762,54}$	x	100	=	36,88

- Este indicador representa quanto do ativo circulante é absorvido pelos estoques

Uma composição atrofiada do Ativo Circulante, representando excessos de estoques ou excessos de faturamento a receber, poderá causar dificuldades à empresa.

Nota-se que de 2007 para 2008 está situação descrita acima não ocorre com a empresa Sadia, já quereduziu em 14% a dependência do seu ativo circulante em relação à conta “estoque” passando de 42,90% para 36,88%, o que representa uma melhora neste indicador.

	<u>Fornecedores</u>	x	100	=	
	Estoque				
2007	<u>709.271,68</u>	x	100	=	53,73
	1.320.179,47				
2008	<u>989.671,37</u>	x	100	=	54,56
	1.813.871,23				

- Este indicador representa a parcela dos estoques ainda a pagar aos Fornecedores.

A empresa apresenta bons resultados neste indicador nos dois períodos, pois em ambos, os estoques a pagar aos fornecedores são financiados quase meio a meio por capitais próprios e capitais alheios.

	<u>Aumento de Capitais Alheios de C/P</u>	=	
	Aumento das Vendas		
07 e 08	<u>7.503.881,00</u>	=	6,27
	1.196.282,39		

- Este resultado é relativo à unidade. Representa se o aumento do endividamento está proporcional ao aumento do volume de vendas.

Do exercício de 2007 para 2008 houve um aumento de 6,27% do endividamento em relação ao aumento das vendas, o que significa que a empresa não tem condições operacionais para liquidar as dívidas adicionais a que se obrigou, pois além de não converter pelas vendas o Ativo Circulante em numerário, não auferir rendas adicionais para fazer face ao pagamento dos juros e despesas dos novos endividamentos.

<table border="1"> <tr> <td colspan="2">Aumento dos Estoques</td> <td rowspan="2">=</td> <td></td> </tr> <tr> <td colspan="2">Aumento do CPV</td> <td></td> </tr> </table>				Aumento dos Estoques		=		Aumento do CPV		
Aumento dos Estoques		=								
Aumento do CPV										
07 e 08	493.691,77	=	0,27							
	1.799.133,00									

- Este indicador é relativo à unidade. Nos mostra se o volume dos Estoques está se baseando efetivamente no aumento do volume dos produtos vendidos ou não.

Baseado nos dados obtidos percebe-se que o volume do estoque em numerário é menor que o CPV. O que representa uma situação positiva para a empresa, já que ela está auferindo mais vendas do que aumentando seu estoque de mercadorias.

<table border="1"> <tr> <td colspan="2">Vendas</td> <td rowspan="2">=</td> <td></td> </tr> <tr> <td colspan="2">Cap. de Giro de próp.</td> <td></td> </tr> </table>				Vendas		=		Cap. de Giro de próp.		
Vendas		=								
Cap. de Giro de próp.										
2007	7.632.875,39	=	- 3,80							
	-2.010.654,32									
2008	8.829.157,78	=	- 1,88							
	-4.696.145,98									

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

Ao se analisar este indicador se evidencia que as vendas estão sendo desenvolvidas por capitais de terceiros nos dois exercícios, já que o capital de giro próprio é negativo. Logo, isto não é um bom sinal, pois a autonomia da empresa está sendo corroída pela excessiva participação de capital alheio.

10 ESTUDO DO EBITDA

A sigla EBITDA é uma palavra de origem inglesa e significa lucro antes dos juros, imposto sobre o lucro, depreciação e amortização (LAJIRDA). Ela é uma medida de performance operacional, que considera as receitas operacionais líquidas, menos os custos e as despesas operacionais, exceto as depreciações e amortizações.

DRE simplificado

Receita de Vendas
(-) CPV
= Lucro Bruto
(-) Despesas Operacionais
 C/Vendas
 Gerais e Administrativas.
(=) EBITDA ou LUCRO OPERACIONAL AJUSTADO.

Figura 10: DRE simplificada. Fonte: http://www.humbertorosa.com.br/Banco_de_Artigos/Contabilidade%20Gerencial/EBITDA_02.pdf

Este indicador além de concentrar a informação no operacional como foi dito anteriormente ele também destaca a capacidade da empresa em gerar caixa. Sendo, portanto, uma das principais razões para a exclusão das despesas financeiras (juros pagos a credores), pois não fazem parte do ciclo operacional do negócio, e sim à ação de captar recursos externos e ao reflexo provocado pela variação cambial.

Outro fator levado em conta no cálculo da EBITDA é a desconsideração da depreciação, exaustão ou amortização já que não representam desembolso (saídas de caixa). Na verdade elas representam uma reintegração em termos de valores anteriormente desembolsados.

Não pode ser deixado de lado o fato de que as principais características do EBITDA são: informar o desempenho da empresa na atividade e o grau de cobertura do resultado em relação a despesas financeiras; referir-se as estratégias de mercado adotadas; além de servir de parâmetro para o conhecimento do valor das empresas; e é um indicador que atende facilmente às exigências atuais da globalização, pois não é afetado pelas diferentes legislações fiscais ou pelo emprego de diferentes métodos de depreciação.

Abaixo se encontram os cálculos do EBITDA da empresa Sadia para o exercício de 2007 e 2008.

Demonstração do Resultado do Exercício	2007	2008
Receita operacional bruta	11.080.413,23	12.315.108,57
Mercado interno	6.457.383,87	7.120.442,22
Mercado externo	4.623.029,35	5.194.666,34
Deduções da receita bruta	(1.293.793,95)	(1.406.671,10)
Receita operacional líquida	9.786.619,28	10.908.437,46
Custos dos produtos vendidos	(7.632.875,39)	(8.829.157,78)
Lucro bruto	2.153.743,89	2.079.279,68
Despesas com vendas	(1.616.005,99)	(1.704.461,27)
Despesas administrativas	(118.590,29)	(145.003,97)
Honorários dos administradores	(19.959,18)	(22.025,08)
Outros resultados operacionais	6.236,86	(3.191,53)
Resultado de equivalência patrimonial	666.816,07	(1.223.272,62)
Participação de empregados nos resultados	(90.142,42)	(5.388,03)
Outros resultados não recorrentes	(16.349,45)	(10.611,14)
EBITDA OU LUCRO OPERACIONAL AJUSTADO	965.749,49	(1.034.673,96)

Com os resultados obtidos a partir da análise da EBITDA, percebe-se que no ano de 2008 houve um prejuízo, representando um péssimo resultado para o ativo operacional da empresa Sadia quando comparado ao ano de 2007.

Esta situação só vem a enfraquecer o valor de mercado da empresa junto a investidores e acionista, já que é visível a redução na capacidade de gerar caixa e de dar retorno aos recursos investido na Sadia.

