

BSFEAC

ANÁLISE DE BALANÇOS

ANÁLISE DE BALANÇOS

BSFEAC

ROBERTO RIVELINO LEITE DAMASCENO

Monografia submetida à Coordenação do
Curso de Ciências Contábeis como requisito
parcial para obtenção do título de Bacharel
em Ciências Contábeis.

Universidade Federal do Ceará

Fortaleza

Dezembro - 1995

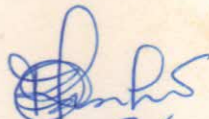
BSFEAC

Esta monografia foi submetida como parte dos requisitos parciais à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis e encontra-se à disposição dos interessados no Departamento de Contabilidade da referida Universidade.

A citação de qualquer trecho é permitida desde que seja feita em conformidade com as normas da ética científica.

Roberto Rivelino Leite Damasceno

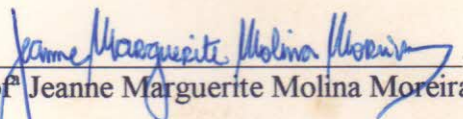
Monografia aprovada em 11/12/95



Profª Ruth C. de S. Pinho
Orientadora

Aprovado
com nota

8,0



Profª Jeanne Marguerite Molina Moreira

Agradecimentos

A Deus, pela vida

A meus pais, pela existência

À Professora Ruth, pela paciência e colaboração

À minha noiva, pelo incentivo

APRESENTAÇÃO

O presente trabalho visa oferecer um conjunto de informações sobre a análise de balanços, não só pela sua grande importância mas também pela difusão do seu uso, pois desde os primórdios da contabilidade já havia a figura do analista, que se preocupava em perceber e anotar todas as variações qualitativas e quantitativas ocorridas no patrimônio.

De fundamental importância para o estudo da contabilidade, a análise de balanços, destaca-se, por permitir uma coerente tomada de decisões no âmbito gerencial e mostrar, tornando público, para quem possa interessar, a atual posição econômico-financeira da empresa analisada.

O objetivo deste trabalho é discutir tão relevante tema, cujo estudo aprofundado, por muitas vezes é negligenciado pelos contadores. Os administradores e gerentes de empresas que na maioria das vezes são leigos em contabilidade, têm necessidade de se manterem informados de qual aplicação de recursos lhe proporciona melhores lucros, onde devem aplicar seu capital, onde há riscos de prejuízos para não investir, e para estes fins utiliza-se a análise de balanços ou análises das demonstrações contábeis, além de informar como se encontra financeiramente a empresa, em relação a outras empresas do mesmo ramo no mercado. Para tanto, o contador além de analisar dados, deve interpretá-los, sintetizá-los e demonstrá-los.

Para um melhor entendimento do assunto, dividiu-se este estudo em capítulos, procurando dar ênfase à análise das demonstrações contábeis propriamente dita. No capítulo I foi feita uma Introdução ao assunto; no capítulo II trata-se dos Métodos de Análise; no capítulo III estuda-se Liquidez e Lucro; no capítulo IV trata-se da Análise do Capital de Giro através de prazos médios; no capítulo V expõe-se um

Caso Prático de Análise, em seguida vêm as Considerações Finais, e por fim, a Bibliografia utilizada.

Desta forma, ao longo deste trabalho, busca-se apresentar a análise de balanço, como um método para que se entenda de forma ampla e objetiva todas as variações ocorridas no patrimônio. Vale salientar que esta análise é feita baseando-se em princípios contábeis, e que, portanto, é justo e necessário um razoável conhecimento em contabilidade.

SUMÁRIO

Capítulo I - Introdução à Análise de Balanços.....	06
I.1. Conceito	06
I.2. O Analista e a sua Função	07
I.3. Os Objetivos e os Usuários.....	07
I.4. Preparo do Balanço para Análise.....	09
Capítulo II - Métodos de Análise	12
II.1. Método das Diferenças Absolutas	12
II.2. Método das Percentagens Horizontais.....	13
II.2.1. O Problema da Base Negativa	14
II.2.2. Outra Classificação para Análise Horizontal	15
II.3. Método das Percentagens Verticais	16
II.3.1. Outra Classificação para Análise Vertical.....	16
II.4. Questão da Inflação na Análise Horizontal e Vertical	17
II.5. Método de Quocientes ou Índices	18
II.5.1. Índices de Estrutura de Capital	19
II.5.2. Índices de Liquidez	20
II.5.3. Quocientes de Rentabilidade.....	21
II.5.4. Outros Quocientes de Interesse	22
II.6. Interpretação dos Resultados	23
Capítulo III - Liquidez e Lucro	25

III.1. Definição	25
III.2. Os Pontos de Conflito	26
III.3. Os Pontos de Conciliação	27
III.4. Quadro de Rentabilidade e Solvência e Termômetro de Kanitz	27
Capítulo IV - Análise do Capital de Giro Através de Prazos Médios	30
IV.1. Introdução	30
IV.2. Prazo Médio de Recebimento das Vendas (PMRV)	31
IV.3. Prazo Médio de Pagamento das Compras (PMPC)	32
IV.4. Prazo Médio de Renovação dos Estoques (PMRE)	32
IV.5. Inter-Relação dos Índices de Prazo Médio	33
IV.6. Análise do Capital de Giro	34
IV.7. Uma Iniciação a Correção Integral	36
Capítulo V - Um Caso Prático Para Análise	39
Considerações Finais	52
Bibliografia	55

CAPÍTULO I

INTRODUÇÃO A ANÁLISE DE BALANÇOS

I.1. CONCEITO

Segundo Hilário Franco (1989), “analisar uma demonstração é decompô-la nas partes que a formam, para melhor interpretação de seus componentes”.

