

BSFEAC

37

ANÁLISE DE BALANÇOS BASEADA EM DADOS REAIS

SILVIO MÁRCIO RIBEIRO PIRES

MONOGRAFIA SUBMETIDA À COORDE-
NAÇÃO DO CURSO DE ADMINISTRA-
ÇÃO DE EMPRESAS; COMO REQUISI-
TO PARCIAL PARA OBTENÇÃO DO
GRAU DE BACHAREL EM ADMINIS-
TRAÇÃO DE EMPRESAS, PELA UNI-
VERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ -
UFC.

FORTALEZA-DEZEMBRO-1988

BSFEAC

ANÁLISE DE BALANÇOS BASEADA EM DADOS REAIS

SILVIO MÁRCIO RIBEIRO PIRES

MONOGRAFIA SUBMETIDA À COORDE-
NAÇÃO DO CURSO DE ADMINISTRA-
ÇÃO DE EMPRESAS, COMO REQUISI-
TO PARCIAL PARA OBTENÇÃO DO
GRAU DE BACHAREL EM ADMINIS -
TRAÇÃO DE EMPRESAS, PELA UNI-
VERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ -
UFC.

FORTALEZA-DEZEMBRO-1988

Esta Monografia foi submetida como parte dos requisitos necessários à obtenção do Grau de Bacharel em Administração de Empresas, outorgado pela Universidade Federal do Ceará, e encontra-se à disposição dos interessados na Biblioteca da Faculdade de Economia, Administração e Contábeis - FEAC.

SILVIO MÁRCIO RIBEIRO PIRES

MONOGRAFIA APROVADA EM /12/1988

ZUELTON FURTADO - ORIENTADOR

FRANCISCO PAULO BRANDÃO ARAGÃO

SEBASTIÃO ALCÂNTARA FILHO

AGRADECIMENTOS

Aos Professores Zuelton Furtado, Francisco Paulo Brandão Aragão e Sebastião Alcântara Filho.

Aos Colaboradores Francisco Fernando Sobreira Mota e Sérgio Luiz de Miranda Melo.

À Minha Família e a todos que, por algum meio, colaboraram para a conclusão deste Trabalho.

S U M Á R I O

página

APRESENTAÇÃO

INTRODUÇÃO

1- <u>A CONTABILIDADE</u>	01
1.1- <u>O Patrimônio</u>	02
1.2- <u>O Balanço Patrimonial e sua Estrutura</u>	03
1.2.1- O ativo	03
1.2.1.1- O ativo circulante (AC)	03
1.2.1.1.1- As disponibilidades	04
1.2.1.1.2- Clientes	04
1.2.1.1.3- Estoques	04
1.2.1.1.4- Aplicações financeiras	04
1.2.1.1.5- Outros créditos	05
1.2.2- O passivo	05
1.2.2.1- O passivo circulante (PC)	05
1.2.2.2- O exigível a longo prazo (ELP)	05
1.2.2.3- Resultado de exercícios futuros(REF)	05
1.2.2.4- O patrimônio líquido (PL)	05
1.2.3- A demonstração do resultado do exercício (DRE).	06
1.2.3.1- Receita operacional líquida	06
1.2.3.2- Custo das vendas (CMV)	06
1.2.3.3- Lucro bruto (LB)	06
1.2.3.4- Despesas com vendas	06
1.2.3.5- Despesas administrativas	07
1.2.3.6- Outras receitas operacionais	07
1.2.3.7- Resultados financeiros	07

1.2.3.8-	Lucro operacional (LOp)	07
1.2.3.9-	Resultado não operacional	07
1.2.3.10-	Lucro antes da correção monetária e imposto de renda	08
1.2.3.11-	Resultado dos efeitos inflacionários	08
1.2.3.12-	Resultado do exercício antes do imposto de renda	08
1.2.3.13-	Imposto de renda (IR)	08
1.2.3.14-	Lucro líquido do exercício (LLE)	08
1.3-	<u>A Análise de Balanços</u>	08
1.3.1-	Histórico	08
1.3.2-	Sua utilidade	10
1.3.3-	Conceito	11
1.3.4-	Etapas	11
1.3.4.1-	A padronização	11
1.3.4.2-	A análise vertical e horizontal	12
1.3.4.3-	Análise através de índices	12
1.3.4.3.1-	Índices de estrutura de capitais	13
1.3.4.3.1.1-	Índice participação de capitais de ter - ceiros	13
1.3.4.3.1.2-	Índice da composição do endividamento (ICE)	13
1.3.4.3.1.3-	Índice imobilização do patrimônio líquido (IPL)	13
1.3.4.3.1.4-	Índice imobilização dos recursos não cor- rentes (IRNC)	14
1.3.4.3.2-	Índices de liquidez	14
1.3.4.3.2.1-	Índice de liquidez total (ILT)	14
1.3.4.3.2.2-	Índice da liquidez geral (ILG)	15
1.3.4.3.2.3-	Índice de liquidez instantânea (ILI)	15
1.3.4.3.2.4-	Índice de liquidez corrente (ILC)	16
1.3.4.3.2.5-	Índice de liquidez seca (ILS)	16
1.3.4.3.3-	Índice de rotação do capital circulante lí- quido (RCCL)	16
1.3.4.3.4-	Índices de rentabilidade	17
1.3.4.3.4.1-	Índice do giro do ativo total (GAT)	17
1.3.4.3.4.2-	Índice da margem líquida (ML)	17

1.3.4.3.4.3-	Índice da margem operacional (MOp)	18
1.3.4.3.4.4-	Índice do retorno sobre os investimentos totais (ROI ₁)	18
1.3.4.3.4.5-	Índice de rentabilidade do patrimônio lí- quido (IRPL ₁)	19
1.3.4.3.4.6-	Índice do retorno sobre os investimentos operacionais (ROI ₂)	19
1.3.4.3.4.7-	Índice do retorno sobre o patrimônio lí- quido (IRPL ₂)	19
1.3.4.3.4.8-	Índice da margem bruta (MB)	20
1.3.4.3.4.9-	Índice de giro do ativo operacional (GAOp)	20
1.3.4.3.5-	Alavancagem Financeira (GAF)	21
2-	<u>ANÁLISE DE BALANÇOS BASEADA EM DADOS REAIS</u>	22
2.1-	<u>Balanços Padronizados e Análises Vertical e Hori- zontal</u>	22
2.1.1-	Balanço patrimonial de 83 e DRE	22
2.1.2-	Balanço patrimonial de 84 e DRE	24
2.1.3-	Balanço patrimonial de 85 e DRE	26
2.1.4-	Balanço patrimonial de 86 e DRE	28
2.1.5-	Balanço patrimonial de 87 e DRE	30
2.2-	<u>Análise Vertical e Horizontal-Comentário</u>	32
3-	<u>ANÁLISE ATRAVÉS DOS ÍNDICES</u>	36
3.1-	<u>Índices da Estrutura</u>	36
3.1.1-	IPT (1.3.4.3.1.1)	36
3.1.2-	ICE (1.3.4.3.1.2)	37
3.1.3-	IPL (1.3.4.3.1.3)	39
3.1.4-	IRNC (1.3.4.3.1.4)	40
3.2-	<u>Índices de Liquidez</u>	41
3.2.1-	ILI (1.3.4.3.2.3)	41
3.2.2-	ILG (1.3.4.3.2.2)	43
3.2.3-	ILT (1.3.4.3.2.1)	44
3.2.4-	ILC (1.3.4.3.2.4)	46
3.2.5-	ILS (1.3.4.3.2.5)	47

3.3-	RCCL (1.3.4.3.3)	48
3.4-	<u>Índices de Rentabilidade</u>	50
3.4.1-	GAT (1.3.4.3.4.1)	50
3.4.2-	MI (1.3.4.3.4.2)	52
3.4.3-	MOP (1.3.4.3.4.3)	53
3.4.4-	ROI ₁ (1.3.4.3.4.4)	54
3.4.5-	IRPL ₁ (1.4.4.3.4.5)	56
3.4.6-	GAOP (1.3.4.3.4.9)	57
3.4.7-	ROI ₂ (1.3.4.3.4.6)	58
3.4.8-	IRPL ₂ (1.3.4.3.4.7)	60
3.4.9-	MB (1.3.4.3.4.8)	61
3.5-	GAF (1.3.4.3.5)	62
4-	<u>CONCLUSÃO</u>	64
4.1-	<u>Estrutura de Capitais</u>	64
4.2-	<u>Liquidez</u>	65
4.3-	<u>Rentabilidade</u>	65
5-	<u>BIBLIOGRAFIA CONSULTADA</u>	67
ANEXO	- <u>MEMÓRIA DE CÁLCULO</u>	68
	- <u>ESTRUTURA DE CAPITALIS</u>	I
	- <u>LIQUIDEZ</u>	II
	- <u>RENTABILIDADE</u>	III
	- <u>GAF</u>	IV
	- <u>CCL</u>	V
	- <u>PL MÉDIO</u>	VI

APRESENTAÇÃO

Este trabalho faz parte dos requisitos indispensáveis à conclusão do Curso de Administração de Empresas da Universidade Federal do Ceará.

Estudar-se-á neste trabalho o tema Análise Financeira de Balanços, incluindo-se de uma parte teórica e de uma parte de estudo de caso prático.

Plenamente se observará no decorrer deste, a importância do tema para a(s) Empresa(s) com a evolução do mundo moderno e numa economia inflacionária como a nossa. A Análise de Balanço, pois, pode mostrar o que está se passando dentro da Empresa, de onde estão sendo originados os seus recursos e onde estão sendo aplicados os mesmos. A Análise de Balanços alertará a(s) Empresa(s) para o risco de insolvência técnica, pois mesmo que a(s) mesma(s) esteja tendo um bom lucro por ação ainda estará correndo tal risco.

É, pois, o tema deste trabalho, um assunto de suma importância, tanto para estudantes e profissionais de economia, contabilidade e administração, como também para todas as Empresas que se preocupam antes de tudo com o planejamento da linha de conduta a seguir, dos recursos a serem empregados e das etapas a serem vencidas para o alcance de seus

objetivos. Será necessário conhecer-se e conhecer as outras com as quais se lida para se manter sempre os mesmos padrões no mercado.

INTRODUÇÃO

Dar-se-á aqui noções básicas de cada item ligado ao estudo da Análise Financeiro de Balanços, visando-se conceder um embasamento teórico antes de se aprofundar no estudo do caso prático, para um melhor entendimento do trabalho.

1- A CONTABILIDADE

A Contabilidade possibilita estudar o passado , das entidades públicas ou privadas, apoiando-se nos registros dos fatos ocorridos no Patrimônio. Somando-se a observação dos fatos presentes ela poderá permitir, através de análises e critérios, a previsão dos fatos futuros. Ela é, pois, de fundamental importância para a tomada de decisões.

A Contabilidade é, pois, uma ciência que estuda e controla o patrimônio, exercendo as funções básicas de controle e registro dos fatos ocorridos, do ponto de vista econômico e jurídico, com o propósito de oferecer informações sobre sua composição e suas variações.

Por que Ciência?

Porque é um conjunto de conhecimentos relativos a um determinado objeto, obtidos mediante a observação e a experiência dos fatos e por um método próprio.

Qual o seu objeto?

O Patrimônio sobre o qual se exerceu os fatos contábeis.

Quais os métodos(técnicas) de que a Contabilidade se utiliza?

São 4(quatro):

Escrituração - O registro dos fatos ocorridos no Patrimônio.

Demonstrações Contábeis - São as demonstrações expositivas destes fatos. .

Auditoria - É a confirmação, através do exame de documentos, livros e registros, obedecendo a normas especiais de procedimentos, dos registros feitos na escrituração e das demonstrações contábeis com relação aos fatos ocorridos no patrimônio.

Análise de balanços - A ser melhor comentado no tópico 4 .

1.1- O PATRIMÔNIO

O Patrimônio, objeto de estudo da contabilidade , é o conjunto de bens, direitos e obrigações, avaliáveis em dinheiro, pertencentes a uma ou mais pessoas físicas ou jurídicas.

Como se forma o Patrimônio?

Pela acumulação de bens, direitos e obrigações.

Assim o Patrimônio será composto de uma parte positiva, formada por bens e direitos, denominada ATIVO e de uma parte negativa, formada pelas obrigações, denominada PASSIVO.

O resultado obtido da subtração entre estas duas partes chamar-se-á de Situação Líquida que poderá ser:

- a) Negativa: se o Passivo for maior que o Ativo;
- b) Nula : se o Ativo for igual ao Passivo;
- c) Positiva: se o Ativo for maior que o Passivo.

No primeiro item (a) todo o capital da empresa terá sido absorvido e haverá um déficit patrimonial chamado de "Passivo a descoberto".

No segundo item o capital também terá sido absorvido e o patrimônio, pertencerá a terceiros. Contudo não haverá déficit patrimonial, pois o conjunto de bens e direitos terá sido igual ao das obrigações.

No terceiro item, a mais viável para qualquer empresa, aparecerá o capital da mesma e será uma situação conhecida por Patrimônio Líquido.

O aumento ou diminuição na Situação Líquida Positiva ou Negativa acarretará o aumento ou a diminuição na riqueza do(s) dono(s) do patrimônio.

1.2- O BALANÇO PATRIMONIAL E SUA ESTRUTURA

O Balanço Patrimonial é a demonstração contábil que apresenta tanto o Passivo (obrigações) como o Ativo (bens e direitos). Numa situação Líquida Positiva aparecerá o Patrimônio Líquido que representará a soma de capital investido pelos proprietários da Empresa, quer através de recursos externos ou gerados por esta em suas operações e retidos internamente.

Assim o Balanço Patrimonial será parte integrante do Balanço Geral da Empresa e terá por objetivo avaliar, em um determinado período (6 meses, 1 ano, etc.), a situação financeira da mesma.

O Balanço porém, mostrará apenas os fatos que são mensuráveis em dinheiro como compras, vendas, pagamentos, depósitos, débitos, etc., esquecendo-se de uma série enumerável de outros fatos como marcas, participação de mercado, imagem, tecnologia, etc.

A estrutura do Balanço Patrimonial.

1.2.1- O Ativo

Como já dito antes se compõe pelo conjunto de bens e direitos tanto de curto prazo como de médio e longo prazos, recursos estes originados inicialmente pelo passivo e que se destinam a manter os objetivos mercadológicos da Empresa.

1.2.1.1- O Ativo Circulante (AC)

De acordo com a Lei 6.404/76 os elementos que devem compor o Ativo Circulante são:

- . as disponibilidades, aqueles valores disponíveis para o caso de utilização imediata ou conversíveis em moeda corrente a qualquer hora;

- . os direitos realizáveis no curso do exercício social imediato, aqueles direitos conversíveis em valores disponíveis durante o curso do exercício seguinte àquele do balanço ou realizáveis durante o ciclo de operações da empresa se este for mais que 1 ano;
- . as aplicações de recursos em despesas do exercício seguinte, aqueles valores relativos as despesas que já foram pagas e que beneficiarão o exercício seguinte à data do balanço.

1.2.1.1.1- As disponibilidades

Representadas pelo dinheiro que a Empresa tem em mãos (no caixa), pelos depósitos bancários à vista e pelas aplicações de imediata conversão em dinheiro.

1.2.1.1.2- Clientes

Representando os valores que a Empresa tem a receber em virtude de vendas realizadas.

1.2.1.1.3- Estoques

Compreendendo os produtos e materiais armazenados de propriedade da Empresa tais como produtos acabados, em elaboração, matérias-primas etc.

1.2.1.1.4- Aplicações financeiras

Compreendendo títulos vinculados ou mercado aberto, aplicações de curtíssimo prazo, e título e valores mobiliários. São aplicações que a Empresa faz por obter recursos mais que suficientes e boas taxas remuneratórias.

1.2.1.1.5- Outros créditos

São agrupamentos de outras contas que em média pouco influem no valor do Ativo Circulante.

1.2.2- O Passivo

Compreende as obrigações da Empresa tanto de curto como de longo prazos. São as fontes de recursos com as quais a Empresa financia seus Ativos para o alcance de suas metas mercadológicas.

1.2.2.1- O Passivo Circulante (PC)

Compreende as obrigações vencíveis num prazo de 12 meses. Estão aí inclusos fornecedores, encargos sociais e tributários etc.

1.2.2.2- O Exigível a Longo Prazo (ELP)

Compreende as dúvidas da Empresa vencíveis num prazo superior a doze meses.

1.2.2.3- Resultado de Exercícios Futuros (REF)

Que não consta em nosso caso de estudo, compreenderia as receitas de exercícios futuros, deduzidos os custos e despesas a elas incorridas ou a incorrer.

1.2.2.4- O Patrimônio Líquido (PL)

Indica, contabilmente, o capital - dinheiro ou bens - próprio da Empresa, entregues pelos acionistas a ela

ou por lucros gerados pela mesma retidos em diversas contas de reservas ou de lucros acumulados.

1.2.3- A Demonstração do Resultado do Exercício(DRE)

Compreende uma súmula ordenada verticalmente, de forma dedutiva, de onde das receitas deduzem-se as despesas até resultado final(lucro ou prejuízo), da empresa em 1 ano.

1.2.3.1- Receita Operacional Líquida .

É o que sobra em termos de receitas, geradas das operações da Empresa, depois das deduções feitas sobre a Receita Operacional Bruta. É o que efetivamente interessa à Empresa.

1.2.3.2- Custo das Vendas(CMV)

Compreende todos os custos obtidos com vendas ou serviços efetuados pela Empresa.

1.2.3.3- Lucro Bruto (LB)

É a diferença obtida entre a venda de mercadorias e o custo dessas mercadorias, isto é, a diferença entre os dois itens anteriores.

1.2.3.4- Despesas com Vendas

São despesas que compreendem desde a promoção do produto até sua colocação no mercado consumidor. Incluem propaganda, marketing, comissões sobre vendas etc.

1.2.3.5- Despesas Administrativas

Aquelas originadas pela necessidade de se administrar a Empresa. Incluem honorários, depreciações e amortizações etc.

1.2.3.6- Outras Receitas Operacionais

São receitas não enquadradas nas contas anteriores, como vendas de sucatas, lucro de participação em outras sociedades etc.

1.2.3.7- Resultados Financeiros

Compreendendo os resultados obtidos das Receitas Financeiras deduzidas as despesas financeiras e as variações cambiais.

Observação: neste trabalho na padronização este item foi considerado após o Lucro Operacional. Isto acarreta a separação entre o que foi gerado somente pelas operações da Empresa e o que não foi gerado somente pelas operações da Empresa.

1.2.3.8- Lucro Operacional (LOp)

É a diferença do Lucro Bruto menos os itens intermediários (excetuando-se os Resultados Financeiros, neste trabalho, como já dito).

1.2.3.9- Resultado Não Operacional

Dado pelo saldo entre as Receitas e as Despesas Não Operacionais, aqueles não diretamente relacionados com o objetivo do negócio.

1.2.3.10- Lucro Antes da Correção Monetária e Imposto de Renda

É o resultado obtido após deduzir-se ou somar-se o Resultado Não Operacional ao Lucro Operacional.

1.2.3.11- Resultado dos Efeitos Inflacionários

É o resultado obtido entre o saldo da correção monetária e as variações monetárias passivas.