11 ASPECTOS NEGATIVOS IDENTIFICADOS

São vários os aspectos negativos a serem comentados neste tópico. A começar pelo fato de que em 2008 a empresa estava entrando em um processo de insolvência, marcando -13,14 pontos no termômetro deste indicador. Esta situação pode ser comprovada pelos seguintes acontecimentos contábeis de um exercício para o outro:

- A empresa Sadia estava com dificuldade para honrar suas obrigações já que os prazos dos pagamentos das dívidas venciam em média 5 dias antes do recebimento das vendas a prazo;
- Nota-se que a liquidez imediata da empresa é baixa, demonstrando que ela possui poucos recursos disponíveis em caixa para pagar suas dívidas contraídas a curto prazo;
- A empresa apresentou receitas negativas na demonstração do resultado do exercício, incidindo em um prejuízo de -2.723.772,84 reais;
- A quantidade do ativo total financiado por capitais de terceiros aumentou 61,93%, representando um risco para a autonomia da empresa, já que o total das dívidas financiadas por terceiros em 2008 foi de 97,79%;
- Houve um aumento de 6,27% do endividamento em relação ao aumento das vendas que foram realizadas neste mesmo intervalo de tempo;
- O retorno sobre o investimento foi negativo no último exercício demonstrando que o resultado líquido negativo em 2008, foi o fator preponderante para a queda no giro do capital disponível;
- Ativo Permanente > Ativo Circulante só vem a reforçar que a empresa desviou valores do giro dos negócios, para aplicá-los em ativos de demorada conversão;
- A empresa Sadia tem um capital de giro próprio insuficiente, pois o Ativo circulante financiado por Capitais de Terceiros é maior que 75%, o que acaba relatando Capital de Giro Próprio insuficiente; e
- O resultado negativo do EBITDA, só vem a reforçar que a empresa teve prejuízo em relação aos investimentos realizados em ativos operacionais e redução da sua capacidade de gerar caixa, causando desconfiança em acionistas e investidores quanto à saúde financeira da Sadia.

12 ASPECTOS POSITIVOS IDENTIFICADOS

Com relação aos aspectos positivos da empresa é difícil destacar os pontos principais, pois o desequilíbrio econômico-financeiro é mais que evidente nos resultados apresentados ao longo de todo o trabalho. Na realidade são melhoras que não contribuem para reverter o quadro de Overtrading da empresa.

Abaixo são apresentados alguns desses resultados:

- Em 2008 o endividamento a curto prazo da empresa decresceu 7% ;
- ASadia obteve uma significativa melhora no que diz respeito à diminuição dos investimentos totais em ativo permanente, de 60,16% em 2007 para 36,4% em 2008; e
- Do exercício de 2007 para 2008 a empresa diminuiu em 14% a dependência do seu ativo circulante em relação à conta “estoque”.

13 SUGESTÕES

Alguns cuidados devem ser tomados pela empresa, pois é visível a sua situação de desequilíbrio. A Solução mais imediata para se evitar a falência da Sadia é negociar um prazo maior para o pagamento das dívidas a curto prazo, evitando contrair mais empréstimos e financiamentos.

A política de investimentos totais em imobilizado deve continuar sofrendo reduções orçamentárias nos exercícios dos próximos anos. A fim de permitir um maior giro do capital nos negócios da empresa.

Quanto ao estoque, a Sadia deve seguir a política de redução da participação desta conta no ativo circulante, para não incidir em aumento de custos operacionais para a estocagem de produtos acabados.

Por fim, a empresa deve evitar assumir compromissos que prejudiquem ainda mais seus negócios, tendo confiança suficiente na capacidade de trabalho de toda a equipe técnica para se conquistar melhores resultados.

CONCLUSÃO

Com base em todas as análises feitas neste trabalho, verificou-se que a empresa não está em uma situação econômico-financeira favorável. Tudo indica que no ano de 2008, ela entrou em processo de insolvência.

O overtrading é mais que evidente, já que foi constatado que a empresa dispunha de capital de giro próprio insuficiente para financiar suas vendas e os investimentos realizados em seu ativo. A quase totalidade dos recursos captados foi financiada por meio de capital alheio, o que eliminou a independência e a autonomia financeira da empresa.

No ímpeto de aumentar suas vendas e obter uma maior soma de disponibilidade de recursos, para saldar suas exigibilidades. A empresa concedeu um prazo maior de pagamento das dívidas aos seus clientes e uma maior abertura de crédito nas suas transações comerciais. No entanto, esta medida custou caro para as suas operações. Houve um aumento de 6,27% do seu endividamento em relação às vendas que foram auferidas, além do mais a Sadia encontrou dificuldades para honrar suas obrigações nos prazos determinados, já que suas dívidas venciam em média 5 dias antes do recebimento das vendas.

Apesar dos esforços despendidos para amenizar a sua situação financeira e melhorar o seu ativo operacional, a empresa incorreu em um prejuízo em 2008 no valor 2.723.772,84 reais. Este foi um dos fatores que contribuiu para o primeiro resultado líquido negativo da história da empresa, causado por perdas financeiras de instrumentos derivativos e por impactos na desvalorização do real em meio aos efeitos da crise sistêmica internacional.

A Sadia abriu mão de seus objetivos principais e especulou com aquilo que não estava ligado diretamente aos seus fatores de produção e produtos. A empresa ficou com a sua reputação abalada, o mercado puniu e os acionistas sofreram com os investimentos financeiros indevidos.

Se não bastasse isso a rentabilidade da Sadia acabou sendo comprometida com o resultado negativo do exercício, já que ela não conseguiu converter seus ativos através das suas vendas para obter assim, um resultado satisfatório. Na verdade o que houve foi um decréscimo no retorno sobre o investimento de 23,18% em 2008.

Com relação ao resultado operacional, a empresa Sadia sofreu uma redução na sua capacidade de gerar caixa e dar retorno aos recursos investidos. Esta situação foi fruto de um resultado negativo de 1.034.673,96 reais do indicador EBITDA no exercício de 2008. Algo

que só veio a enfraquecer ainda mais o valor de mercado da empresa junto aos investidores e acionista.

Bom, até o momento foram apresentadas diversas evidências desfavoráveis da situação financeira da empresa. Mas nenhuma ficou tão clara, quanto a que se refere ao fato da Sadia ter alienado 39,42% de seus ativos permanentes de um exercício para outro, demonstrando que ela estava buscando disponibilidades para solucionar seus problemas financeiros mais imediatos.

Ainda seguindo esse raciocínio foi comprovado através de cálculos que a Sadia perdeu 23,9% da capacidade de liquidar seus compromissos a curto prazo, o que representa um aumento do Passivo Circulante em relação ao Ativo Circulante.

Existe ainda o fato de que a empresa possuía poucos recursos para liquidar suas exigibilidades de imediato, ou seja, o valor das suas disponibilidades era pequeno com relação às exigibilidades a curto prazo que a empresa tinha para honrar. Um fator que foi comprovado pelo resultado do indicador de liquidez imediata de 0,09 em 2007 e 0,02 em 2008.

Por fim, após a realização de várias análises ao longo desse trabalho e do que foi dito até agora, fica evidente que a empresa Sadia entrou em um processo de desequilíbrio econômico-financeiro. O seu processo de insolvência foi acompanhado por resultados desfavoráveis em relação à liquidez, ao endividamento, a rentabilidade, ao EBITDA etc. Por isso, recomenda-se que a empresa Sadia negocie o parcelamento das suas obrigações que estão vencidas e evite assumir compromissos que prejudiquem ainda mais seus negócios, tendo confiança na sua capacidade operacional de gerar recursos e assim alcançar os melhores resultados possíveis.

REFERÊNCIAS

BRAGA, Rosalva Pinto; IÇO, José Antônio. **EBITDA: lucro ajustado para fins de Avaliação de Desempenho Operacional.** *Revista Pensar Contábil*. Rio de Janeiro: CRCRJ, ano III, n.10, Novembro de 2000/ Janeiro de 2011.

CARVALHO, Salatiel Junior Alves de. **À Caminho da Falência**. Belém, set. 2003. Disponível em: <http://www.peritocontador.com.br/artigos/colaboradores/Artigo_-_A_Caminho_da_Falncia.pdf>. Acessado em: 27 de abr. de 2011.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 9ed. São Paulo: Atlas, 2008.

KPMG: auditores independentes. **DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS 2008**. São Pulo, 27 de mar. 2009. Disponível em: <http://ri.sadia.com.br/ptb/2016/RA_Sadia_2008_DFs_pt.pdf>. Acessado em: 14 de mar. 2008

MARION, José Carlos. **Contabilidade empresarial**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

MOREIRA, Heber Lavor. **Curso de Análise dos Demonstrativos Financeiros**. Disponível em:<http://www.peritocontador.com.br/artigos/Curso_de_An_lise_Financeira.htm>. Acessado em: 23 de abr. 2011.

_____. **Um Estudo sobre o desequilíbrio econômico-financeiro das empresas**. Disponível em: < <http://www.peritocontador.com.br/artigos/overtrading.htm> >. Acessado em: 23 de abr. 2011.

PIANCONSULT. **Laudo de Avaliação da empresa SADIA S.A.:** método do fluxo de caixa. volume único, dezembro de 2008. Disponível em: <http://www.brasilfoods.com/ri/siteri/web/arquivos/Laudo_Sadia_-_Perdigao_vf.pdf>. Acesso em: 14 de mar. 2008.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de capitais: fundamentos e técnicas**. 2. ED. São Paulo: Atlas, 2002.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 9ed. São Paulo: Atlas, 2008.

SZUSTER, Natan (et.al). **Contabilidade Geral**. São Paulo: Atlas, 2007.

VASCONCELOS, Yumara Lúcia. **EBITDA: retrato do desempenho operacional.** **IOB**. Disponível em: <

Claudio Gabriel Machado Ferreira de Souza(91) 8207-8216 claudiogabriel1989@hotmail.com
Guilherme de Nascimento Paiva(91) 8251-5024 guilhermelaketime@hotmail.com

http://www.humbertorosa.com.br/Banco_de_Artigos/Contabilidade%20EBITDA_02.pdf>. Acessado em: 09 de maio de 2001. Gerencial/

<http://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/noticias/sadia-tem-prejuizo-de-r-760-milhoes-com-a-alta-do-dolar-m0168348>. Acessado em 02 de jun. de 2011.

<http://www.sadia.com.br>. Acessado em: 01 de abr. de 2011

APÊNDICE

APÊNDICE A –Atualização do poder de compra

Itens	2007	2008
Caixa e equivalentes de caixa	251.587,00	144.015,00
Banco	-	-

Valores Atualizados a 12/2010		
	1,2145791	1,0922428
	2007	2008
caixa	305.572,31	157.299,35
bancos	-	-

- Atualização do Balanço e da DRE para a data 12/2010

Balanço Patrimonial da Empresa SADIA S.A (em milhares de reais)

Ativo	2007	INDEX./2007	2008	INDEX./2008
		1,2145791		1,0922428
Circulante				
Caixa e equivalentes de caixa	251.587,00	305.572,31	144.015,00	157.299,35
Aplicações financeiras				
Títulos para negociação	190.624,00	231.527,93	425.652,00	464.915,33
Títulos disponíveis para venda	194.586,00	236.340,09	329.672,00	360.081,87
Valores a receber de contratos futuros	-	-	300.874,00	328.627,46
Contas a receber de clientes	439.944,00	534.346,79	1.049.156,00	1.145.933,09
Estoques	1.086.944,00	1.320.179,47	1.660.685,00	1.813.871,23
Impostos a compensar	256.717,00	311.803,10	379.476,00	414.479,93
Impostos diferidos	32.533,00	39.513,90	129.561,00	141.512,07
Outros créditos	80.516,00	97.793,05	84.269,00	92.042,21
Total do ativo circulante	2.533.451,00	3.077.076,64	4.503.360,00	4.918.762,54

Não circulante				
Aplicações financeiras				
Títulos disponíveis para venda	180.111,00	218.759,06	270.332,00	295.268,18
Impostos a compensar	163.752,00	198.889,76	282.502,00	308.560,78
Impostos diferidos	95.375,00	115.840,48	760.381,00	830.520,67
Depósitos judiciais	41.782,00	50.747,54	40.693,00	44.446,64
Partes relacionadas	5.280,00	6.412,98	1.845.098,00	2.015.295,01
Adiantamentos a fornecedores	61.753,00	75.003,90	61.693,00	67.383,74
Outros créditos	25.721,00	31.240,19	78.740,00	86.003,20
Investimentos	2.038.992,00	2.476.517,07	588.654,00	642.953,09
Imobilizado	2.731.851,00	3.318.049,13	3.906.750,00	4.267.119,56
Diferido	75.123,00	91.242,83	82.274,00	89.863,18
Ativos intangíveis	102.300,00	124.251,44	137.671,00	150.370,16
Total do ativo não circulante	5.522.040,00	6.706.954,37	8.054.788,00	8.797.784,20
		-		-
Total	8.055.491,00	9.784.031,01	12.558.148,00	13.716.546,73