1.2.3.12- Resultado do Exercício antes do Imposto de Renda

Resultado obtido após deduzir-se ou somar-se o Resultado dos efeitos inflacionários com o lucro antes da correção monetária e Imposto de Renda.

1.2.3.13- Imposto de Renda (IR)

É a parte destacada, depois de se apurar o LAIR, para pagamento do IR (em média 43,5%).

1.2.3.14- Lucro Líquido do Exercício (LLE)

É o resultado final, o lucro real da Empresa depois de feitas todas as deduções concernentes ao ciclo operacional da mesma.

1.3- A ANÁLISE DE BALANÇOS

1.3.1- Histórico

Ao final do século passado os banqueiros americanos começaram a solicitar às firmas tomadoras de empréstimos os seus balanços.

Em 9 de fevereiro de 1895 a medida tomou adesão do Conselho Executivo da Associação dos Bancos no Estado de Nova York. Tanto que em 1900 esta associação divulgou um formulário de proposta de crédito no qual se incluía o balanço das Empresas interessadas.

Desenvolveu-se depois a idéia de comparação dos itens dos balanços. Parou-se apenas de se examinar os balanços, com vagas idéias de comparação, e iniciou-se um processo de comparação de itens, tais como: o Ativo Circulante e Passivo Circulante; depois em 1931: os depósitos bancários e o exigível, o percentual de contas a receber com relação ao Ativo Total, percentual de estoques com relação às vendas do exercício.

Em 1918, este mesmo Banco divulgou um livreto que incluía formulários padronizados visando-se a melhoria na apresentação dos balanços.

Em 1919, Alexander Wall, considerado o pai da Análise de Balanços apresentou um modelo de análise de balanços através de índices. Mais tarde, em companhia de outros autores, ele desenvolveria fórmulas matemáticas para avaliar empresas, ponderando índices do balanço.

A partir de 1931, passou-se a elaborar e divulgar índices-padrão nos Estados Unidos.

Em 1925, iniciou-se o que hoje é conhecido por Análise Horizontal.

Na década de 30, surge o ROI (Retorno sobre os Investimentos).

Naturalmente, o aparecimento de bancos governamentais de desenvolvimento, regionais ou nacionais, em diversos países, deu grande avanço no desenvolvimento da análise de balanços, já que estas entidades normalmente exigem, como parte dos projetos de financiamentos, uma completa análise econômico-financeira.

Em 1968, no Brasil, foi criada a SERASA, empresa que passou a operar como central de Análise de Balanços dos Bancos Comerciais.

Em 1969, esta mesma empresa inaugurava o seu Departamento de Pesquisa à Análise de Balanços aqui no Brasil, que foi dirigido até 1981 pelo Sr. Dante C. Matarazzo, autor de uma das obras consultadas neste trabalho.

1.3.2- Sua utilidade

A Análise de Balanços é útil para avaliar:

- 1) a capacidade da Empresa de saldar suas dívidas, quando a mesma precisar de algum financiamento;
- 2) a situação financeira da mesma, no curto e longo prazos, determinando-se causas e consequências, assim como as suas perspectivas futuras;
- 3) o investimento em ações e sua capacidade de gerar lucros e dividendos;
- 4) A rentabilidade do capital próprio e de terceiros investidos;
- 5) o seu patrimônio para casos de extinção, fusão, cisão, incorporação ou associação com outras empresas;
- 6) nos casos de consolidação das demonstrações financeiras de empresas, controladas ou controladoras;
- 7) o seu desempenho diante as demais empresas do mesmo setor;
- 8) graficamente parâmetros ou enriquecer com posição de relatórios sobre políticas, planos de expansão, desempenho histórico e suas perspectivas econômico-financeiras.

1.3.3- Conceito

Segundo o autor Sérgio de Indícibus pode-se conceituar a Análise de Balanços como sendo:

"A arte de saber extrair relações úteis, para o objetivo econômico que tivermos em mente, dos relatórios contábeis tradicionais e de suas extensões e detalhamentos, se for o caso." (1)

Pode-se dizer que Análise de Balanços é a maneira com a qual se pode extrair adequadamente informações mais profundas das demonstrações financeiras, sobre o desempenho da determinada empresa.

1.3.4- Etapas

A Análise de Balanços passa impreterivelmente pelas seguintes etapas:

- 1) Padronização do(s) Balanço(s), visando dar ao(s) mesmo(s) forma adequada para a análise;
- 2) Análise Vertical e Horizontal, dando uma visão inicial do desempenho econômico-financeiro da(s) Empresa(s);
- 3) Análise através de Índices, permitindo ampliar ainda mais os conhecimentos sobre o desempenho econômico-financeiro da(s) empresa(s);
- 4) Conclusão ou Relatório final das observações feitas.

1.3.4.1- A Padronização

É a técnica utilizada na Análise de Balanços que visa resumir contas e sub-contas do Balanço a fim de que se

(1) Sérgio de Indícibus, "Análise de Balanços" - 5ª Edição Atlas, p.24.

torne mais claro observar-se o que seja circulante e não circulante, assim como operacional e não operacional, facilitando ainda mais o objetivo da Análise. A proporção a ser resumida dependerá do grau de aprofundamento da análise, na ordem, de quanto menos resumido for o Balanço mais detalhes poderão ser analisados.

1.3.4.2- A Análise Vertical e Horizontal

A Análise Vertical visa acima de tudo oferecer uma panorâmica global das contas, em comparação a seus grupos num exercício em questão e observando-se aquelas que mais e menos influíram no resultado daquele exercício.

Na Análise Horizontal estas contas são vistas com relação aos exercícios seguintes, oferecendo-se uma panorâmica dos resultados das mesmas, aumento ou diminuição, durante o tempo, com o objetivo de observarmos as que diminuíram e as que aumentaram com o passar dos anos caracterizando suas tendências para pior ou para melhor.

Assim a Análise Vertical e a Horizontal são muito importantes numa etapa inicial de preparação a Análise através dos Índices, pois somente uma apreciação conjunta entre estes três tipos de análises é que poderá dar uma idéia mais clara da situação econômico-financeira da Empresa.

1.3.4.3- Análise através de Índices

Visa confrontar dois valores distintos entre si, tomados na forma de fração, de onde observar-se-á uma proporção existente entre um numerador e um denominador. Tais Índices são divididos em três grupos: Estrutura, Liquidez e Rentabilidade; que revelam a situação na qual a Empresa se encontra, tanto financeira como econômica.

1.3.4.3.1- Índices de Estrutura de Capitais

Indicam sobretudo a posição que se encontra o capital próprio da Empresa com relação aos capitais de terceiros.

1.3.4.3.1.1- Índice Participação de Capitais de Terceiros (IPT)

Reflete a proporção do Capital Próprio que foi financiada com recursos de terceiros.

É dado por: $\frac{\text{Pass. Circulante} + \text{Pass. Exigível}}{\text{Pat. Líquido}} \times 100$

Por outro lado quando for dado pela fórmula: $\frac{\text{Passivo Total}}{\text{Ativo Total}}$, refletirá a proporção do Ativo Total que foi financiada com recursos de terceiros.

Em ambos os casos quanto menor que 1 (um) for o valor desse índice, melhor será a situação da azienda.

1.3.4.3.1.2- Índice da Composição do Endividamento (ICE)

Reflete a proporção dos capitais de terceiros que são de curto prazo.

É dado por: $\frac{\text{PC}}{\text{CT}} \times 100$. Quanto menor que 1 (um)

este índice se apresentar, melhor será, pois refletirá uma situação em que a Empresa estará mais a vontade, isto é, terá mais tempo para saldar seus compromissos.

1.3.4.3.1.3- Índice Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL)

Reflete a proporção aplicada pela Empresa do Patrimônio Líquido em seu Ativo Permanente.

é dado por: $\frac{AP}{PL} \times 100$. Quanto menor que 1 (um)

for o resultado, mais recursos do Patrimônio Líquido a Empresa terá investido no seu Ativo Circulante^(*) e em razão disso precisará de menos financiamentos de terceiros.

1.3.4.3.1.4- Índice Imobilização dos Recursos Não Correntes (IRNC)

Reflete a proporção dos recursos não correntes aplicados no Ativo Permanente da Empresa.

É dado por: $\frac{AP}{PL + ELP} \times 100$.

Quanto menor que 1 for este índice, melhor será, pois isto significará que mais recursos foram aplicados no Ativo Circulante da Empresa, parcela esta denominada de Capital Circulante Líquido^(**). Maior Líquidez terá a Empresa.

1.3.4.3.2- Índices de Liquidez (Indicar a capacidade da Empresa de saldar seus compromissos de curto prazos).

1.3.4.3.2.1- Índice de Liquidez Total (ILT)

Reflete a proporção dos capitais de terceiros em relação aos Ativos Totais da Empresa.

É obtido por: $\frac{CT}{AT}$

(*) CAPITAL CIRCULANTE PRÓPRIO = PL-AP

(**) CCL = CCP+ELP

Quanto maior que 1 (um), melhor, pois maior será a capacidade da Empresa em pagar suas dívidas totais e ainda restar-lhe sobras em seus Ativos.

1.3.4.3.2.2- Índice da Liquidez Geral (ILG)

Reflete a proporção dos recursos de terceiros totais, que a Empresa tem, investidos em seu Ativo Circulante e no seu Realizável a Longo Prazo.

$$\text{É dado por: } \frac{AC + RLP}{PC + ELP}$$

Quanto maior que 1 (um) este índice se apresentar, melhor será para a Empresa, pois mostrará que a mesma terá condições de saldar suas e ainda dispor de uma folga (> 1) obtida graças ao seu Capital Circulante Próprio observado anteriormente no 1.3.4.3.1.3.

1.3.4.3.2.3- Índice de Liquidez Instantânea (ILI)

Reflete a capacidade da Empresa de poder, de imediato, se preciso for, saldar suas dívidas de Curto Prazo.

$$\text{É obtido por: } \frac{\text{DISPONIBILIDADES}}{PC}$$

Quanto maior que 1 (um), melhor para certas Empresas, pois terá capacidade de saldar suas dívidas de curto prazo e ainda usufruir de sobras disponíveis para qualquer outra eventualidade. Para nossa Empresa, contudo, quanto menor, melhor, pois não terá recursos ociosos em CAIXA ou em BANCOS, já que trabalha com vendas à vista.

1.3.4.3.2.4- Índice de Liquidez Corrente (ILC)

Reflete a proporção de bens e direitos de curto prazo (até 12 meses) da Empresa, em relação às suas obrigações de curto prazo.

É dado por: $\frac{AC}{PC}$

Quanto maior que 1 (um), melhor capacidade terá a Empresa de cobrir suas dívidas de curto prazo e ainda usufruir de uma determinada folga nos seus investimentos no Ativo Circulante.

1.3.4.3.2.5- Índice de Liquidez Sêca (ILS)

Reflete a proporção que a Empresa tem de Ativos Líquidos, de rápida conversão em moeda ou já em moeda, capazes de saldar suas dívidas de curto prazo. Este índice é uma extensão do ILI visto no 1.3.4.3.2.2.

É obtido por: $\frac{\text{DISPONIBILIDADE} + \text{TÍT. A REC.} + \text{OUTROS CRÉD.}}{pc}$

Quanto maior que 1 (um) for, melhor será para a Empresa.

1.3.4.3.3- Índice de Rotação do Capital Circulante Líquido (RCCL)

Reflete o número de vezes que o CCL girou em função das Vendas Brutas, o valor das vendas efetuadas no período antes de feitas quaisquer deduções.

É dado por: $\frac{VB}{CCL \text{ MED}^{(*)}}$

$(*) \text{ CCL MED} = \frac{CCL(x-1) + CCL(x)}{2}$

Seu valor só passa a ser considerado se comparado ao de outras empresas do mesmo ramo ou a valores anteriormente registrados pela própria empresa.

1.3.4.3.4- Índices de Rentabilidade

Indicam quanto renderam os capitais investidos no período, isto é, a que proporção está o êxito econômico da Empresa.

1.3.4.3.4.1- Índice do Giro do Ativo Total (GAT)

Pode refletir quantas vezes o Ativo girou ou se renovou pelas vendas efetuadas, como, também, a proporção do quanto foi vendido para cada unidade monetária investida no Ativo.

É obtido por:
$$\frac{\text{VENDAS LÍQUIDAS}}{\text{ATIVO MÉDIO}}$$

Quanto maior for este índice maior que 1 (um) , melhor será para a Empresa. Isto significará que a Empresa, através de suas vendas, terá conseguido cobrir todos seus valores investidos no Ativo e ainda obter uma determinada folga. Assim como pode representar que o Ativo se renovou mais de uma vez em relação às vendas efetuadas no período.

1.3.4.3.4.2- Índice da Margem Líquida (ML)

Reflete a proporção de lucro total obtida pela Empresa para cada unidade monetária que foi vendida.

É dado por:
$$\frac{\text{LLE}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100.$$

Assim sendo quando maior for este índice, melhor será, pois maior proporção de lucro a Empresa terá obtido sobre as vendas efetuadas no período.

1.3.4.3.4.3- Índice da Margem Operacional (MOp)

Semelhante ao anterior, reflete, contudo, a proporção do lucro, que foi conseguido pelas operações (produção, compra, venda, administração) inerentes ao próprio funcionamento da Empresa, em relação às suas vendas realizadas.

$$\text{Dá-se por: } \frac{\text{LOp}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

Quanto maior, melhor. Deve, todavia, ser inferior ao valor obtido pelo índice anterior, porque, normalmente, o LLE tende a ser maior que o LOp.

1.3.4.3.4.4- Índice do Retorno sobre os Investimentos Totais (ROI₁)

Reflete a proporção de lucro que a Empresa obteve em relação a seus investimentos médios totais.

$$\text{É dado por: } \frac{\text{LLE}}{\text{Ativo Médio}^{(*)}} \times 100 \quad \text{ou } \text{ML} \times \text{GAT}$$

Desde modo quanto maior, melhor será para a Empresa, significando o potencial que a mesma tem em gerar lucro líquido e daí poder capitalizar-se. Não é por isso, exatamente uma medida de rentabilidade do capital.

(*) $\frac{\text{ATIVO TOTAL } 19(x-1) + \text{ATIVO TOTAL } 19(x)}{2}$

1.3.4.3.4.5- Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido
(IRPL₁)

Reflete a proporção de lucro obtido para cada unidade monetária de capital próprio investidas

$$\text{É obtido por: } \frac{\text{LEE}}{\text{PL MÉDIO (*)}} \times 100$$

Quanto maior, melhor, pois representará a taxa de rendimento do Capital Próprio da Empresa, que comparada a outros rendimentos do mercado, como OTN, LTN, LC, LBC, RDB, CDB entre outras pode-se avaliar a boa ou má rentabilidade da mesma.

1.3.4.3.4.6- Índice do Retorno sobre os Investimentos Operacionais (ROI₂)

Reflete a proporção do lucro operacional da Empresa em relação dos investimentos operacionais médios de determinado período.

$$\text{É obtido por: } \frac{\text{LOp}}{\text{ATIVOS OP. MÉDIOS}} \times 100 \text{ ou } \text{MOp} \times \text{GAOp}$$

Assim quanto maior for este índice, melhor será para Empresa, pois significará que ela estará tendo maiores retornos sobre seus investimentos operacionais, demonstrando a eficiência de seus Ativos Operacionais na geração do seu lucro operacional.

1.3.4.3.4.7- Índice do Retorno sobre o Patrimônio Líquido
(IRPL₂)

(*) PL MÉDIO = $\frac{\text{PL INICIAL CORRIGIDO} + \text{PL FINAL}}{2}$

Reflete a proporção do lucro operacional da Empresa em relação ao seu capital próprio investido.

É dado por: $\frac{\text{RESULTADO OPERACIONAL}}{\text{PL MÉDIO}} \times 100$

Quanto maior, melhor para a Empresa, pois demonstrará que a mesma estará obtendo maiores retornos sobre cada unidade monetária de capital próprio investido.

1.3.4.3.4.8- Índice da Margem Bruta (MB)

Reflete a proporção obtida de Lucro Bruto sobre as vendas líquidas efetuadas num período.

Obtem-se por: $\frac{\text{LB}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$

Quanto maior, melhor, pois significará que a Empresa estará diminuindo seus custos com mercadorias. Alcançando custos iguais a zero este índice será igual a 1.

1.3.4.3.4.9- Índice de Giro do Ativo Operacional (GAOp)

Reflete a proporção do lucro líquido que retornou sobre os investimentos realizados pela Empresa em seus Ativos Operacionais Médios.

É dado por: $\frac{\text{VENDAS LÍQUIDAS}}{\text{AT. OPER. MED.}}$

Quanto maior, melhor, pois este índice ao ser multiplicado pela MOp representará retorno obtido através dos resultados operacionais da Empresa em relação a seus Ativos Operacionais Médios, isto é, o ROI₂.

1.3.4.3.5- Alavancagem Financeira (GAF)

É um dos índices mais importantes da análise, pois mede a eficiência com que os administradores da empresa aplicaram os recursos de terceiros, assim como seus efeitos, com relação à taxa de retorno do capital próprio da mesma.

$$\text{É obtido por: } \frac{\frac{\text{LEE}}{(**)}}{\text{PLm}} \\ \frac{(\text{LAIR+DF}) - \text{IR}}{\text{PLm} + \text{P. EX.}}$$

Quando maior que 1, melhor, pois significará que o capital de terceiros, a uma taxa média de encargos financeiros, terá contribuído para a formação de lucros maiores e, assim, para o aumento da taxa de retorno do capital próprio.

(**) $\text{PLm} = \frac{\text{PAT. LÍQ. INICIAL CORRIGIDO} + \text{PAT. LÍQ.FINAL}}$

2- ANÁLISE DE BALANÇOS BASEADA EM DADOS REAIS2.1- Balanços Padronizados e Análises Vertical e Horizontal

2.1.1- Balanço Patrimonial de 83 e DRE

31.12.83			
BALANÇO PATRIMONIAL	CR\$ MIL	AV %	AH %
- <u>ATIVO CIRCULANTE</u>	7.954.020	49,13	100,00
. Disponibilidades	149.366	0,92	100,00
. Contas a receber de clientes	10.168	0,06	100,00
. Estoques	2.675.794	16,53	100,00
. Aplicações Financeiras	4.686.095	28,95	100,00
. Outros créditos	432.597	2,67	100,00
- <u>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</u>	424.776	2,63	100,00
- <u>PERMANENTE</u>	7.810.072	48,24	100,00
. Investimentos	40.898	0,25	100,00
. Imobilizado	7.527.271	46,50	100,00
. Diferido	241.903	1,49	100,00
. Total do Ativo	16.188.868	100,00	100,00
- <u>PASSIVO CIRCULANTE</u>	5.138.460	31,74	100,00
. Fornecedores	1.085.922	6,71	100,00
. Encargos Sociais e Tributários	2.791.533	17,24	100,00
. Financiamento do Capital de Giro	2.664	0,02	100,00
. Financiamento do Ativo Fixo	710.323	4,39	100,00
. Contas a pagar a pessoas ligadas	454.971	2,81	100,00
. Outras contas	93.047	0,57	100,00
- <u>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</u>	1.464.980	9,05	100,00
. Financiamento do Capital de Giro	694.152	4,29	100,00
. Financiamento do Ativo Fixo	640.576	3,96	100,00
. Outras Contas	130.252	0,80	100,00
- TOTAL DO CAPITAL DE TERCEIROS	6.603.440	40,79	100,00
- <u>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</u>	9.585.428	59,21	100,00
. Capital Integralizado	2.186.649	13,51	100,00
. Reservas	7.398.779	45,70	100,00
- TOTAL DO PASSIVO	16.188.868	100,00	100,00

31.12.83

D R E	CR\$ MIL	AV %	Alt %
Receita Operacional Líquida	8.890.056	100,00	100,00
Custo das Vendas	<u>(5.915.052)</u>	(66,54)	100,00
Lucro Operacional Bruto	2.975.004	33,46	100,00
Despesas com Vendas	(838.872)	(9,43)	100,00
Despesas Administrativas	<u>(930.592)</u>	(10,47)	100,00
Outras Receitas Operacionais	<u>238.558</u>	2,68	100,00
Lucro Operacional	1.444.098	16,24	100,00
Resultados Financeiros	3.280.577	36,90	100,00
Resultados Não Operacional	<u>5.232</u>	0,06	100,00
Lucro antes da Correção Monetária e Imposto de Renda	4.729.907	53,20	100,00
Resultado dos efeitos inflacionários	<u>(1.714.520)</u>	(19,28)	100,00
Resultado do Exercício antes do IR	3.015.387	33,92	100,00
Imposto de Renda	<u>(1.403.883)</u>	(15,79)	100,00
Lucro Líquido do Exercício	1.611.504	18,13	100,00

2.1.2- Balanço Patrimonial de 84 e DRE

31.12.84			
BALANÇO PATRIMONIAL	CR\$ MIL	AV %	AH %
- <u>ATIVO CIRCULANTE</u>	<u>29.495.772</u>	55,71	370,83
. Disponibilidades	51.137	0,09	34,23
. Contas a receber de clientes	1.043.279	1,97	10.260,41
. Estoques	6.108.906	11,54	228,30
. Aplicações Financeiras	19.659.017	37,13	419,52
. Outros créditos	2.633.433	4,97	608,75
- <u>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</u>	<u>411.568</u>	0,78	96,89
- <u>PERMANENTE</u>	<u>23.041.569</u>	43,51	295,02
. Investimento	1.310.018	2,47	3.203,13
. Imobilizado	21.384.884	40,39	284,10
. Diferido	346.667	0,65	143,31
. Total do Ativo	52.948.909	100,00	327,07
- <u>PASSIVO CIRCULANTE</u>	<u>19.472.544</u>	36,77	378,95
. Fornecedores	1.875.443	3,54	172,70
. Encargos Sociais e Tributários	8.768.582	16,56	314,11
. Financiamento do Capital de Giro	383.067	0,72	14.379,40
. Financiamento do Ativo Fixo	1.961.564	3,70	276,15
. Contas a pagar a pessoas ligadas	6.015.666	11,36	1.322,21
. Outras contas	468.222	0,89	503,21
- <u>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</u>	<u>2.688.071</u>	5,07	183,49
. Financiamento do Capital de Giro	2.529.960	4,78	364,47
. Financiamento do Ativo Fixo	64.727	0,12	10,10
. Outras Contas	93.384	0,17	71,69
- TOTAL DO CAPITAL DE TERCEIROS	22.160.615	41,85	335,59
- <u>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</u>	<u>30.788.294</u>	58,15	321,20
. Capital Integralizado	6.683.000	12,62	305,63
. Reservas	24.105.294	45,53	325,80
- TOTAL DO PASSIVO	52.948.909	100,00	327,07

31.12.84			
D R E	CRZ MIL	AV %	AH %
Receita Operacional Líquida	25.883.875	100,00	291,15
Custo das Vendas	<u>(15.424.859)</u>	(59,59)	260,77
Lucro Operacional Bruto	10.459.016	40,41	351,56
Despesas com Vendas	(3.716.466)	(14,36)	443,39
Despesas Administrativas	<u>(2.849.297)</u>	(11,01)	306,18
Outras Receitas Operacionais	<u>2.637.961</u>	10,19	1.105,79
Lucro Operacional	6.531.214	25,23	452,27
Resultados Financeiros	10.716.384	41,40	326,66
Resultados Não Operacional	<u>7.480</u>	0,03	142,97
Lucro antes da Correção Monetária e Imposto de Renda	17.255.078	66,66	364,81
Resultado dos efeitos inflacionários	<u>(6.489.654)</u>	(25,07)	378,51
Resultado do Exercício antes do IR	10.765.424	41,59	357,02
Imposto de Renda	<u>(4.736.260)</u>	<u>(18,29)</u>	337,37
Lucro Líquido do Exercício	6.029,164	23,30	374,13

2.1.3- Balanço Patrimonial de 85 e DRE

31.12.85			
BALANÇO PATRIMONIAL	CR\$ MIL	AV %	AH %
- <u>ATIVO CIRCULANTE</u>	<u>103.344.787</u>	60,37	1.299,28
. Disponibilidades	363.207	0,21	243,16
. Contas a receber de clientes	1.118.545	0,65	11.000,64
. Estoques	23.388.810	13,66	874,09
. Aplicações Financeiras	60.138.157	35,13	1.283,33
. Outros créditos	18.336.068	10,71	4.238,60
- <u>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</u>	<u>1.752.220</u>	1,02	412,50
- <u>PERMANENTE</u>	<u>66.088.190</u>	38,61	846,19
. Investimento	4.689.250	2,74	11.465,72
. Imobilizado	61.398.940	35,87	815,68
. Diferido	-	-	-
. Total do Ativo	171.185.197	100,00	1.057,42
- <u>PASSIVO CIRCULANTE</u>	<u>68.209.106</u>	39,84	1.327,42
. Fornecedores	9.735.084	5,69	896,48
. Encargos Sociais e Tributários	37.395.133	21,84	1.339,59
. Financiamento do Capital de Giro	2.529.959	1,48	94.968,43
. Financiamento do Ativo Fixo	206.716	0,12	29,10
. Contas a pagar a pessoas ligadas	15.107.949		3.320,64
. Outras contas	3.234.265		3.475,95
- <u>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</u>	<u>216.240</u>	0,13	14,76
. Financiamento do Capital de Giro	-	-	-
. Financiamento do Ativo Fixo	-	-	-
. Outras Contas	216.240	0,13	166,01
- TOTAL DO CAPITAL DE TERCEIROS	68.425.346	39,97	1.036,21
- <u>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</u>	<u>102.759.851</u>	60,03	1.072,04
. Capital Integralizado	27.730.000	16,20	1.268,15
. Reservas	75.029.851	43,83	1.014,08
- TOTAL DO PASSIVO	171.185.197	100,00	1.057,42

31.12.85

D R E	CR\$ MIL	AV %	AH %
Receira Operacional Líquida	92.285.249	100,00	1.038,07
Custo das Vendas	<u>(52.128.021)</u>	(56,49)	881,28
Lucro Operacional Bruto	40.157.228	43,51	1.349,82
Despesas com Vendas	<u>(15.691.045)</u>	(17,00)	1.870,49
Despesas Administrativas	<u>(9.810.138)</u>	(10,63)	1.054,18
Outras Receitas Operacionais	<u>340.657</u>	0,37	142,80
Lucro Operacional	14.996.702.	16,25	1.038,48
Resultados Financeiros	46.828.245	50,74	1.427,44
Resultados Não Operacional	<u>606.325</u>	0,66	11.588,78
Lucro antes da Correção Mone- tária e Imposto de Renda	62.431.272	67,65	1.319,93
Resultado dos efeitos infla - cionários	<u>(22.915.971)</u>	(24,83)	1.336,58
Resultado do Exercício antes do IR	39.515.301	42,82	1.310,45
Imposto de Renda	<u>(17.327.151)</u>	(18,77)	1.234,23
Lucro Líquido do Exercício	22.188.150	24,05	1.376,86

2.1.4- Balanço Patrimonial de 86 e DRE

31.12.86

BALANÇO PATRIMONIAL	Cz\$ MIL	AV %	AH %
- <u>ATIVO CIRCULANTE</u>	<u>197.317</u>	66,12	2.480,72
. Disponibilidades	664	0,22	444,54
. Contas a receber de clientes	317	0,11	3.117,62
. Estoques	25.962	8,70	970,25
. Aplicações Financeiras	145.877	49,22	3.134,31
. Outros créditos	23.497	7,87	5.431,61
- <u>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</u>	<u>6.406</u>	2,15	1.508,09
- <u>PERMANENTE</u>	<u>94.668</u>	31,73	1.212,13
. Investimento	9.570	3,21	233,99
. Imobilizado	85.098	28,52	1.130,53
. Diferido	-	-	-
. Total do Ativo	298.391	100,00	1.843,18
- <u>PASSIVO CIRCULANTE</u>	<u>110.769</u>	37,12	2.155,68
. Fornecedores	9.718	3,26	894,91
. Encargos Sociais e Tributários	72.809	24,40	2.608,21
. Financiamento do Capital de Giro	-	-	-
. Financiamento do Ativo Fixo	-	-	-
. Contas a pagar a pessoas ligadas	20.258	6,79	4.452,59
. Outras contas	7.984	2,67	8.580,61
- <u>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</u>	<u>209</u>	0,07	14,27
. Financiamento do Capital de Giro	-	-	-
. Financiamento do Ativo Fixo	-	-	-
. Outras Contas	209	0,07	160,46
- TOTAL DO CAPITAL DE TERCEIROS	110.978	37,19	1.680,61
- <u>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</u>	<u>187.413</u>	62,81	1.955,18
. Capital Integralizado	92.244	30,91	4.218,51
. Reservas	95.169	31,90	1.216,28
- TOTAL DO PASSIVO	298.391	100,00	1.843,18

31.12.86			
D R E	CZ\$ MIL	AV %	AH %
Receita Operacional Líquida	262.950	100,00	2.957,82
Custo das Vendas	<u>(165.283)</u>	(62,86)	2.794,30
Lucro Operacional Bruto	97.667	37,14	3.282,92
Despesas com Vendas	(32.039)	(12,18)	3.823,27
Despesas Administrativas	<u>(29.160)</u>	(11,09)	3.135,48
Outras Receitas Operacionais	<u>1.525</u>	0,58	640,76
Lucro Operacional	37.993	14,45	2.631,09
Resultados Financeiros	51.184	19,46	1.560,49
Resultados Não Operacional	<u>(1)</u>	-	-20,00
Lucro antes da Correção Monetária e Imposto de Renda	89.176	33,91	1.885,73
Resultado dos efeitos inflacionários	<u>(27.962)</u>	(10,63)	1.631,39
Resultado do Exercício antes do IR	61.214	23,28	2.030,31
Imposto de Renda	<u>(24.869)</u>	(9,46)	1.772,56
Lucro Líquido do Exercício	36.345	13,82	2.256,05

2.1.5 Balanço Patrimonial de 87 e DRE

31.12.86

BALANÇO PATRIMONIAL	CZ\$ MIL	AV %	AH %
- <u>ATIVO CIRCULANTE</u>	<u>936.087</u>	72,26	11.768,73
. Disponibilidades	10.763	0,83	7.205,78
. Contas a receber de clientes	2.611	0,20	256,78
. Estoques	143.127	11,05	5.348,95
. Aplicações Financeiras	701.088	54,12	14.961,03
. Outros créditos	78.498	6,06	18.145,76
- <u>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</u>	<u>9.384</u>	0,73	2.209,16
- <u>PERMANENTE</u>	<u>349.954</u>	27,01	4.480,80
. Investimento	51.929	4,01	126.971,98
. Imobilizado	298.025	23,00	3.959,27
. Diferido	-	-	-
. Total do Ativo	1.295.425	100,00	8.001,94
- <u>PASSIVO CIRCULANTE</u>	<u>469.228</u>	36,22	9.131,68
. Fornecedores	30.472	2,35	2.806,09
. Encargos Sociais e Tributários	296.699	22,91	10.628,53
. Financiamento do Capital de Giro	-	-	-
. Financiamento do Ativo Fixo	-	-	-
. Contas a pagar a pessoas ligadas	112.746	8,70	24.780,92
. Outras contas	29.311	2,26	31.501,28
- <u>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</u>	<u>963</u>	0,07	65,73
. Financiamento do Capital de Giro	-	-	-
. Financiamento do Ativo Fixo	-	-	-
. Outras Contas	963	0,07	739,34
- TOTAL DO CAPITAL DE TERCEIROS	470.191	36,29	7.120,39
- <u>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</u>	<u>825.234</u>	63,71	8.609,25
. Capital Integralizado	159.484	12,31	7.293,53
. Reservas	665.750	51,40	8.998,11
- TOTAL DO PASSIVO	1.295.425	100,00	8.001,94

31.12.87			
D R E	CZ\$ MIL	AV %	AH %
Receita Operacional Líquida	593.462	100,00	6.675,61
Custo das Vendas	<u>(473.636)</u>	(79,81)	8.007,37
Lucro Operacional Bruto	119.826	20,19	4.027,76
Despesas com Vendas	(68.323)	(11,51)	8.153,10
Despesas Administrativas	<u>(69.809)</u>	(11,76)	7.506,34
Outras Receitas Operacionais	<u>37.933</u>	6,39	15.938,23
Lucro Operacional	19.627	3,31	1.359,21
Resultados Financeiros	569.114	95,89	17.351,04
Resultados Não Operacional	<u>(54)</u>	(0,01)	-1.080,00
Lucro antes da Correção Monetária e Imposto de Renda	588.687	99,19	12.448,44
Resultado dos efeitos inflacionários	<u>(329.101)</u>	(55,45)	19.200,76
Resultado do Exercício antes do IR	259.586	43,74	8.609,82
Imposto de Renda	<u>(101.247)</u>	(18,58)	7.857,95
Lucro Líquido do Exercício	149.339	25,16	9.269,96

2.2- Análise Vertical e Horizontal - Comentário

O Ativo Total da Empresa, como se pôde observar, teve um aumento de 7.902% de 31.12.83 a 31.12.87. Isto se deveu graças ao Ativo Circulante da mesma, que aumentou 11.668%, passando de 49%, em 83, para 72%, em 87, do Ativo Total.

As Aplicações Financeiras foi o que mais contribuiu para o aumento do Ativo Circulante, passando de 29%, em 83, para 54%, em 87, do Ativo Total. O que, contudo, vale salientar, mais aumentou com o passar dos 5 anos, foram os Investimentos da Empresa. Estes Investimentos, porém, têm, um percentual irrisório em relação ao Ativo Total da Empresa em todos os anos. Em 87, por exemplo, embora tenham aumentado de 126.871% de 31.12.83 a 31.12.87, representam apenas 4% do Ativo Total. O mesmo pode-se verificar com "Outros Créditos" e as "Disponibilidades". Os Estoques, mesmo que tenham baixado sua proporção quanto ao Ativo Total, de 83 a 87, em 5%, aumentaram de 7.105% com o passar dos anos.

No Passivo o que mais se observou foi o aumento em 24.681% das Contas a Pagar a pessoas ligadas à Empresa. Esta conta, contudo, possui valor extremamente pequeno, em 87, se comparado ao Passivo Total (8,5% apenas). O Capital de Terceiros, embora tenha aumentado de 7.020%, durante os anos em questão, caiu, de 83 para 87, de 4,5% do Ativo Total. O que realmente aumentou no quinquênio foi o Capital Próprio da Empresa que passou de 59,21% em 83 para 63,71% em 87, do Passivo Total, representando uma ascensão de 8.609%. Isto representa a superioridade do Capital Próprio com relação ao de Terceiros, dado pela menor imobilização dos recursos próprios da empresa, os quais vêm contribuindo para o aumento da liquidez, comprovado pela alta proporção do Ativo Circulante em relação ao Ativo Total em 87. Outras contas do Pasivo que tiveram seus valores ampliados durante os exercícios foram "Outras Contas", de curto prazo, a qual se

comparada ao Passivo Total teve um valor irrisório em 87 , (22,26%); e "Encargos Sociais e Tributários", que aumentaram em 10.528%, mostrando a ampliação da parcela governamental sobre o Passivo Circulante da Empresa, aumentando-o em 9.302 % de 83 para 87.

NOTA₁ - O ano de 86, foi um no qual o país atravessou profundas mudanças econômicas. Entre estas mudanças , além de um choque heterodoxo na economia, ainda experimentou, o país, a retirada de 3(três) zeros no valor da moeda, quando na mudança do cruzeiro (CR\$) para o cruzado (CZ\$).

Este ano, portanto, pouco terá efeito sobre nossa análise.

NOTA₂ - Neste trabalho, para efeito de cálculo, do ano de 1986 a 1987, foram-se quando comparados aos anos anteriores, cortados, destes anos anteriores, 1 milésimo do seu valor, a fim de aproximar os valores de ambas moedas em vigor, isto é, cruzeiro e cruzado.

Exemplo: cálculo do Patrimônio Líquido Médio de 1986:

- Patrimônio Líquido de 1985 = CR\$	102.759.851
- Valor da ORTN de 31.12.85 = CR\$	70.613,67
- Patrimônio Líquido de 1986 = CZ\$	187.413
- Valor da OTN de 31.12.86 = CZ\$	106,40

obs.: cálculo página seguinte.

$$PL/85 \times \frac{1}{1.000} = \frac{102.759.851}{1.000} = 102.759,851 = 102.759$$

$$ORTN/85 \times \frac{1}{1.000} = \frac{70.613,67}{1.000} = 70,61367 = 70,61$$

$$\frac{VR. OTN/86}{VR. ORTN/85 \text{ (ADAPTADO)}} = \frac{106,40}{70,61} = 1,50679$$

$$PL/85 \text{ (ADAPTADO)} \times 1,50679 \text{ (COEFICIENTE DE ATUALIZAÇÃO)} = \\ 102.759 \times 1,50679 = 154.836$$

$$PL \text{ MÉDIO}/86 = \frac{154.836 + 187.413}{2} = 171.124$$

A D.R.E. já nos mostra que o que mais pesa para a redução do Lucro Líquido são os Custos das Vendas. Note-se ainda que estes custos tenderam a cair até antes do Plano Cruzado(1986), daí em diante tenderam a subir. Até 1986 eles caíam numa média de 5% ao ano, de 1986 a 1987 eles aumentam numa média de 11% ao ano. O inverso se pode dizer do Lucro Operacional Bruto, justamente o mais afetado por este aumento dos custos.

Um outro fato relevante a considerar são os "Resultados Financeiros", diretamente ligados as "Aplicações Financeiras" que tanto valorizaram o Ativo Circulante da Empresa. Veja que tais Resultados chegam 87 a 95,89% da Receita Operacional Líquida, ressaltando a grande contribuição das Aplicações Financeiras na geração do lucro, com um aumento nos cinco anos de 17.351%. Note-se também o aumento que há do Lucro Operacional para o lucro antes da Correção Monetária e IR, justamente gerado por tais resultados em todos os anos. Observe que em 87 quase todo o lucro antes da Correção Monetária e IR foi gerado pelos Resultados Financeiros, indicando que a Empresa está tendo mais lucro com Aplicações Financeiras

do que com suas operações mercantis.

Os Resultados Inflacionários também alcançam resultados expressivos em 87, com 55,45% da Receita Operacional Líquida, indicando um aumento de 19.201% nos cinco anos. Isto denota a economia altamente inflacionária em que vivemos.