Passivo	2007	INDEX./2007 1,2145791	2008	INDEX./2008 1,0922428
Circulante				
Empréstimos e financiamentos	448.223,00	544.402,29	3.896.045,00	4.255.427,10
Valores a pagar de contratos futuros	10.949,00	13.298,43	295.241,00	322.474,86
Fornecedores	583.965,00	709.271,68	906.091,00	989.671,37
Adiantamentos de controladas	1.169.098,00	1.419.962,00	934.727,00	1.020.948,84
Salários, férias e encargos a pagar	128.432,00	155.990,82	147.479,00	161.082,88
Impostos e contribuições a recolher	51.109,00	62.075,92	35.414,00	38.680,69
Dividendos a distribuir	135.666,00	164.777,09	3.901,00	4.260,84
Participação de empregados nos resultados	74.215,00	90.139,99	-	-
Impostos diferidos	10.969,00	13.322,72	10.861,00	11.862,85
Outras obrigações	137.202,00	166.642,68	222.310,00	242.816,50
Total do passivo circulante	2.749.828,00	3.339.883,62	6.452.069,00	7.047.225,91
Não circulante				
Empréstimos e financiamentos	1.170.111,00	1.421.192,37	1.938.849,00	2.117.693,86
Adiantamentos de controladas	624.029,00	757.932,58	3.522.560,00	3.847.490,80
Plano de benefícios a empregados	107.418,00	130.467,66	118.295,00	129.206,86
Contingências	51.870,00	63.000,22	51.811,00	56.590,19
Impostos diferidos	98.725,00	119.909,32	97.753,00	106.770,01
Plano de opções de compra de ações	14.763,00	17.930,83	8.067,00	8.811,12
Outras obrigações	48.214,00	58.559,72	90.610,00	98.968,12
Total do passivo não circulante	2.115.130,00	2.568.992,69	5.827.945,00	6.365.530,97
Patrimônio líquido				
Capital social	2.000.000,00	2.429.158,20	2.000.000,00	2.184.485,60
Reservas de capital	1.650,00	2.004,06	-	-
Reservas de lucros	980.828,00	1.191.293,19	-	-
	(84.118,00)	(102.167,96)	(97.064,00)	(106.017,46)
Ajustes de avaliação patrimonial	228.830,00	277.932,14	(85.545,00)	(93.435,91)
Ajustes acumulados de conversão	-	-	(11.718,00)	(12.798,90)
Resultados acumulados	63.343,00	76.935,08	(1.527.539,00)	(1.668.443,47)
Total do Patrimônio Líquido	3.190.533,00	3.875.154,70	278.134,00	303.789,86
Total	8.055.491,00	9.784.031,01	12.558.148,00	13.716.546,73

Demonstração do Resultado do Exercício (em milhares de reais)	2007	INDEX./2007 1,2145791	2008	INDEX./2008 1,0922428
Receita operacional bruta	9.122.842,00	11.080.413,23	11.275.065,00	12.315.108,57
Mercado interno	5.316.561,00	6.457.383,87	6.519.102,00	7.120.442,22
Mercado externo	3.806.281,00	4.623.029,35	4.755.963,00	5.194.666,34
Deduções da receita bruta	(1.065.220,00)	(1.293.793,95)	(1.287.874,00)	(1.406.671,10)
Receita operacional líquida	8.057.622,00	9.786.619,28	9.987.191,00	10.908.437,46
Custos dos produtos vendidos	(6.284.379,00)	(7.632.875,39)	(8.083.512,00)	(8.829.157,78)
Lucro bruto	1.773.243,00	2.153.743,89	1.903.679,00	2.079.279,68
Despesas com vendas	(1.330.507,00)	(1.616.005,99)	(1.560.515,00)	(1.704.461,27)
Despesas administrativas	(97.639,00)	(118.590,29)	(132.758,00)	(145.003,97)
Honorários dos administradores	(16.433,00)	(19.959,18)	(20.165,00)	(22.025,08)
Outros resultados operacionais	5.135,00	6.236,86	(2.922,00)	(3.191,53)
Resultado financeiro líquido	3.719,00	4.517,02	(2.262.743,00)	(2.471.464,75)
Resultado de equivalência patrimonial	549.010,00	666.816,07	(1.119.964,00)	(1.223.272,62)
Participação de empregados nos resultados	(74.217,00)	(90.142,42)	(4.933,00)	(5.388,03)
Outros resultados não recorrentes	(13.461,00)	(16.349,45)	(9.715,00)	(10.611,14)
Resultado antes de impostos e participações	798.850,00	970.266,51	(3.210.036,00)	(3.506.138,71)
Imposto de renda e contribuição social do exercício	(8.682,00)	(10.544,98)	(2.754,00)	(3.008,04)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(22.859,00)	(27.764,06)	719.047,00	785.373,91
Resultado antes das participações dos acionistas		-		-
não controladores	767.309,00	931.957,47	(2.493.743,00)	(2.723.772,84)
Participação de acionistas não controladores	-	-	-	-
Resultado líquido do exercício	767.309,00	931.957,47	(2.493.743,00)	(2.723.772,84)
Lucro/(prejuízo) líquido por lote de mil ações em circulação no final do exercício, em Reais	1.140,57	1.385,31	(3.705,68)	(4.047,50)

APÊNDICE B – Análise Horizontal, Análise Vertical e Número de Índices

ATIVO	Ano Base =100		AH Implícito = 40,19% Explícito= 100%			
	INDEX./2007 1,2145791	AV(%)	INDEX./2008 1,0922428	AV(%)	AH	Nºs Ind.
Caixa e equivalentes de caixa	305.572,31	3,12	157.299,35	1,15	51,48	36,72
Títulos para negociação	231.527,93	2,37	464.915,33	3,39	200,80	143,23
Títulos disponíveis para venda	236.340,09	2,42	360.081,87	2,63	152,36	108,68
Valores a receber de contratos futuros	-	-	328.627,46	2,40		
Contas a receber de clientes	534.346,79	5,46	1.145.933,09	8,35	214,45	152,97
Estoques	1.320.179,47	13,49	1.813.871,23	13,22	137,40	98,00
Impostos a compensar	311.803,10	3,19	414.479,93	3,02	132,93	94,82
Impostos diferidos	39.513,90	0,40	141.512,07	1,03	358,13	255,46
Outros créditos	97.793,05	1,00	92.042,21	0,67	94,12	67,14
Total Ativo Circulante	3.077.076,64	31,45	4.918.762,54	35,86	159,85	114,02
Títulos disponíveis para venda	218.759,06	2,24	295.268,18	2,15	134,97	96,28
Impostos a compensar	198.889,76	2,03	308.560,78	2,25	155,14	110,66
Impostos diferidos	115.840,48	1,18	830.520,67	6,05	716,95	511,40
Depósitos judiciais	50.747,54	0,52	44.446,64	0,32	87,58	62,47
Partes relacionadas	6.412,98	0,07	2.015.295,01	14,69	31.425,26	22.415,68
Adiantamentos a fornecedores	75.003,90	0,77	67.383,74	0,49	89,84	64,08
Outros créditos	31.240,19	0,32	86.003,20	0,63	275,30	196,37
Investimentos	2.476.517,07	25,31	642.953,09	4,69	25,96	18,52
Imobilizado	3.318.049,13	33,91	4.267.119,56	31,11	128,60	91,73
Diferido	91.242,83	0,93	89.863,18	0,66	98,49	70,25
Ativos intangíveis	124.251,44	1,27	150.370,16	1,10	121,02	86,32
Total Ativo Não Circulante	6.706.954,37	68,55	8.797.784,20	64,14	131,17	93,57
TOTAL	9.784.031,01	100,00	13.716.546,73	100,00	140,19	100,00