O "Leão" mantém sua parcelazinha de imposto, de mais ou menos 18% ao ano(excluindo-se 86).

Se observarmos o LLE notamos então o grande percentual redutivo que ele alcança, quando comparado com a Receita Operacional Líquida. Toda essa redução é proporcionada, principalmente, pelos Custos das Vendas e pelos Efeitos Inflacionários, como se pode concluir. Em média seu LLE fica em torno de 23% de sua Receita Operacional Líquida por ano.

3- ANÁLISE ATRAVÉS DOS ÍNDICES

3.1- Índices da Estrutura

3.1.1- IPT (1.3.4.3.1.1)

CT x 100
PL

<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
69%	72%	66%	59%	57%

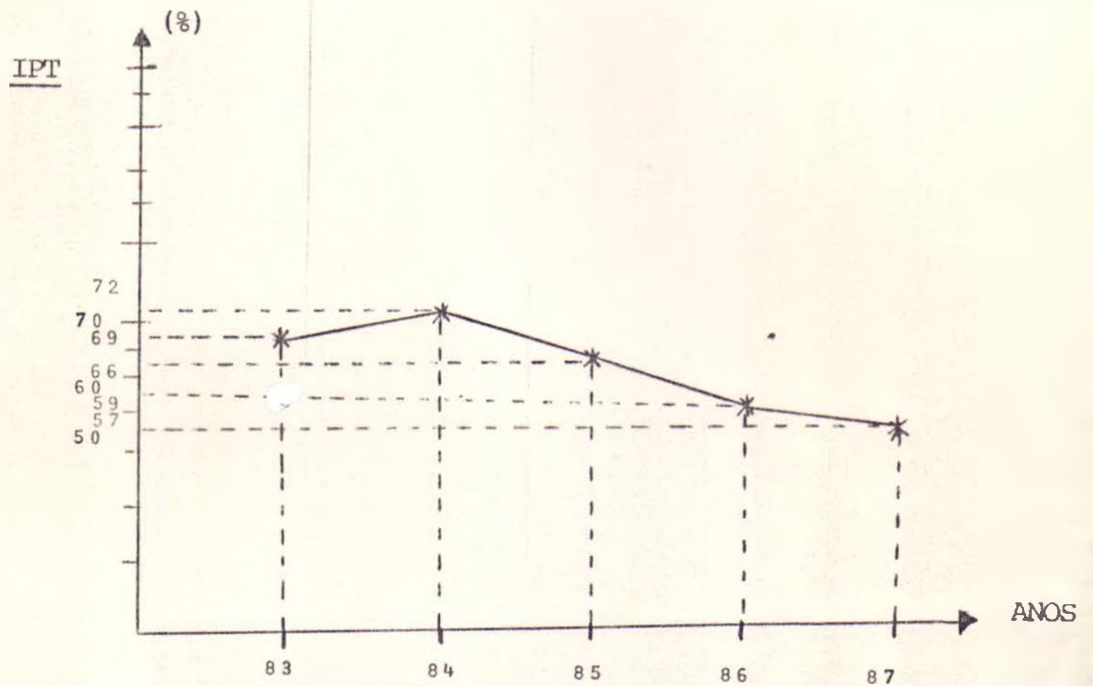
Este índice nos mostra que a participação dos capitais de terceiros vem diminuindo na empresa com o passar dos exercícios. Note-se que de 1983 a 1984 aumentou 3%, isto é, quando em 1983 a empresa tomava, CR\$ 69 de capital emprestado para cada CR\$ 100 de capital próprio, em 1984 ela passou a tomar CR\$ 3 a mais de capital emprestado. Já em 1985 ela passou a tomar emprestado CR\$ 3 a menos que em 1983.

Em 1986, o ano do Plano Cruzado a Empresa passou a tomar até CZ\$ 10 a menos que em 1983 e em 1987 CZ\$ 12 a menos.

Note-se que neste caso a adaptação explicada na Nota₂ da página 33, não foi necessária, pois os valores do ano de 1986 foram-se comparados com eles próprios, cruzados com cruzados, e não com os anos anteriores. Assim o valor do índice de 59% é um valor exato para aquele ano, que não sofreu aproximação com a adaptação da Nota₂. (vide "Memória de Cálculo página 68).

Quando na Análise Horizontal pudemos notar a superioridade do Capital Próprio sobre os Capitais de Terceiros e como essa superioridade vem aumentando ano a ano. (vide Análise Vertical e Horizontal 2.1 e 2.2)-

Graficamente podemos notar a queda da Participação dos Capitais de Terceiros na Empresa:



Isto já denota, inicialmente, o pouco risco de falência.

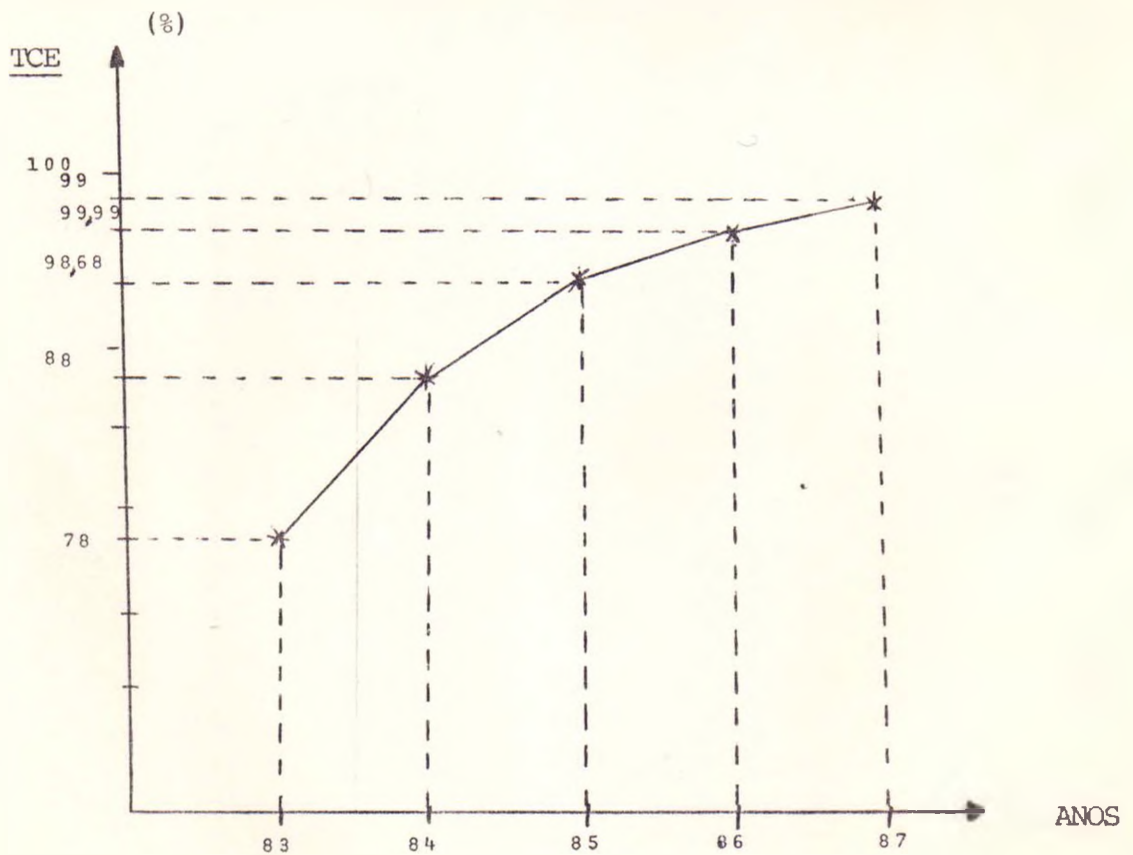
3.1.2- ICE (1.3.4.3.1.2)

$$\frac{PC \times 100}{CT}$$

<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
78%	88%	99,68%	99,8%	99,79%

Notamos que a maior parcela (de 1985 a 1987: a quase total parcela) dos recursos de terceiros são de Curto

Prazo. O que mais tem pesado nos compromissos de Curto Prazo da Empresa são seus Encargos Sociais e Tributários, como pôde-se observar na Análise Vertical e Horizontal. Isto não afeta seu lucro, contudo põe em dificuldade sua capacidade de saldar suas dívidas de curto prazo. Seria melhor contrair mais dívidas de Longo Prazo e sentir-se mais folgada com esses prazos do que sentir-se menos folgada, apertada com tais prazos. Lógico que tal escolha dependerá dos tipos de opções que o mercado tem a oferecer. Um bom analista saberá optar pelo curto prazo se ele observa que os juros do longo prazo estão muito altos. Note-se que a Empresa tem perdido muito com os efeitos inflacionários. Esta elevação dos compromissos de curto prazos pode ter sido consequência de um fator deste tipo.

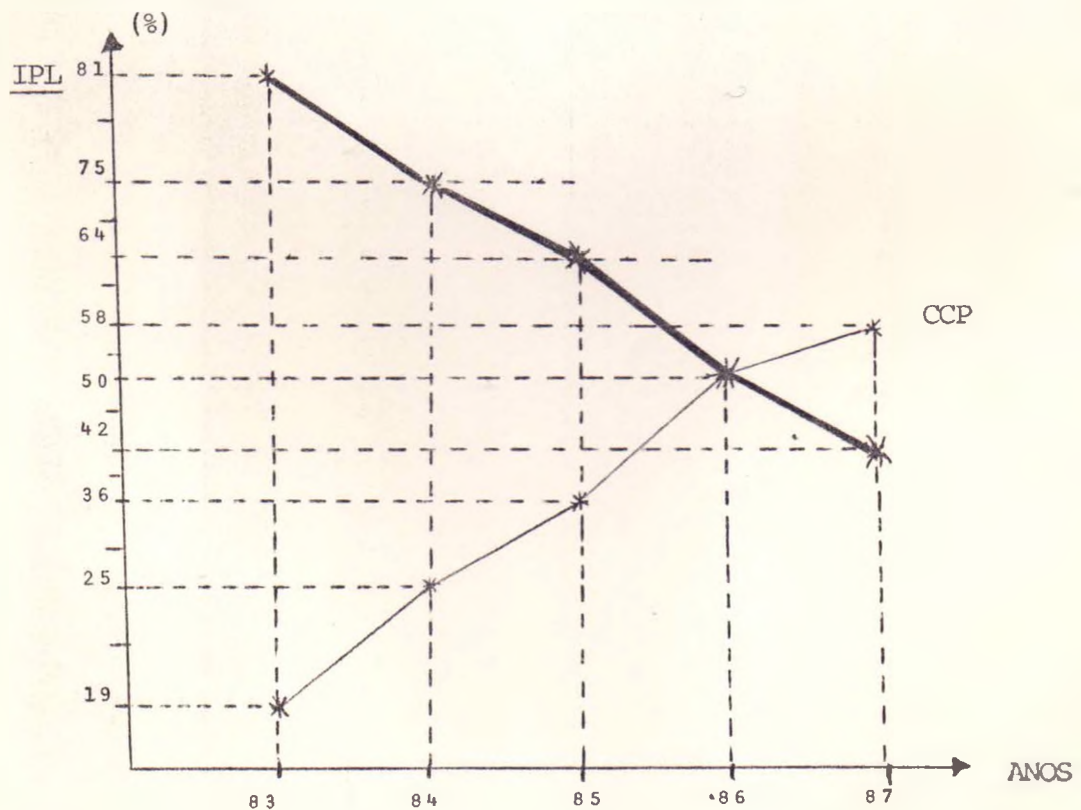


3.1.3- IPL (1.3.4.3.1.3)

$$\frac{AP}{PL} \times 100$$

<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
81%	75%	64%	50%	42%

Estes valores nos mostram que a cada ano a Empresa investe menos capital próprio em seu Ativo Permanente. Com isto ela precisará de menos empréstimos para investir em seu Ativo Circulante. A medida que ela diminui os investimentos de seu capital próprio no seu Ativo Permanente, ela aumenta sua parcela de Capital Circulante Próprio. De 1983 a 1987 essa parcela aumentou em 39%, com uma média, por ano de 9,75%. Assim a Empresa disporá de mais recursos para financiar seu Ativo Circulante, aplicando os mesmos em "Aplicações Financeiras", um dos itens que mais lhe tem dado lucro, e ainda terá liberdade de comprar e vender sem precisar de recursos de terceiros.



3.1.4- IRNC (1.3.4.3.1.4)

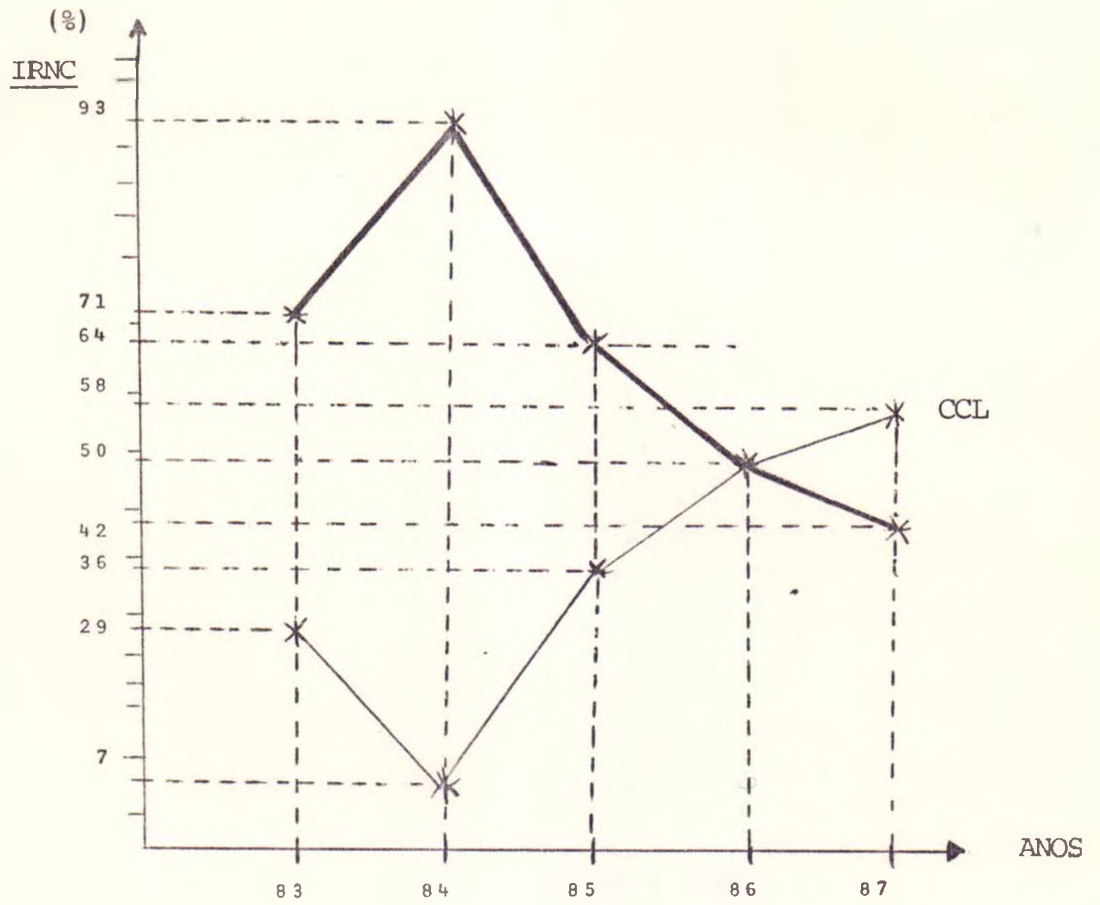
$$\frac{AP}{PL + ELP} \times 100$$

<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
71%	93%	64%	50%	42%

Notamos que nos três últimos anos o percentual de Recursos não Correntes aplicados no Ativo Permanente é quase o mesmo (não é igual por questão de aproximação-veja "Memória de Cálculo") percentual do capital próprio investido no item anterior. Com a diminuição destes recursos em investimentos no Permanente, a Empresa estará aumentando a parcela destes recursos em investimentos no seu Ativo Circulante, parcela esta denominada de Capital Circulante Líquido. Note-se que o aumento do seu Capital Circulante Líquido foi inferior ao aumento do seu Capital Circulante Próprio. De 83 a 87 o seu CCL aumentou apenas 29%, com um aumento médio ao ano de 18,25%, pois em 84 quase todos os recursos não correntes foram investidos no Permanente (93 %), cabendo apenas uma parcela de 7% ao CCL.

Isto nos mostra que a Empresa vem concentrando seus recursos em seus Ativos Circulantes, os quais lhe vem correspondendo com maiores lucros.

Obs.: Gráfico página seguinte.



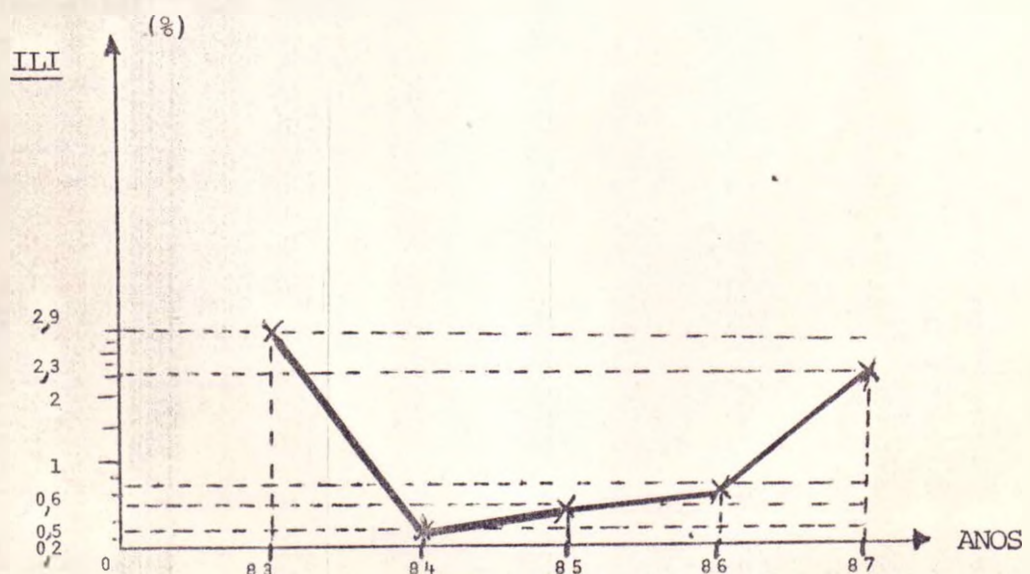
3.2- Índices de Liquidez

3.2.1- ILI (1.3.4.3.2.3)

DISPONIBILIDADES
 PC

<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
0,029	0,002	0,005	0,006	0,023

Note como é baixo o nível de "Disponibilidades " que a Empresa possui para atender a seus compromissos de Curto Prazos. Isto, contudo, não indica, por si só, a situação financeira da Empresa no curto prazo. Níveis de Liquidez Instantânea muito baixos assim, significam uniformidade na distribuição das dívidas de curto prazo ao longo dos exercícios. Significam, também, que a Empresa não mantém recursos ociosos em Caixa e em Bancos para pagamento destas dívidas. Como já dito anteriormente, a Empresa costuma concentrar seus recursos, principalmente, em suas Aplicações Financeiras, o que aumenta seus Resultados Financeiros. Veja que em 83 e 87 foram os anos que ela mais concentrou recursos em Caixa e Bancos. Tal fato pode ter sido causado por um dos revendedores da Empresa. Como considerou-se "Disponibilidades" como "Caixa" e "Bancos" e como a Empresa trabalha só com vendas à vista à revenda, um desses revendedor pode ter em 30 ou 31.12.87, por exemplo, pedido a Empresa para segurar o valor de um cheque no Banco. Este valor que foi seguro, em virtude da concessão de um prazo mais elástico ao revendedor, aumentaria o valor contabilizado do Banco e conseqüentemente as Disponibilidades do período. Acarretando um ILI maior naquele ano.



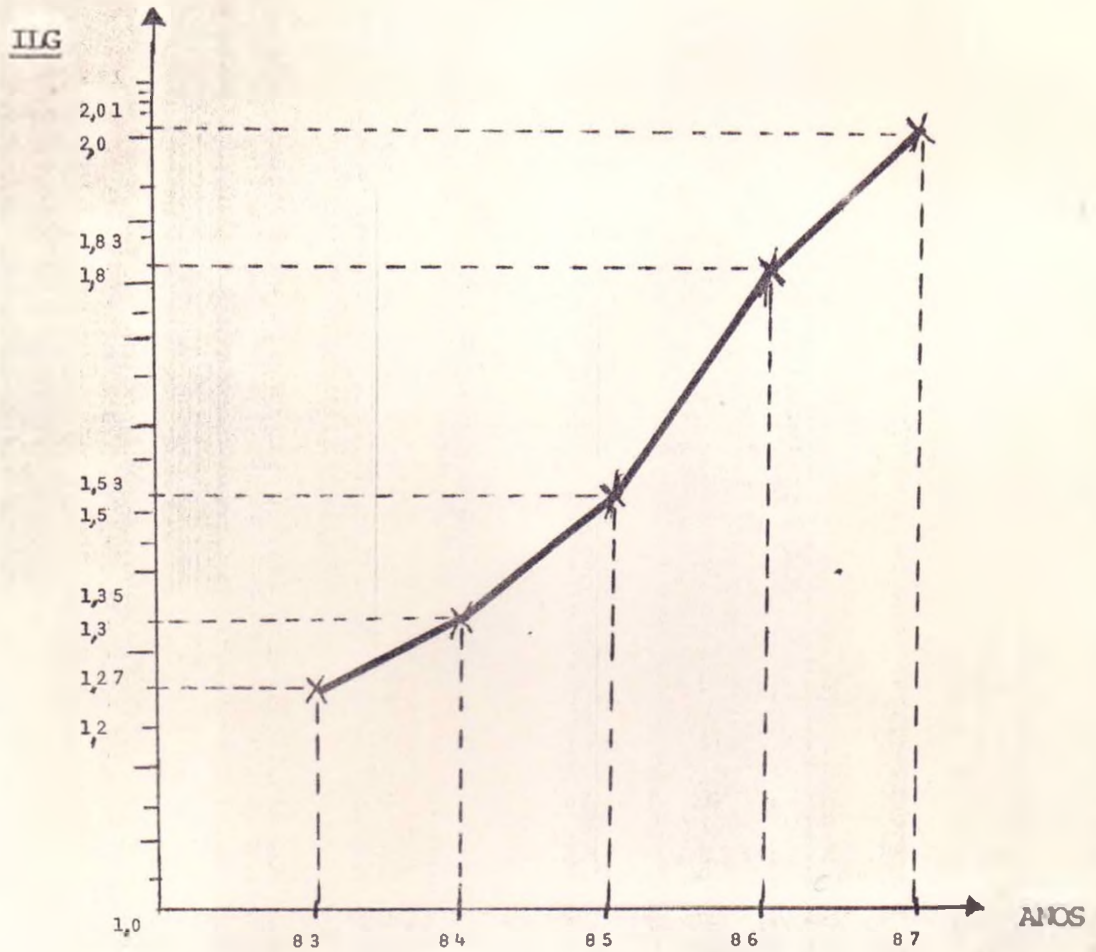
3.2.2- ILG (1.3.4.3.2.2)

AC + RLP
PC + ELP

<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
1,27	1,35	1,53	1,83	2,01

Os valores nos mostram que a Empresa conseguiria pagar todas as suas, em todos os anos, e ainda dispor de uma folga de, respectivamente,, 27%, 35%, 53%, 83% e 101 % em 83, 84, 85, 96 e 87. Tais folgas são resultados do CCP já visto atrás. Note-se que a medida que aumentou o CCP (Gráfico-3.1.3), aumentaram-se as folgas. Vale salientar que quando, em 87, o CCP ultrapassou os 50%, o ILG ultrapassou os seus 100% de folga. Isto indica a maior parcela de CCP investida no Ativo Circulante. Também indica uma margem de segurança maior que 100%, o que nos indica uma situação altamente satisfatória. Mostra-nos que a Empresa tem o dobro de recursos circulantes suficientes para saldar suas dívidas totais.

Obs.: Gráfico página seguinte.



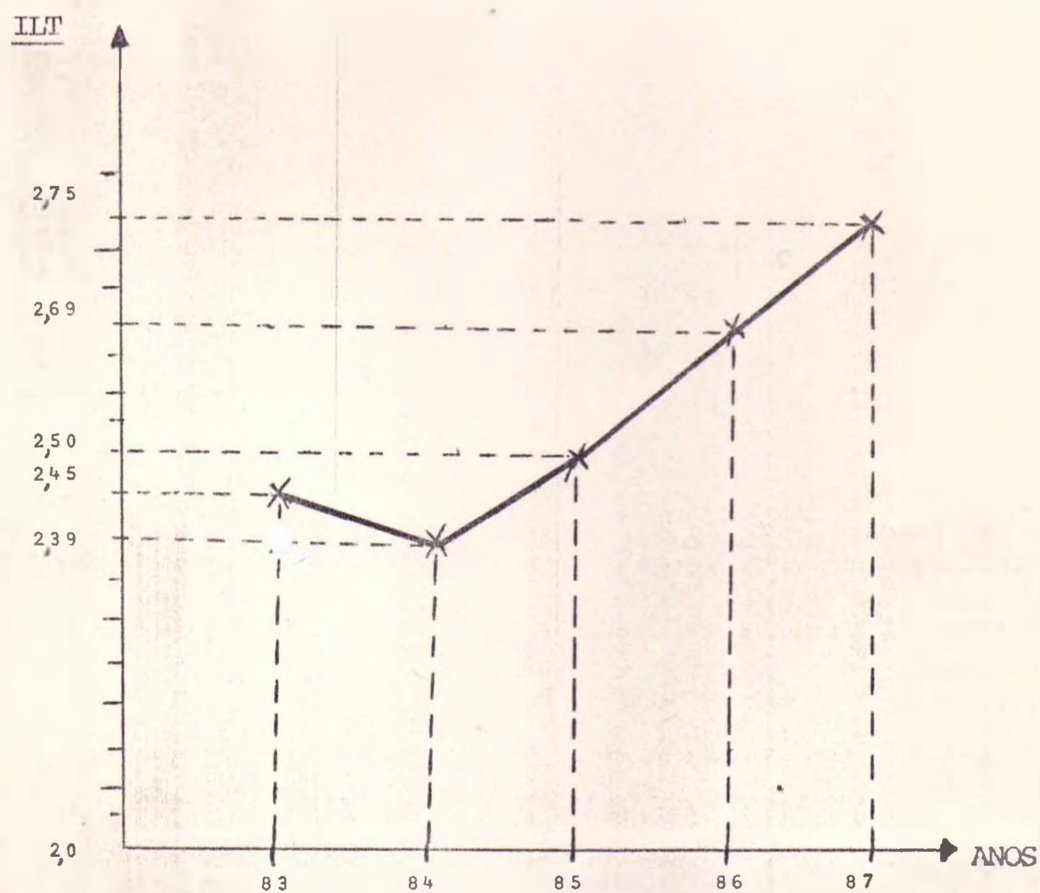
3.2.3- ILT (1.3.4.3.2.1)

<u>CT</u>
AT

<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
2,45	2,39	2,5	2,69	2,75

Estes valores nos mostram a capacidade, dos Ativos da Empresa de cobrir todas as suas dívidas em cada período.

Mesmo que os Capitais de Terceiros tenham aumentado em 7.120% de 83 a 87, em todos estes anos, os Ativos da Empresa são capazes de cobri-los e ainda ficar com folgas em mais de 100%. Este índice é apenas mais uma comprovação do que foi dito no índice anterior (ILG). Nos mostra a proporção dos recursos totais do Ativo da Empresa com relação a suas dívidas totais. Uma ótima situação, no caso.



Observamos uma pequena queda no ano de 84, pois foi o único ano, nesta análise, onde o Capital de Terceiros aumentou mais que o Ativo Total (vide Análise Vertical e Horizontal-2.1 e 2.2), tendo o primeiro um aumento de 335% e o segundo 327%, naquele ano. Mesmo assim, o Ativo Total era capaz de cobrir todas as dívidas e ainda, ficar com uma folga de 139%.

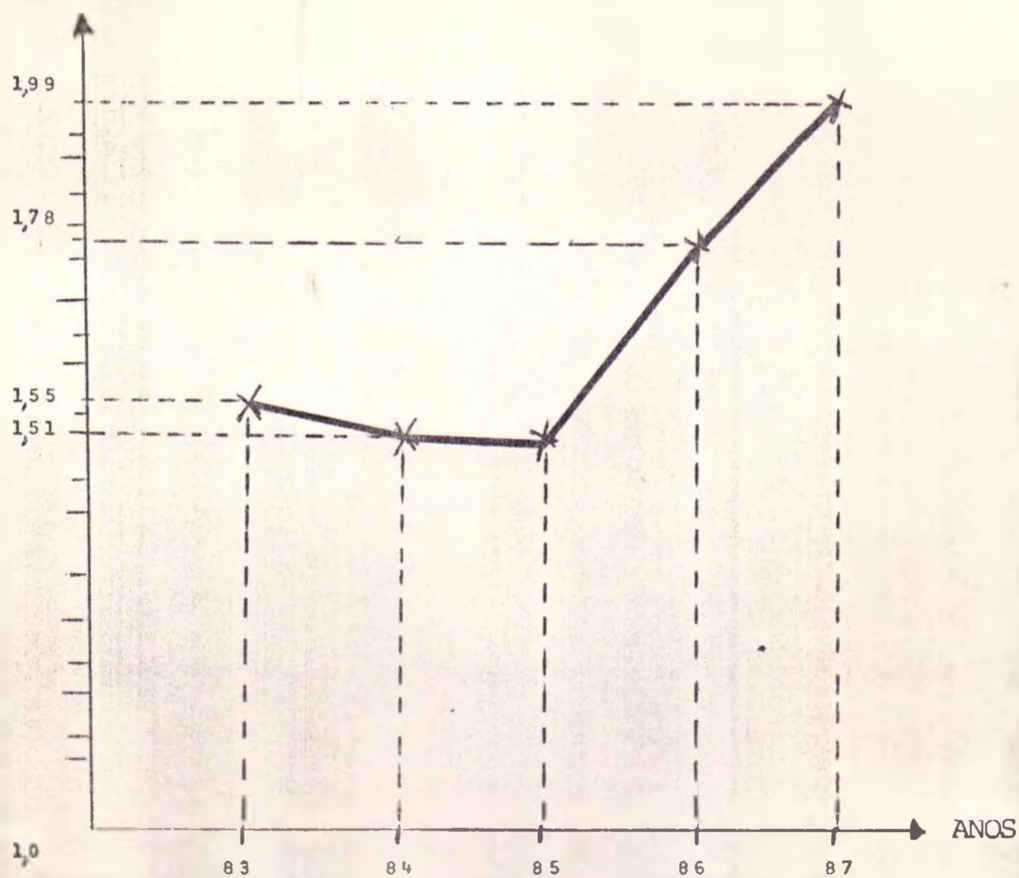
3.2.4- ILC (1.3.4.3.2.4)

AC
PC

<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
1,55	1,51	1,51	1,78	1,99

Veja como o Ativo Circulante é maior que o Passivo Circulante em todos os anos. Esta superioridade é em média de 23% ao ano, (vide 2.1). Isto significa que os investimentos no Ativo Circulante são capazes de cobrir as dívidas de curto prazos e ainda ficar com uma folga, que nestes anos alcançou uma média de 66%. Note que os dois últimos anos, 86 e 87, puxam a média para mais. Isto nos indica a melhor performance dos Ativos Circulantes depois do Plano Cruzado.

Obs.: Gráfico página seguinte.

ILC

3.2.5- ILS (1.3.4.3.2.5)

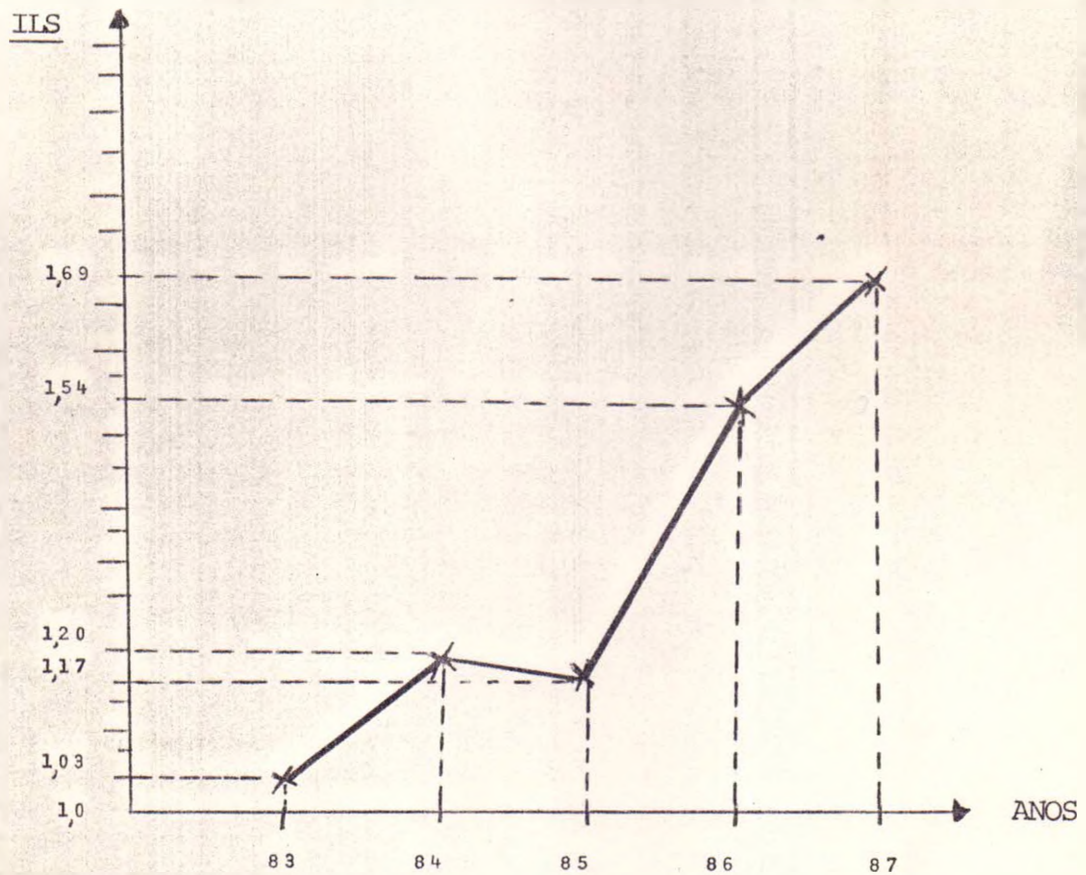
DISPONIBILIDADES+TÍT. A REC.+OUT.CRED.
PC

PC

<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
1,03	1,2	1,17	1,54	1,69

Este índice, junto com o de Liquidez Corrente vem a confirmar a ótima situação financeira da Empresa. Mesmo sem contar com seus estoques o Ativo Circulante sobre suas dívidas de curto prazo em todos os anos, ainda lhe restando folgas médias de 38% ao ano.

Novamente nota-se aqui a melhor performance dos Ativos Circulantes após o Plano Cruzado. Fato que, mesmo que os estoques tenham aumentado, de 83 a 87, em 5.349%, nos vem a confirmar os excelentes resultados obtidos pelas "Aplicações Financeiras", frente aos Ativos Circulantes.



3.3- RCCL (1.3.4.3.3)

VENDAS BRUTAS
CCL MÉDIO

<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
8,5	7,7	7,6	7,6	6,5

Aqui nós observamos quantas vezes em cada ano o CCL girou, isto é, se renovou em função das vendas realizadas em cada período.

Note-se que esta rotação vem caindo ao passar dos anos. Isto nos indica que a cada ano que passou, houve uma parcela maior de CCL MÉDIO, em relação as Vendas Brutas da Empresa. Tal fato, pelas análises anteriores, indica maiores investimentos no Ativo Circulante, já que a Empresa vem concentrando, tanto o CCP, como o seu CCL, em seu Ativo Circulante, aumentando seus Resultados Financeiros. É preciso notar que enquanto as Vendas Brutas da Empresa aumentaram 11.152% de 83 a 87, os Resultados Financeiros aumentaram em 17.351%, enquanto o CCL aumentou em 16.585%, confirmando a supremacia dos Ativos Circulantes sob os Passivos Circulantes.