PASSIVO	Ano Base =100		AH Implícito = 40,19% Explícito= 100%			
	INDEX./2007 1,2145791	AV(%)	INDEX./2008 1,0922428	AV(%)	AH	Nºs Ind.
Empréstimos e financiamentos	544.402,29	5,56	4.255.427,10	31,02	781,67	557,57
Valores a pagar de contratos futuros	13.298,43	0,14	322.474,86	2,35	2.424,91	1.729,69
Fornecedores	709.271,68	7,25	989.671,37	7,22	139,53	99,53
Adiantamentos de controladas	1.419.962,00	14,51	1.020.948,84	7,44	71,90	51,29
Salários, férias e encargos a pagar	155.990,82	1,59	161.082,88	1,17	103,26	73,66
Impostos e contribuições a recolher	62.075,92	0,63	38.680,69	0,28	62,31	44,45
Dividendos a distribuir	164.777,09	1,68	4.260,84	0,03	2,59	1,84
Participação de empregados nos resultados	90.139,99	0,92	-	-	-	-
Impostos diferidos	13.322,72	0,14	11.862,85	0,09	89,04	63,51
Outras obrigações	166.642,68	1,70	242.816,50	1,77	145,71	103,94
Total do Passivo Circulante	3.339.883,62	34,14	7.047.225,91	51,38	211,00	150,51
Empréstimos e financiamentos	1.421.192,37	14,53	2.117.693,86	15,44	149,01	106,29
Adiantamentos de controladas	757.932,58	7,75	3.847.490,80	28,05	507,63	362,09
Plano de benefícios a empregados	130.467,66	1,33	129.206,86	0,94	99,03	70,64
Contingências	63.000,22	0,64	56.590,19	0,41	89,83	64,07
Impostos diferidos	119.909,32	1,23	106.770,01	0,78	89,04	63,51
Plano de opções de compra de ações	17.930,83	0,18	8.811,12	0,06	49,14	35,05
Outras obrigações	58.559,72	0,60	98.968,12	0,72	169,00	120,55
Total do Passivo Não Circulante	2.568.992,69	26,26	6.365.530,97	46,41	247,78	176,74
Patrimônio Líquido						
Capital social	2.429.158,20	24,83	2.184.485,60	15,93	89,93	64,15
Reservas de capital	2.004,06	0,02	-	-	-	-
Reservas de lucros	1.191.293,19	12,18	-	-	-	-
Ações em tesouraria	(102.167,96)	(1,04)	(106.017,46)	(0,77)	103,77	74,02
Ajustes de avaliação patrimonial	277.932,14	2,84	(93.435,91)	(0,68)	(33,62)	(23,98)
Ajustes acumulados de conversão	-	-	(12.798,90)	(0,09)		
Resultados acumulados	76.935,08	0,79	(1.668.443,47)	(12,16)	(2.168,64)	(1.546,89)
Total do Patrimônio Líquido	3.875.154,70	39,61	303.789,86	2,21	7,84	5,59
TOTAL	9.784.031,01	100,00	13.716.546,73	100,00	140,19	100,00

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO	Ano Base =100	AH Implícito = 11,46% Explícito= 100%				
	INDEX./2007 1,2145791	AV(%)	INDEX./2008 1,0922428	AV(%)	AH	N°s Ind.
Receita operacional bruta	11.080.413,23	113,22	12.315.108,57	112,90	111,14	99,71
Mercado interno	6.457.383,87	65,98	7.120.442,22	65,27	110,27	98,93
Mercado externo	4.623.029,35	47,24	5.194.666,34	47,62	112,36	100,81
Deduções da receita bruta	(1.293.793,95)	(13,22)	(1.406.671,10)	(12,90)	108,72	97,54
Receita operacional líquida	9.786.619,28	100,00	10.908.437,46	100,00	111,46	100,00
Custos dos produtos vendidos	(7.632.875,39)	(77,99)	(8.829.157,78)	(80,94)	115,67	103,78
Lucro Bruto	2.153.743,89	22,01	2.079.279,68	19,06	96,54	86,61
Despesas com vendas	(1.616.005,99)	(16,51)	(1.704.461,27)	(15,63)	105,47	94,63
Despesas administrativas	(118.590,29)	(1,21)	(145.003,97)	(1,33)	122,27	109,70
Honorários dos administradores	(19.959,18)	(0,20)	(22.025,08)	(0,20)	110,35	99,00
Outros resultados operacionais	6.236,86	0,06	(3.191,53)	(0,03)	(51,17)	(45,91)
Resultado financeiro líquido	4.517,02	0,05	(2.471.464,75)	(22,66)	(54.714,50)	(49.087,69)
Resultado de equivalência patrimonial	666.816,07	6,81	(1.223.272,62)	(11,21)	(183,45)	(164,58)
Participação de empregados nos resultados	(90.142,42)	(0,92)	(5.388,03)	(0,05)	5,98	5,36
Outros resultados não recorrentes	(16.349,45)	(0,17)	(10.611,14)	(0,10)	64,90	58,23
Imposto de renda e contribuição social do exercício	(10.544,98)	(0,11)	(3.008,04)	(0,03)	28,53	25,59
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(27.764,06)	(0,28)	785.373,91	7,20	(2.828,74)	(2.537,84)
não controladores	931.957,47	9,52	(2.723.772,84)	(24,97)	(292,26)	(262,21)

APÊNDICE C – Quociente de Liquidez

Quociente de Liquidez Comum ou Corrente					
2007	QLC	=	$\frac{AC}{PC}$	=	$\frac{3.077.076,64}{3.339.883,62} = 0,92$