VEJA:

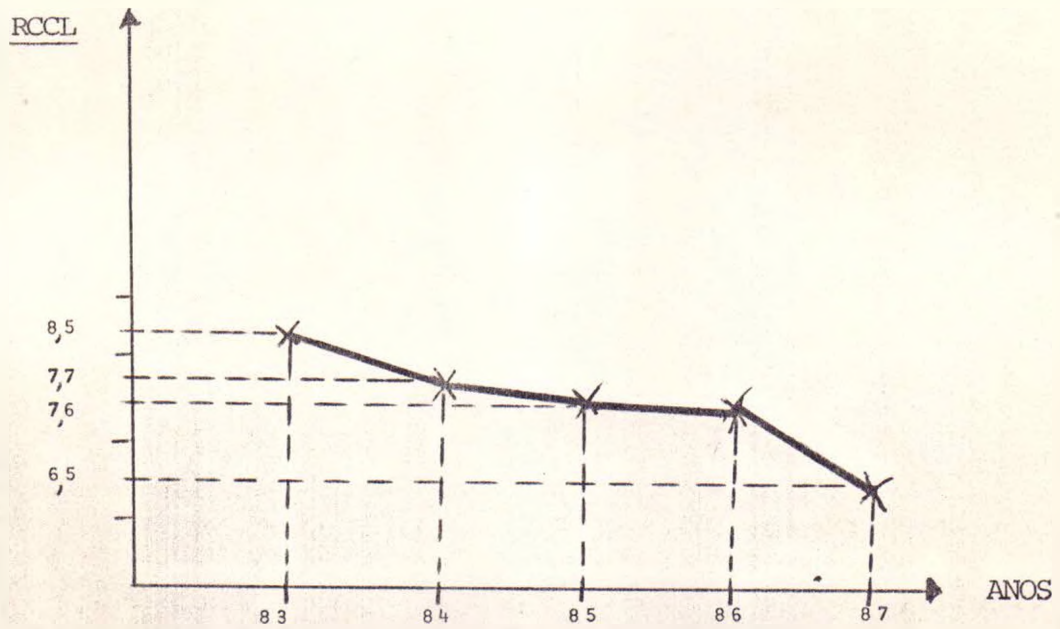
<u>Vendas Brutas</u>				
<u>1983 (CR\$)</u>	<u>1984 (CR\$)</u>	<u>1985 (CR\$)</u>	<u>1986 (CZ\$)</u>	<u>1987 (CZ\$)</u>
16.194.488	48.992.601	163.314.210	533.647	1.805.933

(*)

AQUI PARA EFEITO DE CÁLCULO VALE A NOTA₂ (Página 33)

- CCL

<u>1983 (CR\$)</u>	<u>1984 (CR\$)</u>	<u>1985 (CR\$)</u>	<u>1986 (CZ\$)</u>	<u>1987 (CZ\$)</u>
2.815.560	10.023.228	35.135.681	86.548	466.859



3.4- Índices de Rentabilidade

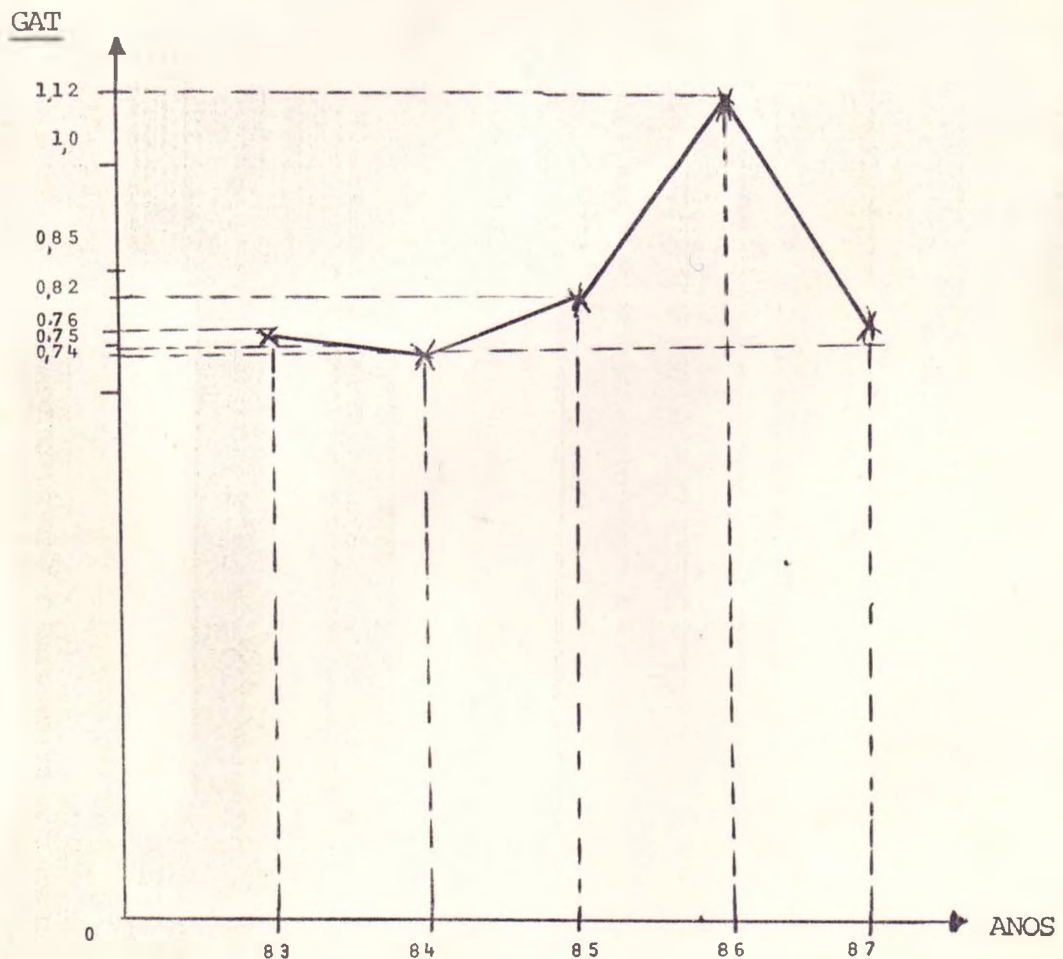
3.4.1- GAT (1.3.4.3.4.1)

$\frac{\text{VENDAS LÍQUIDAS}}{\text{ATIVO MÉDIO}}$

1983	1984	1985	1986	1987
0,76	0,75	0,82	1,12	0,74

Estes valores nos mostram como a Empresa não está indo bem com suas Vendas, fato este já comentado no item anterior (RCCL). Em 83 a Empresa vendeu apenas 76% para cada 100% médio de investimentos, isto é, para cada CR\$ 100 de investimentos médios do período a Empresa vendeu apenas CR\$ 76.

Os demais anos, excetuando-se 86 (Congelamento de Preços), a Empresa, também não conseguiu cobrir seus investimentos médios com suas vendas. Note-se que de 83 para 84, as Vendas com relação aos investimentos médios, caíram em 1 ponto percentual; de 84 para 85, em compensação, aumentaram 7 pontos percentuais; em 86 aumentaram, em relação ao ano anterior 30 pontos percentuais; mas em 87 caíram 38 pontos percentuais, assumindo uma posição inferior a de todos os anos passados. Isto pode ter sido causado por uma retração do mercado, de - pois de um período de congelamento de preços muito longo, como o de 86. Os consumidores passaram a comprar menos, já que o País enfrentava momentos de instabilidade econômica em 87, após um choque heterodoxo na economia. Veja que, embora as Vendas de 83 a 87 tenham aumentado de 6.676%, os seus Ativos aumentaram de 8.002%, tendo o Circulante um aumento de 11.769%.



3.4.2- ML (1.3.4.3.4.2)

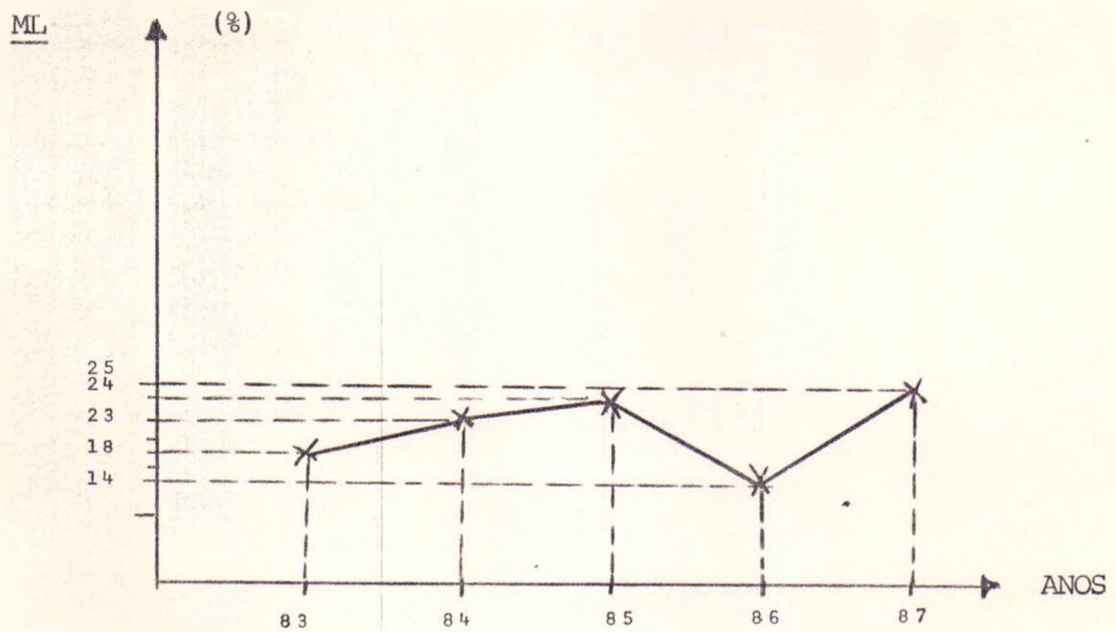
$$\frac{\text{LLE}}{\text{VENDAS LIQUIDAS}} \times 100$$

<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
18%	23%	24%	14%	25%

Mesmo que as Vendas tenham caído a Empresa ainda, em todos os anos, teve de qualquer forma parcelas consideráveis de lucro. Observe-se contudo, duas disparidades. Em 86, o ano que ela mais vendeu, foi o ano que ela obteve menos lucro. Em 87, o ano que ela menos vendeu, foi o ano que ela obteve mais parcela de lucro. Se consultarmos as Análises Verticais e Horizontais dos respectivos anos verificaremos que:

- em 86, os Resultados Financeiros representaram 19% do valor das vendas, as Aplicações Financeiras apenas 19% do Ativo Circulante e este 66% do Ativo Total. Neste ano o Ativo Permanente representou 32% do Ativo Total, mais que o Circulante, indicando aonde foi mais utilizado as parcelas de CCP e CCL.
- em 87, os Resultados Financeiros já representaram 96% das vendas líquidas, as Aplicações Financeiras 54% do Ativo Circulante e este 72% do Ativo Total, o que nos mostra o retorno dos investimentos de CCL e CCP em Ativos Circulantes.

Daí pode-se concluir que o que mais tem gerado lucro para a Empresa são os Resultados de Aplicações Financeiras, que já foi salientado anteriormente. Assim, mesmo que a Empresa caia com as vendas ela se recupera com os Resultados Financeiros.



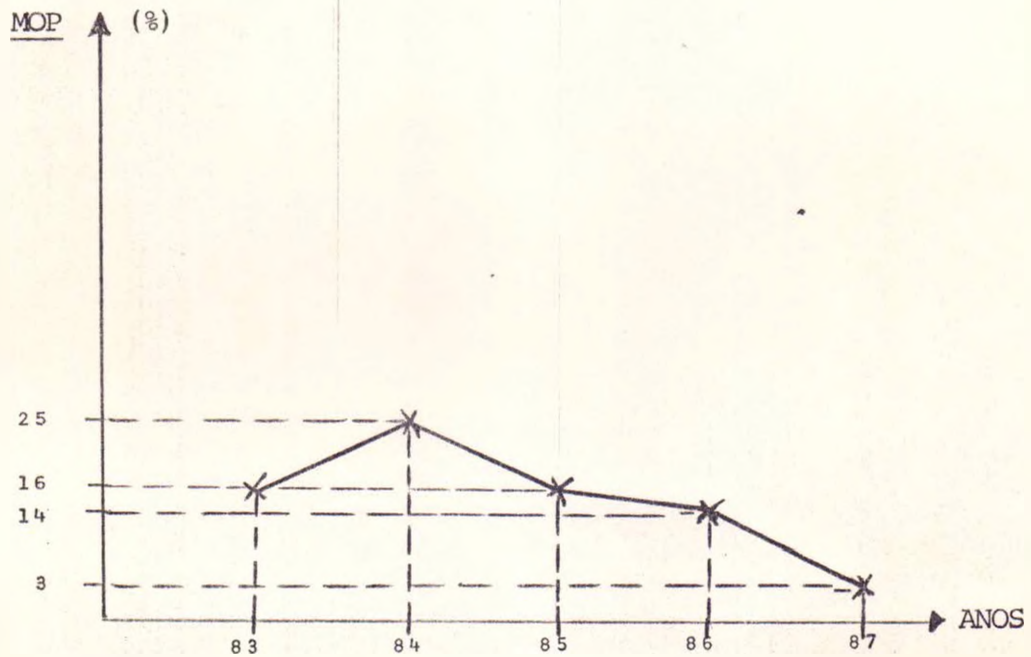
3.4.3- MOp (1.3.4.3.4.3)

$$\frac{\text{LOp}}{\text{VENDAS LIQUIDAS}} \times 100$$

<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
16%	25%	16%	14%	3%

Este índice nos confirma novamente o que antes já foi citado, a pouca margem de contribuição das operações da empresa na geração do lucro. Veja que em 84 foi o ano de maior valor registrado, já que o LOp representou 1/4 (25%) das vendas líquidas com um aumento em relação ao ano anterior de 452%.

Observe, contudo como ele cai de 8,6 para 87. Em 86, (embora tenha caído percentualmente em relação a 85 de 2%) ele apresentou um aumento, nos 4 anos de 2.631%. Em 87 este índice caiu para 1.359%, representando uma queda de 1.272%.



3.4.4- ROI_1 (1.3.4.3.4.4)

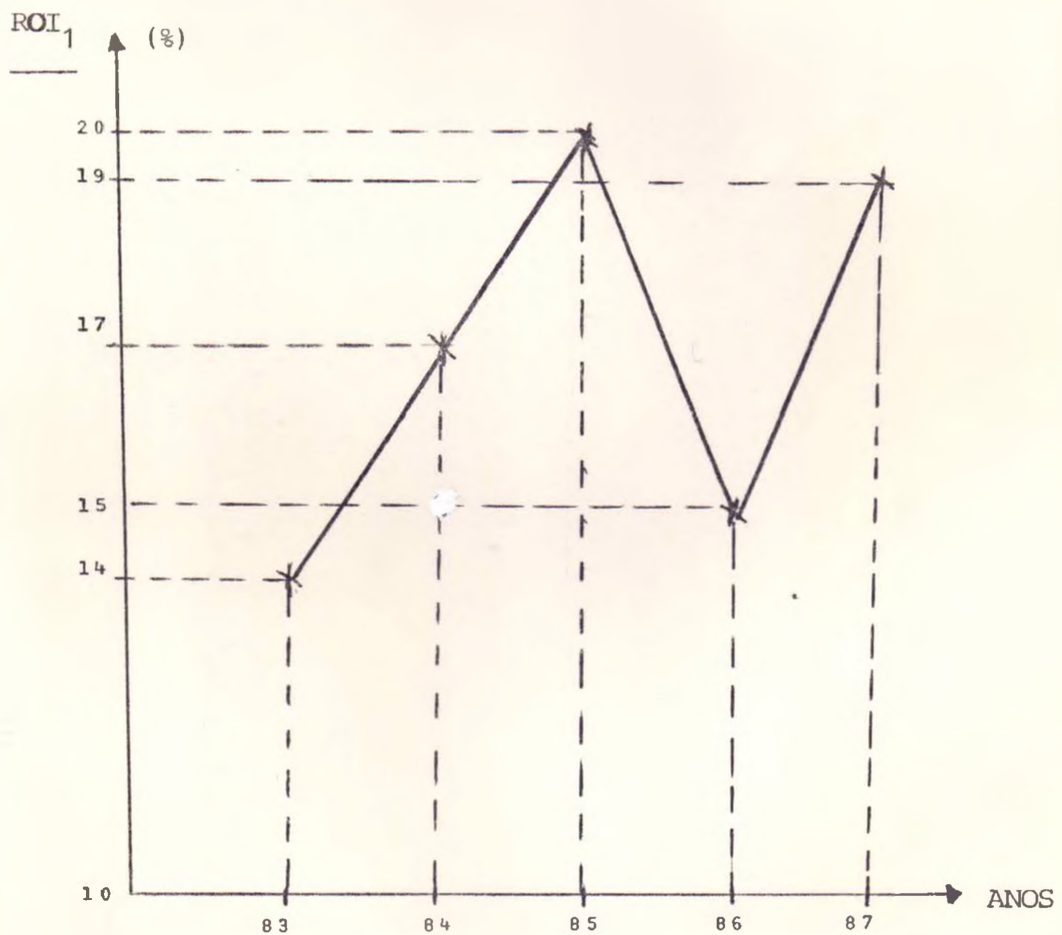
$$\frac{LLE}{ATIVOS MEDIOS} \times 100$$

OU

$$ML \times GAT$$

<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
14%	17%	20%	15%	19%

Veja como em 85 foi o ano de melhor retorno para a Empresa. Neste ano a empresa teve 43% de Lucro Operacional Bruto e 51% de Resultados Financeiros em relação às Vendas Líquidas do período. Deste ano para 87 o Lucro Operacional Bruto caiu em 23%. Isto significa um aumento no Custo das Vendas nos anos de 86 e 87. Vimos que as Aplicações Financeiras de 86 e 87 foi a responsável pelo aumento do LLE, já que neste último ano houve uma acentuada queda das vendas. Assim em 86, embora a Empresa tenha vendido mais, mas em função do congelamento de preços, obteve menos lucro. Em 87, embora tenha caído suas vendas, obteve maior lucro, graças aos Resultados das Aplicações Financeiras, aumentando seu poder de capitalização decrescido em 86.

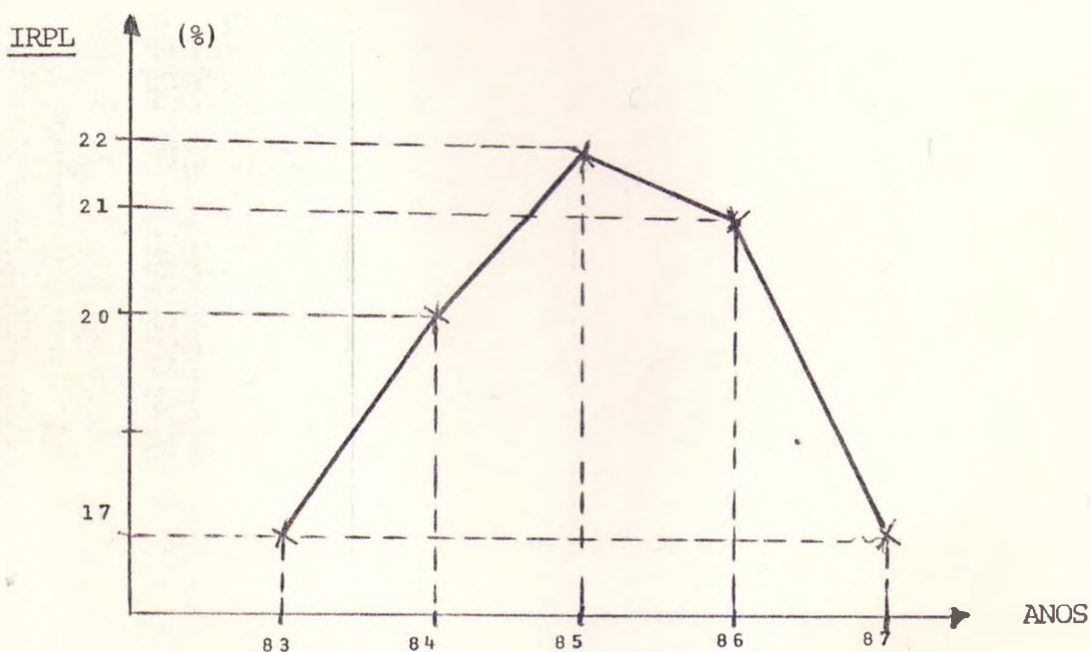


3.4.5- IRPL₁ (1.4.4.3.4.5)

$$\frac{\text{LLE}}{\text{PL M\u00c9DIO}} \times 100$$

<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
17%	20%	22%	21%	17%

Note-se que a Empresa obteve melhor retorno, sobre seu capital pr\u00f3prio investido, em 1985, justamente o ano de maior ROI₁. De 86 a 87 houve um decl\u00ednio devido, em 86, ao congelamento dos pre\u00e7os e em 87, a queda das vendas. Mesmo assim, a Empresa, ainda obt\u00e9m bons retornos em compara\u00e7\u00e3o a outros rendimentos do mercado, como RDB, CDB etc., que oscilam em torno dos 6%.