2008	QLC	=	$\frac{AC}{PC}$	=	$\frac{4.918.762,54}{7.047.225,91} = 0,70$
-------------	-----	---	-----------------	---	--------------------------------------------

Quocientes de Liquidez Seco - Acid Test					
2007	QLS	=	$\frac{AC - ESTOQUES}{PC}$	=	$\frac{3.077.076,64 - 1.320.179,47}{3.339.883,62} = 0,53$
2008	QLS	=	$\frac{AC - ESTOQUES}{PC}$	=	$\frac{4.918.762,54 - 1.813.871,23}{7.047.225,91} = 0,44$

Quociente de Liquidez Imediata					
2007	QLI	=	$\frac{DISP.}{PC}$	=	$\frac{305.572,31}{3.339.883,62} = 0,09$
2008	QLI	=	$\frac{DISP.}{PC}$	=	$\frac{157.299,35}{7.047.225,91} = 0,02$

Quociente de Liquidez Geral					
2007	QLG	=	$\frac{AC + REAL L/P}{PC + EX. L/P}$	=	$\frac{3.077.076,64 + 696.893,91}{3.339.883,62 + 2.568.992,69} = 0,64$
2008	QLG	=	$\frac{AC + REAL L/P}{PC + EX. L/P}$	=	$\frac{4.918.762,54 + 3.647.478,20}{7.047.225,91 + 6.365.530,97} = 0,64$

APÊNDICE E – Atividade

Rotação de Estoque				
2007	RE	=	$\frac{CPV}{EM}$	= $\frac{R\ \$ 7.632.875,39}{R\ \$ 1.320.179,47}$ = 5,78

MESES	DIAS
12	360
2,075515815	63

2008	RE	=	$\frac{CPV}{EM}$	= $\frac{R\ \$ 8.829.157,78}{R\ \$ 1.567.025,35}$ = 5,63
------	----	---	------------------	----------------------------------------------------------

MESES	DIAS
12	360
2,129795918	64

Estoque Médio				
EM	=	$\frac{EI + EF}{2}$	=	x

2	x	30	=	60
30	x	7,55%	=	3
63d				

2007	EM	=	$\frac{1.320.179,47 + 1.320.179,47}{2}$	= 1.320.179,47
------	----	---	-----------------------------------------	----------------

2	*	30	=	60 d
30	*	12,98%	=	4d
64d				

2008	EM	=	$\frac{1.320.179,47 + 1.813.871,23}{2}$	= 1.567.025,35
------	----	---	-----------------------------------------	----------------

Rotação de Ativo				
2007	RA	=	$\frac{Venda}{AM}$	= $\frac{7.632.875,39}{9.784.031,01}$ = 0,78

MESES	DIAS
12	360
15,38193225	462

2008	RA	=	$\frac{Venda}{AM}$	= $\frac{8.829.157,78}{11.750.288,87}$ = 0,75
------	----	---	--------------------	-----------------------------------------------

MESES	DIAS
12	360
15,97020576	479

Ativo Médio				
AM	=	$\frac{AI + AF}{2}$	=	z

15	x	30	=	450
30	x	38,19%	=	12
462d				

2007	AM	=	$\frac{9784031,009 + 9784031,009}{2}$	= 9.784.031,01
------	----	---	---------------------------------------	----------------

15	x	30	=	450
30	x	97,02%	=	29
479d				

2008	AM	=	$\frac{9784031,009 + 13716546,73}{2}$	= 11.750.288,87
------	----	---	---------------------------------------	-----------------

Prazo Médio de Recebimento -PMR									
2007	PMR	=	$\frac{\text{CR}}{\text{VENDAS}}$	=	$\frac{534.346,79}{7.632.875,39}$	=	$\frac{534.346,79}{21.202,43}$	=	25,20
			$\frac{360}{360}$		$\frac{360}{360}$				
2008	PMR	=	$\frac{\text{CR}}{\text{VENDAS}}$	=	$\frac{1.145.933,09}{8.829.157,78}$	=	$\frac{1.145.933,09}{24.525,44}$	=	46,72
			$\frac{360}{360}$		$\frac{360}{360}$				

Prazo Médio de Pagamento - PMP									
2007	PMP	=	$\frac{\text{Fornec}}{\text{Compras}}$	=	$\frac{709.271,68}{8.953.054,86}$	=	$\frac{709.271,68}{24.869,60}$	=	28,52
			$\frac{360}{360}$		$\frac{360}{360}$				
2008	PMP	=	$\frac{\text{Fornec}}{\text{Compras}}$	=	$\frac{989.671,37}{8.582.311,90}$	=	$\frac{989.671,37}{23.839,76}$	=	41,51
			$\frac{360}{360}$		$\frac{360}{360}$				

Compras				
COMPRAS	=	CPV	+ $\frac{(\text{EF} + \text{EI})}{2}$	= y

2007	COMPRAS	=	7.632.875,39	+	$\frac{1.320.179,47}{2}$	+	$\frac{1.320.179,47}{2}$	=	7.632.875,39	+	1.320.179,47	=	8.953.054,86
------	---------	---	--------------	---	--------------------------	---	--------------------------	---	--------------	---	--------------	---	--------------

2008	COMPRAS	=	8.829.157,78	+	$\frac{1.813.871,23}{2}$	+	$\frac{1.320.179,47}{2}$	=	8.829.157,78	+	1.567.025,35	=	8.582.311,90
------	---------	---	--------------	---	--------------------------	---	--------------------------	---	--------------	---	--------------	---	--------------

Quociente de Posicionamento Relativo							
2007	QPR	=	$\frac{\text{PMR}}{\text{PMP}}$	=	$\frac{25,20}{28,52}$	=	0,88
2008	QPR	=	$\frac{\text{PMR}}{\text{PMP}}$	=	$\frac{46,72}{41,51}$	=	1,13

Custo da Mercadoria Vendida					
2007	CMV	=	EI+COMPRAS-EF	=	8.953.054,86
2008	CMV	=	EI+COMPRAS-EF	=	8.088.620,13

APÊNDICE F – Indicadores de Rentabilidade

➤ Demonstram a remuneração percentual auferida, por unidade de capital aplicado.