3.4.6- GAOp (1.3.4.3.4.9)

VENDAS LÍQUIDAS

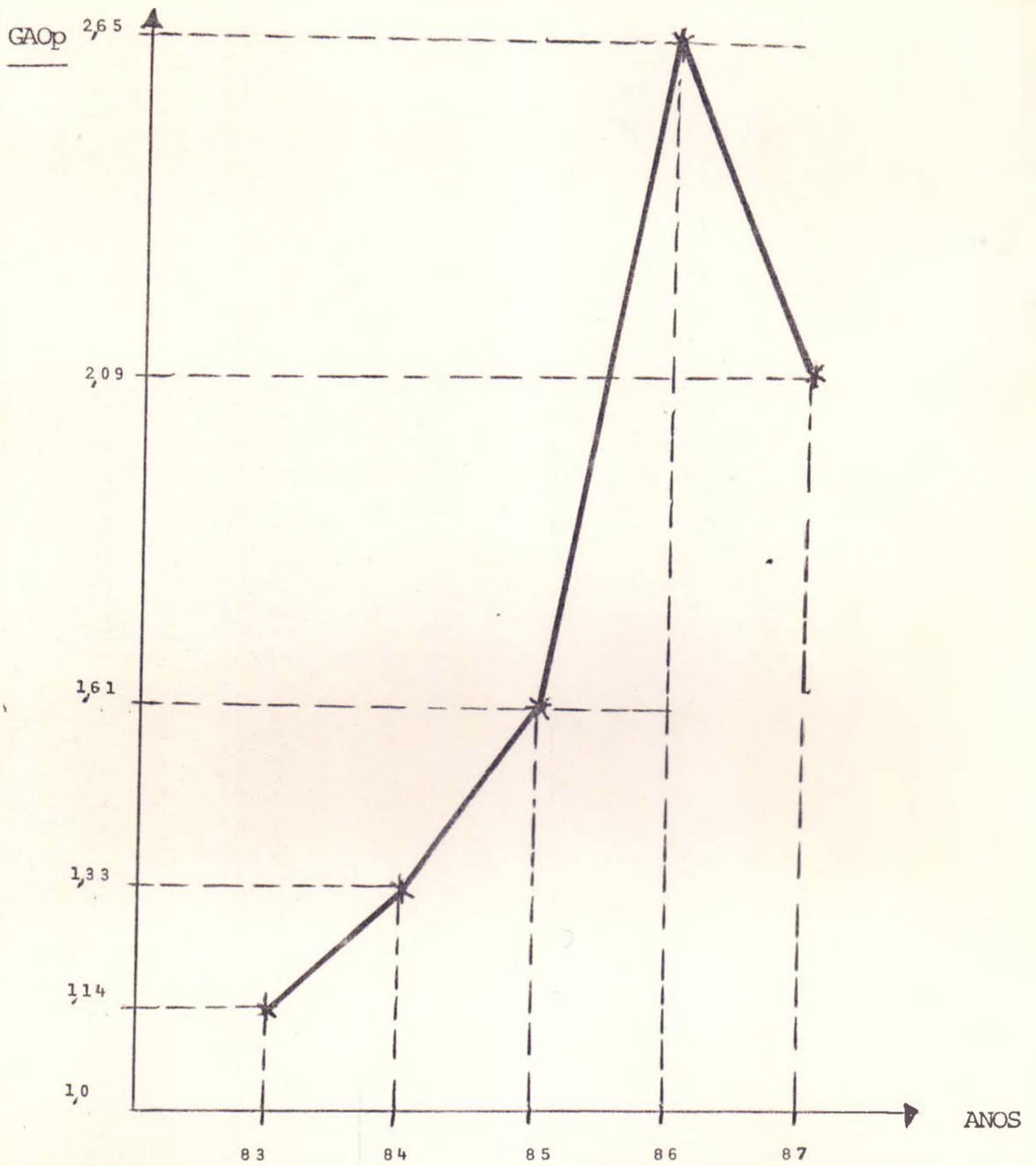
AT. OPER. MÉDIO

<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
1,14	1,33	1,61	2,65	2,09

Nota-se, aqui, que os Ativos Médios Operacionais da Empresa giraram em média cerca de 0,93 a mais que os Ativos Totais, em relação às vendas do período. Em todos os anos as vendas da Empresa conseguiram cobrir os investimentos nestes. De 83 a 87 estes Ativos aumentaram 3.648%, enquanto as Vendas Líquidas aumentaram 6.675%. Note-se que as Aplicações Financeiras foi o que mais aumentou no Ativo (de 83 a 87 aumentou 14.961%) e não constam dos Ativos Operacionais.^(*) Aí uma das razões para os elevados valores dos índices.

Obs.: Gráfico página seguinte.

(*) Foi-se considerado Ativo Operacional = Disponibilidades + Contas a receber de Clientes + Estoques + Imobilizado.

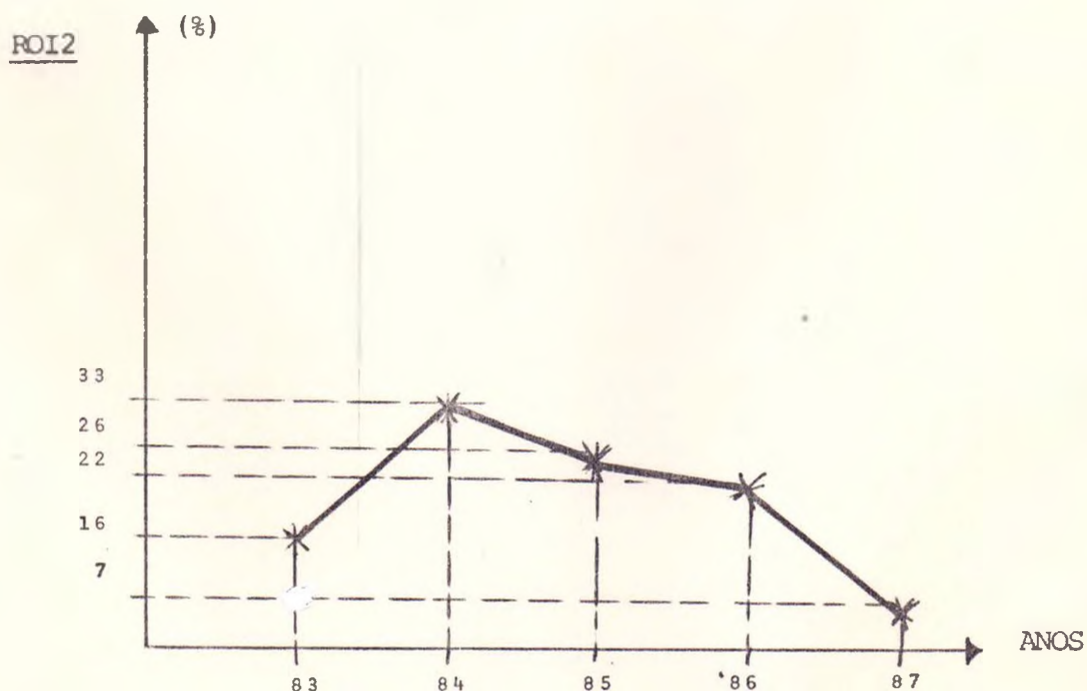


3.4.7- ROI₂ (1.3.4.3.4.6)

$$\frac{LOp}{AT.OPERAC.MÉDIOS} \times 100 \quad \text{OU} \quad MOp \times GAOp$$

1983	1984	1985	1986	1987
16%	33%	26%	22%	7%

Notemos aqui que até o ano de 86 os Retornos sobre os Investimentos Operacionais são maiores que os Retornos sobre os Investimentos Totais. Podemos notar em 87, em como os Resultados Financeiros auxiliaram na composição do lucro. Os Retornos sobre os Investimentos Operacionais caíram em 15% de 86 para 87, justamente o ano onde a queda das vendas, foi mais acentuada. Quando analisamos o Retorno sobre os Investimentos Totais, vimos que, de 86 para 87, ele aumentou de 4%, depois de ter sofrido uma queda de 5%. Este aumento, como já dito, foi resultado das Aplicações Financeiras do Ativo Circulante. Daí concluímos que, em 87, a maior parte do lucro da empresa foi conseguida graças aos Resultados Financeiros. Em 85, foi o ano de maior lucro da empresa (24%), assim de maior margem líquida, e que serviu para aumentar todos os retornos de investimentos. Em 86, embora com percentuais maiores de vendas, o congelamento influenciou bastante no decréscimo desses retornos. Em 84, porém ter sido o ano de maior LOp, 25% da Receita Operacional Líquida, para 37% de Ativo Operacional Médio do ano.

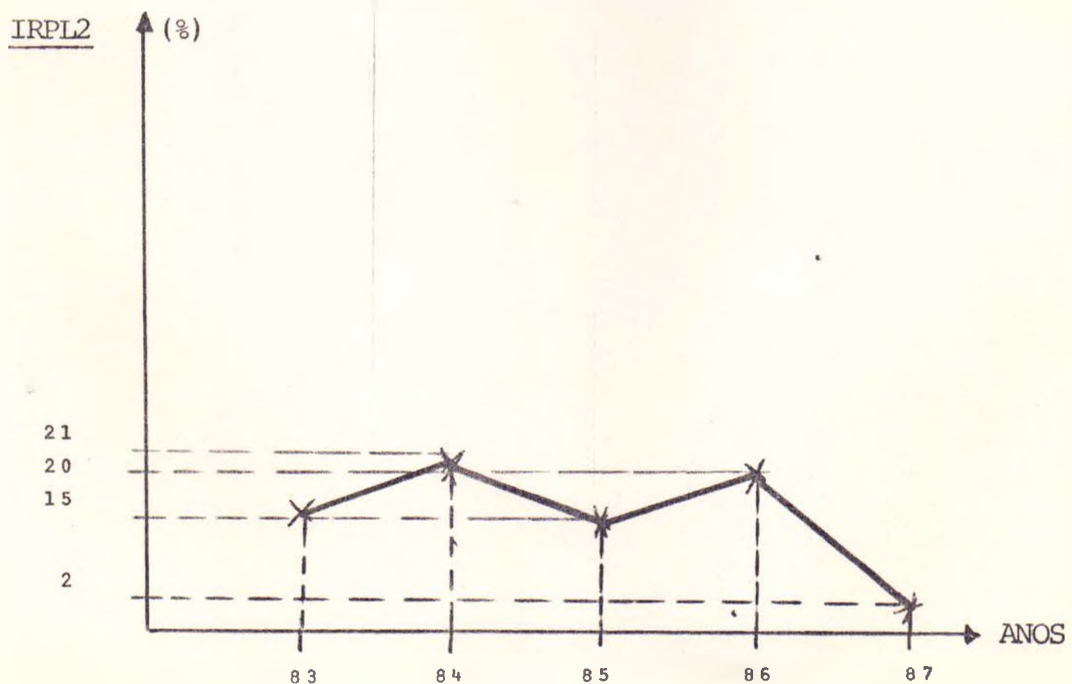


3.4.8- IRPL₂ (1.3.4.3.4.7)

RESULTADO OPERACIONAL x 100
PL MÉDIO

<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
15%	21%	15%	20%	2%

Veja aqui como os retornos sobre o Patrimônio Líquido Médios caem em relação aos Resultados Operacionais. Vimos que, quando calculado sobre o LLE (IRPL₁), estes retornos foram maiores. O Resultado Operacional é sempre menor que o LLE, daí a explicação dos decréscimos. Em 84, contudo, e como já comentado antes, foi o ano de maior Resultado Operacional (25%), daí o maior retorno neste ano. Nos demais anos, note-se uma centuada queda neste índices, todas devidas ao decréscimo dos Resultados Operacionais em cada período e respectivo aumento do Patrimônio Líquido Médio. Observe-se que em 85, embora tenha sido o exercício de maior lucro da empresa (24%), o Resultado Operacional pouco influenciou (16%) na formação desse lucro. Em 86, graças ao aumento das vendas, houve um aumento do retorno e em 87 nota-se uma sensível baixa justamente pela queda das Vendas e aumento dos Custos (79,81%).

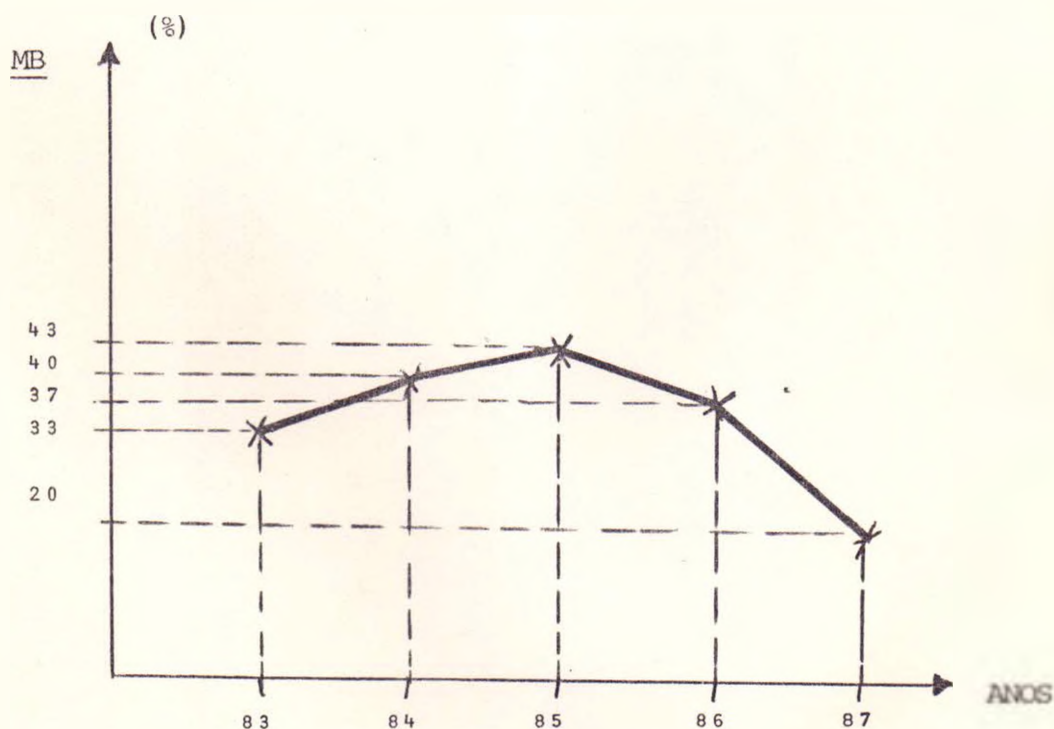


3.4.9- MB (1.3.4.3.4.8)

$$\frac{\text{LB}}{\text{VENDAS LÍQUIDAS}} \times 100$$

<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
33%	40%	43%	37%	20%

Notamos um ascensão de 83 a 85 e um posterior decréscimo nos valores do índice. Isto porque de 83 a 85 o custo das vendas estava diminuindo, o que aumentava o Lucro Bruto da Empresa. Já de 85 a 87 este Custo das Vendas aumentou de 908%, baixando o Lucro Bruto, em 87, para 20% da Receita Operacional Líquida. Em 86, embora a empresa tenha vendido mais, o Custo das Vendas foi mais elevado que o de 83 (2% a mais e em 87 13% a mais). Consequentemente isto veio a afetar a MB da mesma nestes dois períodos, considerando-se que, em 87, ainda houve o decréscimo das vendas.



3.5- GAF (1.3.4.3.5)

$$\frac{\frac{\text{LLE}}{\text{PLm}}}{(\text{LAIR+DF}) - \text{IR}}$$

$$\text{PLm}^* + \text{PASS. EXIG.}$$

<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
1,06	0,95	0,95	0,98	0,96

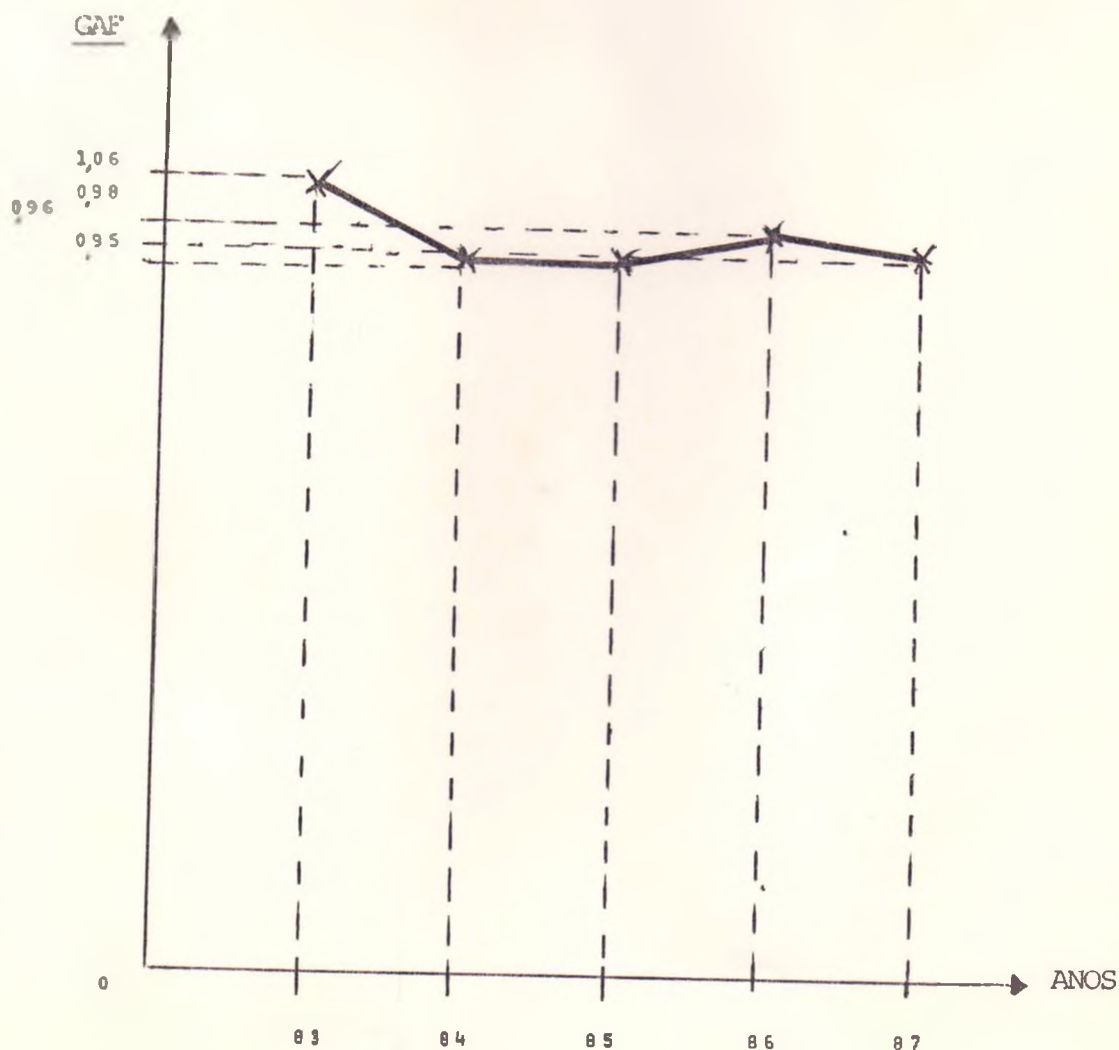
Veja que a Empresa, devido aos aumentos de seu Patrimônio Líquido, vem sofrendo com os encargos financeiros auferidos aos elementos deste. Em 83, onde o Patrimônio Líquido era menor. O GAF indicou que o Capital de Terceiros contribuiu para a geração de maiores níveis de lucros, quando a empresa dispendeu apenas 19% da Receita Líquida aos efeitos inflacionários, Em 84, os efeitos inflacionários corresponderam a 25% da Receita Líquida e o LLE só correspondeu com 20% de retorno, para o capital próprio. Assim, foi um ano onde os retornos dos investimentos próprios (IRPL₁) aumentaram, contudo, aumentaram também as despesas financeiras em 639%. Em 85, o ano de maior IRPL₁, devido corresponder ao ano de maior ROI₁, também, foi um ano que contou com maiores despesas financeiras, mas devido a sua pequena proporção pouco influíram na alavancagem de um ano a outro. Já 86 foi um ano de maiores vendas, mas menores lucros, o que serviu para baixar o IRPL₁. Pelo aumento da proporção de Capital próprio em relação ao de terceiros verificou-se um aumento no grau de alavancagem financeira, em comparação aos dois últimos anos, na ordem de 3%. Em 87, houve um declínio no IRPL para 7% devido à queda das vendas. Isto provocou um aumento de CCL e CCP investidos em Ativos, ocasionando ainda um aumento nas despesas financeiras do período. Se a empresa tivesse usado apenas recursos próprios para seus investimentos, em 86, ela

teria tido uma taxa de 16%; em 84 de 21%; em 85, de 23%; em 86, de 22% e em 87, de 18% aproximadamente.