Retorno sobre o Investimento (RI)						
RI	=	$\frac{LL}{VL}$	x	$\frac{VL}{AM}$	x	100 = X%
2007	RI	$\frac{931.957,47}{9.786.619,28}$	x	$\frac{9.786.619,28}{9.784.031,01}$	x	100 = 9,53
2008	RI	$\frac{- 2.723.772,84}{10.908.437,46}$	x	$\frac{10.908.437,46}{11.750.288,87}$	x	100 = - 23,18

Giro do Ativo (GA)			
GA	=	$\frac{VL}{AM}$	= Vz
2007	GA	$\frac{9.786.619,28}{9.784.031,01}$	= 1,00
2008	GA	$\frac{10.908.437,46}{11.750.288,87}$	= 0,93

Margem (M)				
M	=	$\frac{LL}{VL}$	x	100 = X%
2007	M	$\frac{931.957,47}{9.786.619,28}$	x	100 = 9,52
2008	M	$\frac{- 2.723.772,84}{10.908.437,46}$	x	100 = - 24,97

Rentabilidade					
R	=	M	x	GA	= X%
2007	R	9,52	x	1,00	= 9,53
2008	R	- 24,97	x	0,93	= - 23,18

Taxa de Retorno total									
	T	=	$\frac{\text{LAJI}}{\text{VL}}$	x	$\frac{\text{VL}}{\text{CPT}}$	x	100	=	X%
2007	T	=	$\frac{970.266,51}{9.786.619,28}$	x	$\frac{9.786.619,28}{7.307.513,94}$	x	100	=	13,28
2008	T	=	$\frac{-3.506.138,71}{10.908.437,46}$	x	$\frac{10.908.437,46}{13.073.593,64}$	x	100	=	- 26,82

Capital Produtivo Total							
	CPT	=	Capital Total	-	Aplicações Externas	=	z
2007	CPT	=	9.784.031,01	-	2.476.517,07	=	7.307.513,94
2008	CPT	=	13.716.546,73	-	642.953,09	=	13.073.593,64

Taxa de Retorno Própria							
	tp	=	$\frac{\text{Lucro próprio}}{\text{Patrimonio liq.}}$	x	100	=	x%
2007	tp	=	$\frac{931.957,47}{3.875.154,70}$	x	100	=	24,05
2008	tp	=	$\frac{-2.723.772,84}{303.789,86}$	x	100	=	- 896,60

APÊNDICE G –Fator de Insolvência

Stephen Charles Kanitz.

Solvência	de 0 a 7
Penumbra	de 0 a -3
Insolvência	de -3 a -7

TERMÔMETRO DE INSOLVÊNCIA -				
X1	=	$\frac{LL}{PL}$	*	0,05
X2	=	$\frac{AC. + REAL. L.P.}{EXIG. TOTAL}$	*	1,65
X3	=	$\frac{AC - ESTOQUE}{PC}$	*	3,55
X4	=	$\frac{AC}{PC}$	*	1,06
X5	=	$\frac{EXIG. TOTAL}{PL}$	*	0,33

FI = X1 + X2 + X3 - X4 - X5

2007				
X1	=	$\frac{931.957}{3.875.155}$	x	0,05
X2	=	$\frac{3.773.971}{5.908.876}$	x	1,65
X3	=	$\frac{1.756.897}{3.339.884}$	x	3,55
X4	=	$\frac{3.077.077}{3.339.884}$	x	1,06
X5	=	$\frac{5.908.876}{3.875.155}$	x	0,33
FI ²⁰⁰⁷ = X1 + X2 + X3 - X4 - X5				
FI = 1,45				

2008				
X1	=	$\frac{(2.723.773)}{303.790}$	x	0,05
X2	=	$\frac{8.566.241}{13.412.757}$	x	1,65
X3	=	$\frac{3.104.891}{7.047.226}$	x	3,55
X4	=	$\frac{4.918.763}{7.047.226}$	x	1,06
X5	=	$\frac{13.412.757}{303.790}$	x	0,33
FI ²⁰⁰⁸ = X1 + X2 + X3 - X4 - X5				
FI = -13,14				

APÊNDICE H – Overtrading

$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Ativo Total}}$	x	100	=	x%
------------------------------------------------------	---	-----	---	----

2007	$\frac{5.885.809,02}{9.784.031,01}$	x	100	=	60,16
-------------	-------------------------------------	---	-----	---	-------

2008	$\frac{4.999.935,84}{13.716.546,73}$	x	100	=	36,45
-------------	--------------------------------------	---	-----	---	-------

➔ Indica a preponderância do Ativo Permanente em relação ao Ativo Total

$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Ativo Total}}$	x	100	=	
------------------------------------------------------	---	-----	---	--

2007	$\frac{3.077.076,64}{9.784.031,01}$	x	100	=	31,45
-------------	-------------------------------------	---	-----	---	-------

2008	$\frac{4.918.762,54}{13.716.546,73}$	x	100	=	35,86
-------------	--------------------------------------	---	-----	---	-------

➔ Indica a preponderância do Ativo Circulante em relação ao Ativo Total

$\frac{\text{Capitais Próprios}}{\text{Ativo Total}}$	x	100	=	
-------------------------------------------------------	---	-----	---	--

2007	$\frac{3.875.154,70}{9.784.031,01}$	x	100	=	39,61
-------------	-------------------------------------	---	-----	---	-------

2008	$\frac{303.789,86}{13.716.546,73}$	x	100	=	2,21
-------------	------------------------------------	---	-----	---	------

➔ Indica a relação entre capitais próprios sobre o Ativo Total

CGP	=	pat. Liq.	-	Ativo Perm.	=
------------	---	-----------	---	-------------	---

2007	CGP	=	3.875.154,70	-	5.885.809,02	=	-	2.010.654,32
-------------	------------	---	--------------	---	--------------	---	---	--------------

2008	CGP	=	303.789,86	-	4.999.935,84	=	-	4.696.145,98
-------------	------------	---	------------	---	--------------	---	---	--------------

CGP	=	$\frac{\text{PC}}{\text{AC}}$	+	$\frac{\text{Pas. Exig. a L/P}}{\text{AC}}$	x	100	=
------------	---	-------------------------------	---	---------------------------------------------	---	-----	---

2007	CGP	=	$\frac{3.339.883,62}{3.077.076,64}$	+	$\frac{2.568.992,69}{3.077.076,64}$	x	100	=	192,03
-------------	------------	---	-------------------------------------	---	-------------------------------------	---	-----	---	--------

2008	CGP	=	$\frac{7.047.225,91}{4.918.762,54}$	+	$\frac{6.365.530,97}{4.918.762,54}$	x	100	=	272,69
-------------	------------	---	-------------------------------------	---	-------------------------------------	---	-----	---	--------

➔ Indicam a quantidade de Capital de Giro Próprio

	Lucro Líquido	x	100	=	
	Vendas				
2007	931.957,47	x	100	=	12,21
	7.632.875,39				
2008	-2.723.772,84	x	100	=	- 30,85
	8.829.157,78				

➔ Este indicador representa a Margem de Lucro Líquido proporcionada pelas vendas efetuadas pela empresa

	Fornecedores	x	100	=	
	Estoques				
2007	709.271,68	x	100	=	53,73
	1.320.179,47				
2008	989.671,37	x	100	=	54,56
	1.813.871,23				

➔ Este indicador representa a parcela dos estoques ainda a pagar aos fornecedores

	Titulos Descontados	x	100	=	
	Faturam. A receber				
2007	Dados não fornecidos	x	100	=	
2008	Dados não fornecidos	x	100	=	

➔ Este indicador representa a parcela do Faturamento a Receber que foi descontada. Isto é financiada pela rede bacária.

	Estoques	x	100	=	
	Ativo Circulante				
2007	1.320.179,47	x	100	=	42,90
	3.077.076,64				
2008	1.813.871,23	x	100	=	36,88
	4.918.762,54				

➔ Este indicador representa quanto do Ativo Circulante é absorvido pelos Estoques

	Dupl. a receber	x	100	=	
	Ativo circulante				
2007	Dados não fornecidos	x	100	=	
2008	Dados não fornecidos	x	100	=	

➔ Este indicador representa a preponderância do Faturamento a Receber na formação do Ativo Circulante

Aumento de Capitais Alheios de C/P	=	
Aumento das Vendas		

07 e 08	7.503.880,57	=	6,27
	1.196.282,39		

➔ Representa se o aumento do endividamento está proporcional ao aumento do volume de vendas

Aumento dos Estoques	=	
Aumento do CPV		

07 e 08	493.691,77	=	0,27
	1.799.133,00		

➔ Demonstra se o volume dos estoques está se baseando no aumento Do produto vendido ou não

Aumento do Faturamento a receber	=	
Aumento das vendas		

07 e 08	Dados não fornecidos	=	
---------	----------------------	---	--

➔ Mostra se o aumento no volume do faturamento a Receber está se baseando no aumento do volume de vendas

Vendas	=	
Cap. de Giro de próp.		

2007	7.632.875,39	=	3,80
	2.010.654,32		

2008	8.829.157,78	=	1,88
	4.696.145,98		

➔ Revela e os capitais próprios são suficientes para manter o desenvolvimento do volume de negócios

APÊNDICE I-EBITDA

Demonstração do Resultado do Exercício	2007	2008
Receita operacional bruta	11.080.413,23	12.315.108,57
Mercado interno	6.457.383,87	7.120.442,22
Mercado externo	4.623.029,35	5.194.666,34
Deduções da receita bruta	(1.293.793,95)	(1.406.671,10)
Receita operacional líquida	9.786.619,28	10.908.437,46
Custos dos produtos vendidos	(7.632.875,39)	(8.829.157,78)
Lucro bruto	2.153.743,89	2.079.279,68
Despesas com vendas	(1.616.005,99)	(1.704.461,27)
Despesas administrativas	(118.590,29)	(145.003,97)
Honorários dos administradores	(19.959,18)	(22.025,08)
Outros resultados operacionais	6.236,86	(3.191,53)
Resultado de equivalência patrimonial	666.816,07	(1.223.272,62)
Participação de empregados nos resultados	(90.142,42)	(5.388,03)
Outros resultados não recorrentes	(16.349,45)	(10.611,14)
EBITDA OU LUCRO OPERACIONAL AJUSTADO	965.749,49	(1.034.673,96)

ANEXO

ANEXO A –Ilustrações relevantes ao trabalho

	2008	2007
Ações ordinárias	257.000.000	257.000.000
Ações preferenciais	426.000.000	426.000.000
Total de ações	683.000.000	683.000.000
Ações ordinárias e preferenciais em tesouraria	(10.049.288)	(10.259.288)
Total de ações em circulação	672.950.712	672.740.712

Figura 1: Quantidades de ações da empresa Sadia S.A. Fonte: <http://www.sadia.com.br>

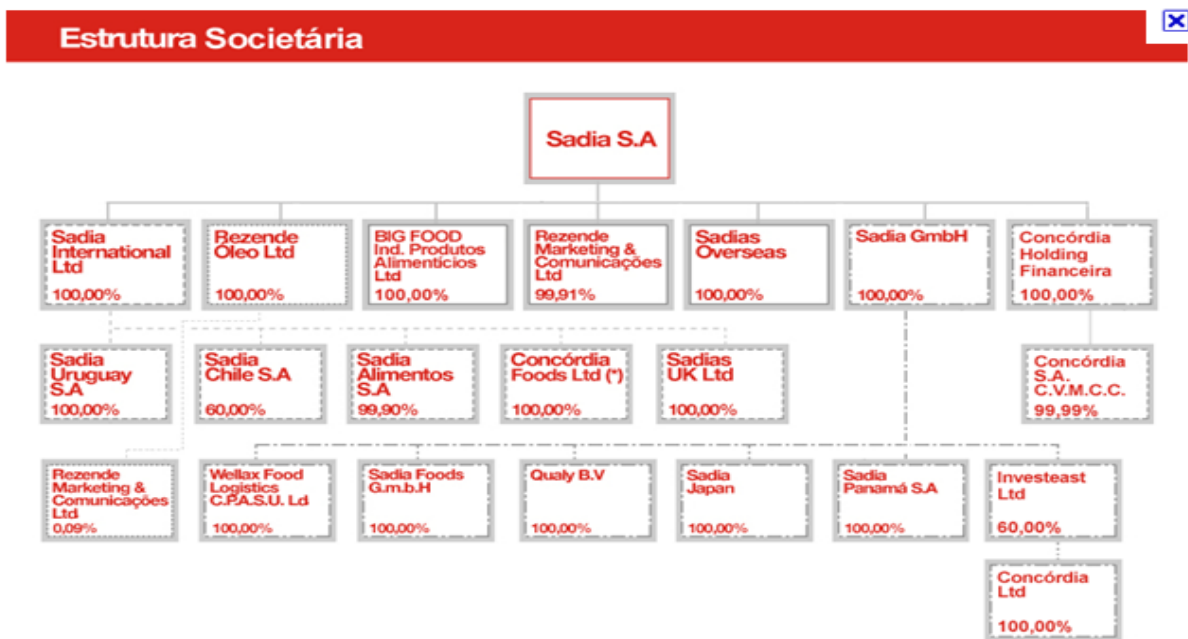


Figura 2: Estrutura Societária da empresa Sadia S.A. Fonte: <http://www.sadia.com.br>

DRE simplificado

Receita de Vendas
(-) CPV
= Lucro Bruto
(-) Despesas Operacionais
 C/Vendas
 Gerais e Administrativas.
(=) EBITDA ou LUCRO OPERACIONAL AJUSTADO.

Figura 10: DRE simplificada. Fonte: http://www.humbertorosa.com.br/Banco_de_Artigos/Contabilidade%20Gerencial/EBITDA_02.pdf