Pode-se concluir que o que mais serviu para o declínio da alavancagem da empresa foram as despesas financeiras em 84 e 85.

Em 86 e 87, o declínio das taxas de retornos dos capitais próprios fez com que, estas taxas, se aproximassem dos recursos próprios da empresa, mais que nos dois anos anteriores, aumentando a alavancagem e diminuindo as taxas de retorno dos capitais de terceiros.

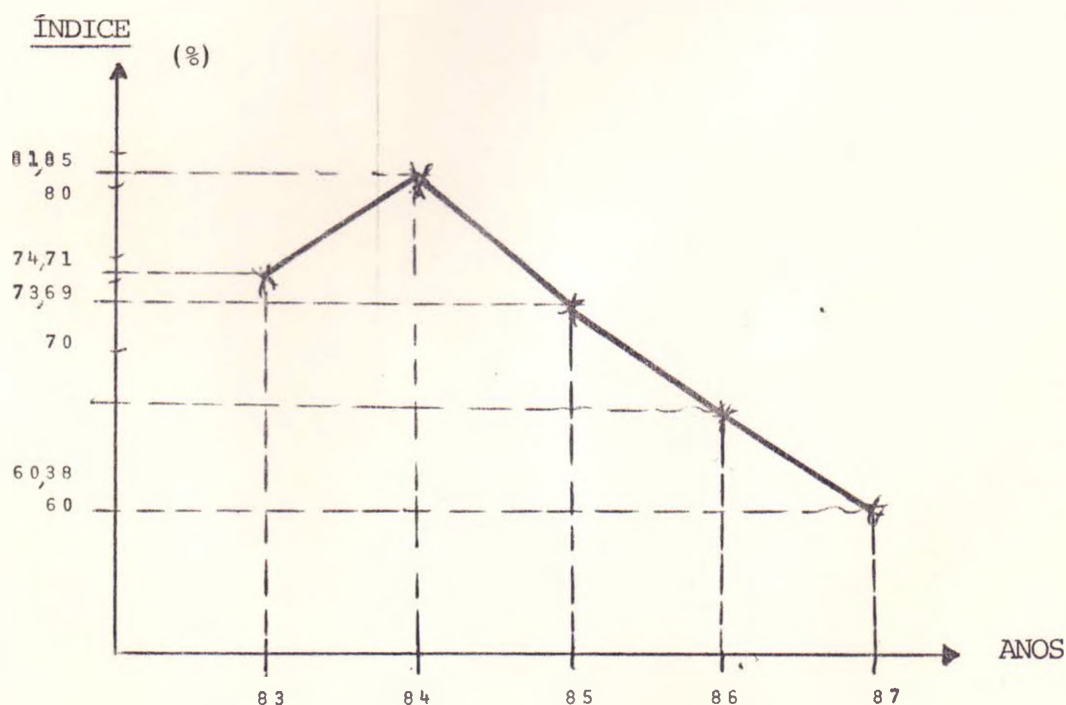
A tendência indica uma baixa maior nos próximos anos, das taxas de retorno dos capitais próprios com relação aos recursos próprios da empresa, diminuindo os efeitos inflacionários sobre estes retornos o que necessariamente irá elevar o grau de alavancagem financeira da mesma.



4- CONCLUSÃO

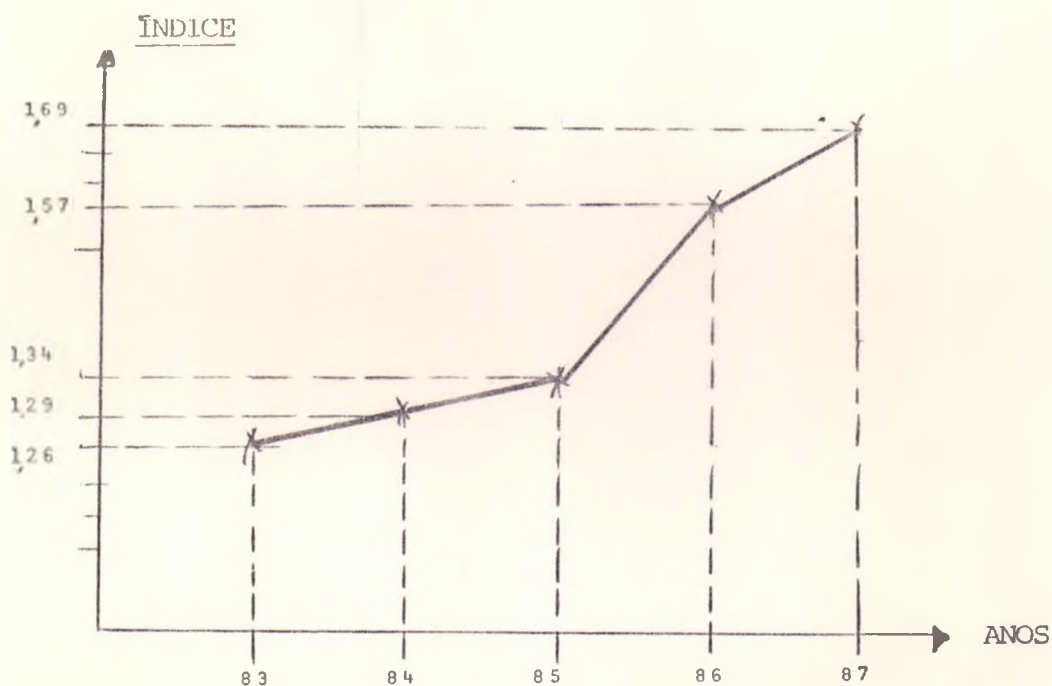
4.1- Estrutura de Capitais

A Empresa de 84 a 87 pediu menos dinheiro emprestado a terceiros devido, principalmente, a concentração de seu CCL e CCP em seus Ativos Circulantes, visando os maiores retornos das Aplicações Financeiras. Concentrando estes recursos nos Ativos Circulantes não precisará tomar recursos emprestados para financiar estes Ativos. Isto lhe dá uma boa situação quanto aos retornos obtidos pelos Resultados Financeiros.



4.2- Liquidez

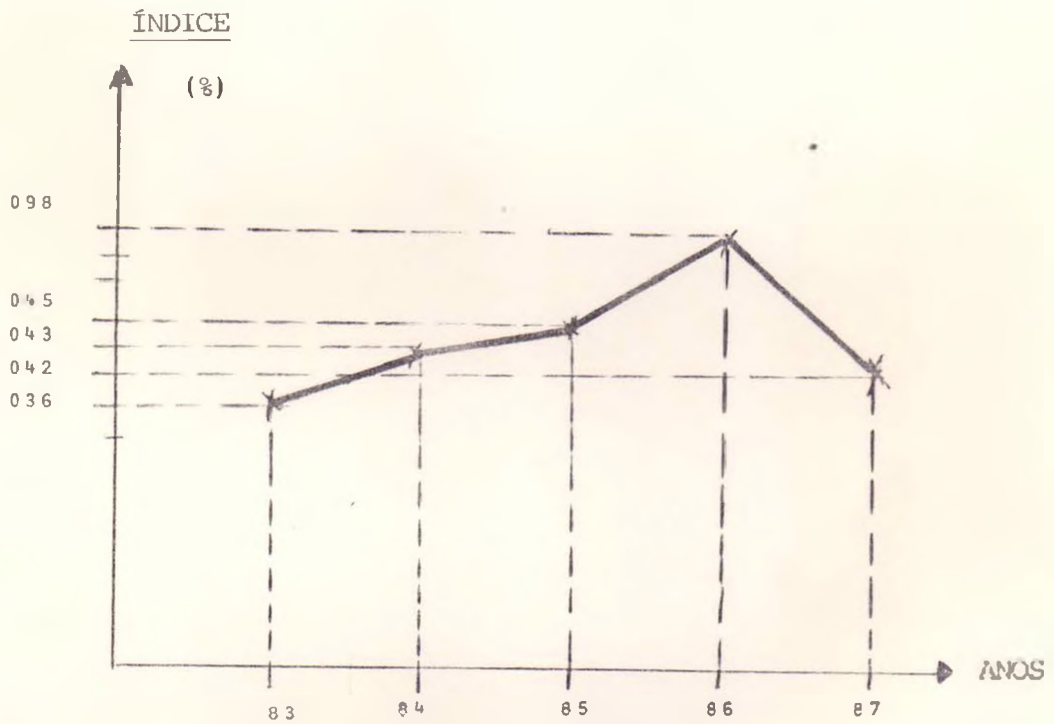
Tomou maior impulso de 85 para 87, devido, principalmente aos Resultados das Aplicações Financeiras e tomando menos dinheiro emprestado, a Empresa estará aumentando seu grau de liquidez e correndo menos risco de Insolvência Técnica.



4.3- Rentabilidade

Tende a decrescer devido a diminuição das Vendas, como de 86 para 87. Em 86 o Choque Heterodoxo da Economia incentivou as Vendas. Já em 87, com o retorno de uma economia inflacionária, as Vendas caíram substancialmente. Isto veio a afetar o retorno dos proprietários que também caiu.

A Empresa, porém, com tudo isto, permanece sôli-
da, estática, com menos dívida e menos risco de falência em
seu setor, mesmo enfrentando uma diminuição das vendas.



5- BIBLIOGRAFIA CONSULTADA

FRANCO, Hilário "Contabilidade Geral", 20ª Edição, Editora Atlas, São Paulo. 1981.

GITMAN, Lawrence J. "Princípios de Administração Financeira", 3ª Edição, Editora Harbra, São Paulo. 1984.

MATARAZZO, Dante C. "Análise Financeira de Balanços: Abordagem Básica". Volume 1, 1ª Edição, Editora Atlas, São Paulo. 1985.

MATARAZZO, Dante C. "Análise Financeira de Balanços: Abordagem Gerencial". Volume 2, 1ª Edição, Editora Atlas. São Paulo. 1985.

IUDÍCIBUS, Sérgio de "Análise de Balanços". 5ª Edição, Editora Atlas, São Paulo. 1988.

WALTER, Milton Augusto "Introdução à Análise de Balanços". Volume 1, Texto, 5ª Edição, Editora Saraiva, São Paulo. 1986.

MEMORIA DE CÁLCULO

A N E X O

3.1 ESTRUTURA DE CAPITAIS

	<u>31.12.83</u>	<u>31.12.84</u>	<u>31.12.85</u>	<u>31.12.86</u>	<u>31.12.87</u>
3.1.1- IPT	<u>6.603.440</u> = 0,688904 9.585.428	<u>22.160.615</u> = 0,719774 30.788.294	<u>68.425.346</u> = 0,665876 102.759.851	<u>110.978</u> = 0,592157 187.413	<u>470.991</u> = 0,569766 825.231
3.1.2- ICE	<u>5.138.460</u> = 0,778148 6.603.440	<u>19.472.544</u> = 0,878700 22.160.615	<u>68.209.106</u> = 0,996839 68.425.346	<u>110.769</u> 0,998116 110.970	<u>469.228</u> = 0,997951 470.191
3.1.3- IPL	<u>7.810.072</u> = 0,814785 9.585.428	<u>23.041.569</u> = 0,748387 30.788.294	<u>66.088.190</u> = 0,643132 102.759.851	<u>94.668</u> = 0,505130 187.413	<u>349.954</u> = 0,424066 825.234
3.1.4- IRNC	<u>7.810.072</u> = 0,706767 11.050.408	<u>23.041.569</u> = 0,927275 24.848.686	<u>66.088.190</u> = 0,641781 102.976.091	<u>94.668</u> = 0,504567 187.622	<u>349.954</u> = 0,423572 826.197

3.2 - LIQUIDEZ

	<u>31.12.83</u>	<u>31.12.84</u>	<u>31.12.85</u>	<u>31.12.86</u>	<u>31.12.87</u>
3.2.1- ILI	<u>749.366</u> = 0,029068 5.138.460	<u>51.137</u> = 0,002626 19.472.544	<u>363.207</u> = 0,0053249 68.209.106	<u>664</u> = 0,005994 110.769	<u>10.763</u> = 0,0229376 469.228
3.2.2- ILG	<u>8.378.796</u> = 1,268853 6.603.440	<u>29.907.340</u> = 1,349571 22.160.615	<u>105.097.007</u> = 1,535937 68.425.346	<u>203.723</u> = 1,835796 110.978	<u>945.471</u> = 2,010823 470.191
3.2.3- ILT	<u>16.188.868</u> = 2,451581 6.603.440	<u>52.948.909</u> = 2,3893248 22.160.615	<u>171.185.197</u> = 2,501780 68.425.346	<u>298.391</u> = 2,688255 110.978	<u>1.295.425</u> = 2,755104 470.191
3.2.4- ILC	<u>7.954.020</u> = 1,547938 5.138.460	<u>29.495.772</u> = 1,514736 19.472.544	<u>103.344.787</u> = 1,515117 68.209.106	<u>197.317</u> = 1,781338 110.769	<u>936.087</u> = 1,994951 469.228
3.2.5- ILS	<u>5.278.226</u> = 1,027199 5.138.460	<u>23.386.866</u> = 1,201017 19.472.544	<u>79.955.977</u> = 1,172218 68.209.106	<u>171.355</u> = 1,546958 110.769	<u>792.960</u> = 1,689925 469.228
3.3- RCCL	<u>16.647.559</u> = 8,528663 1.951.954	<u>40.440.030</u> = 7,701666 6.419.394	<u>172.867.965</u> = 7,65598 22.579.454	<u>463.493</u> = 7,6181029 60.841	<u>1.805.933</u> = 6,52661 276.703

CCL/82= CR\$ 1.088.349 (DADOS PÁGINA V-ANEXO)

3.4- RENTABILIDADE

31.12.83

3.4.1- GAT 8.890.056=

11.625.269

3.4.2- ML 1.611.504=

8.890.056

3.4.3- MOp 1.444.098=

8.890.056

3.4.4- ROI₁ 1.611.504=

11.625.269

3.4.5- IRPL₁ 1.611.504=

9.444.160

31.12.84

0,764718 25.883.875 = 0,748762

34.568.889

31.12.85

92.285.249= 0,823482

112.067.053

22.188.150= 0240430

92.285.249

14.996.702= 0162504

92.285.249

22.188.150= 0,197989

31.12.86

263.950= 1,119946

234.788

36.345= 0,138220

262.950

37.993= 0,144487

262.950

36.345= 0,154799

31.12.87

593.462= 0,744706

796.908

149.339= 0,251640

593.462

19.627= 0,033072

59.462

149.339= 0,187398

3.5- GAF

83 - 3.015.387-1.403.883 (LLE)
9.444.160
1.611.504+ 140.261
9.444.160+1.464.980

84 - 6.029.164
30.504.568
6.029.164+ 895.983
30.504.568+2.688.071

85 - 22.188.188.150
100.543.905
22.188.150+1.098.722
100.543.905+ 216.240

86 - 36.345
171.124
36.345+647
171.124+209

87 - 149.339
873.214
149.339+6.431
873.214+ 963

$$= \frac{0,179634974}{0,160577735} = 1,06263159$$

$$= \frac{0,197647906}{0,208635022} = 0,947338103$$

$$= \frac{0,220681203}{0,231111934} = 0,95486719$$

$$= \frac{0,212389845}{0,215907034} = 0,983709706$$

$$= \frac{0,171022223}{0,178190457} = 0,959772065$$



(*) CCL

83 - 7.954.020 - 5.138.460 =

84 - 29.495.772 - 19.472.544 =

85 - 103.344.787 - 68.209.106 =

2.815.560

: 10.023.228



(*) PL MÉDIO

PL MÉDIO/83

$$\begin{aligned} \text{ORTN/82} &= \text{CR\$ } 2.733,27 = X \\ \text{ORTN/83} &= \text{CR\$ } 7.012,99 = Y \end{aligned} \quad \frac{Y}{X} = 2,56579$$

$$\text{PL/82} = \text{CR\$ } 3.625.742 \times 2.56579 = 9.302.892,56$$

$$\frac{9.302.892,56 + 9.585.428}{2} = \boxed{9.444.160,28}$$

PL MÉDIO/84

$$\begin{aligned} \text{ORTN/84} &= \text{CR\$ } 22.110,46 = X \\ \text{ORTN/83} &= \text{CR\$ } 7.012,99 = Y \end{aligned} \quad \frac{Y}{X} = 3,15279$$

$$\text{PL/83} = \text{CR\$ } 9.585.428 \times 3,15279 = 30.220.841,54$$

$$\frac{30.220.841,54 + 30.788.294 (\text{PL/84})}{2} = \boxed{30.504.567,77}$$

PL MÉDIO/85

$$\text{ORTN/85} = \frac{\text{CR\$ } 70.613,67}{\text{ORTN/84}} = 3,19368$$

$$30.788.294 \times 3,19368 = \frac{98.327.958,78 + 102.759.851 (\text{PL/85})}{2} = \boxed{100.543.904,80}$$

CONTINUAÇÃO - (*) PL MÉDIO

PL MÉDIO/86

$$\text{OTN/86} = \frac{\text{CZ\$ } 106,40}{\frac{\text{ORTN/85}}{1.000}} = 1,50679$$

$$\text{PL/85} \times 1,50679 = \frac{154.836 + 187.413(\text{PL/86})}{2} = \boxed{171.124}$$

PL-MÉDIO/87

$$\text{OTN/87} = \frac{\text{CZ\$ } 522,99}{\text{OTN/86}} = 4,91532$$

$$\text{PL/86} \times 4,91532 = \frac{921.194,87 + 825.234}{2} = \boxed{873.214,43}$$