É sabido que, a maioria das demonstrações contábeis são demonstrações sintéticas, e que, por isso, não oferecem informações detalhadas sobre o estado patrimonial, e principalmente sobre as variações ocorridas no patrimônio.

Sendo assim, se faz necessário a aplicação da técnica conhecida como análise das demonstrações financeiras, ou simplesmente, análise de balanços, que baseia-se no desdobramento dos elementos patrimoniais, para serem minuciosamente analisados para, a partir daí, chegar-se a um parecer final no cômputo geral.

Segundo Hugo Rocha (1982), “a análise das demonstrações financeiras tem por fim observar e confrontar os elementos patrimoniais, visando ao conhecimento de sua composição qualitativa e de sua expressão quantitativa, de modo a revelar os fatores e antecedentes e determinantes da situação atual, e, também, a servir de ponto de partida para delinear o comportamento administrativo futuro”.

Já Alexandre Assaf Neto (1991), diz: “a análise de balanço visa relatar, a partir das informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada, e as tendências futuras”.

I.2. O ANALISTA E A SUA FUNÇÃO

Dentre as principais funções confiadas ao analista, está a missão de verificar, estudar e emitir parecer em um relatório final, que deve ser claro e preciso, elaborado cuidadosamente para não cometer injúrias e inverdades, medindo os termos que emprega para que as apreciações e críticas por ele emanadas, condizam com a verdade levantada pelos dados das demonstrações analisadas.

Hugo Rocha (1982), cita um trecho do livro "A interpretação do balanço", do professor Ermenegil G. Snozzi, que diz o seguinte: "Quaisquer que sejam os mandamentos e as razões que os movem, as missões confiadas ao analista devem, em todos os casos, ser desempenhadas com igual objetividade".

A integridade moral do analista é fator imprescindível para que ele possa realizar seu trabalho e executar suas tarefas, de forma que o mesmo passe despercebido quando da realização de suas atividades na empresa.

Um profissional da categoria de um analista de demonstrações contábeis, deve ser um indivíduo que tenha qualidades de pessoa íntegra, ou seja, caráter e moral indiscutíveis, cuja personalidade se sobressai sobre os demais, e sobretudo, deve ter uma competência invejável.

Quanto maior for sua experiência em análise de balanços, maior será a probabilidade do analista emitir um relatório condizente com a realidade vivida na empresa. É óbvio que um profissional deste nível não é facilmente encontrado. Mediante as características exigidas, os analistas em geral devem ser estudiosos e super dedicados à matéria, apresentando um padrão de qualidade incomparável e uma conduta acima de qualquer suspeita.

I.3. OS OBJETIVOS E OS USUÁRIOS

Um dos principais objetivos da análise de balanço é determinar a posição econômico-financeira da empresa. Para tanto, extrai-se informações das demonstrações contábeis que embasarão um parecer final sobre tal posição, que poderá ser passada, presente ou futura.

Segundo Iudícibus (1978), “a análise de balanço é uma arte”, e como arte envolve técnicas, que divergem entre um analista e outro. Nem todos utilizam a mesma metodologia, e como não há critérios, os diagnósticos finais de um análise, certamente serão diferentes.

Mesmo que os analistas utilizem iguais técnicas de análise, e trabalhem com o mesmo banco de informações, se um ou outro analista tiver mais experiência, as conclusões tiradas dificilmente serão as mesmas. Cada profissional, utiliza os indicadores de forma particular, porém, quanto mais experientes forem e detentores de conhecimentos técnicos, mais semelhantes serão os diagnósticos por eles emitidos.

O volume e a qualidade das informações disponíveis aos analistas são de fundamental importância para as conclusões e decisões a serem tomadas, pois, segundo Assaf Neto (1991), “a preocupação do analista centra-se nas demonstrações contábeis da sociedade, sobre as quais extrai suas conclusões a respeito da sua situação econômico-financeira.”

As pessoas físicas ou jurídicas que tenham relacionamento com a empresa, são os principais usuários da análise de balanços, dentre os quais pode-se citar fornecedores, clientes, intermediários financeiros, acionistas, concorrentes e os administradores, pelos seguintes motivos:

O interesse dos fornecedores é saber se a empresa terá condições de saldar seus compromissos financeiros nas datas estipuladas, verificando seus índices de liquidez, e principalmente, o seu atual grau de solvência.

Para as empresas clientes é necessária a análise, no intuito de saber as novas perspectivas de produto, se se aplica recursos para o aprimoramento de mercadorias, prazos de entrega, etc.

Os intermediários financeiros são os principais usuários da análise de balanços. Eles financiam as empresas e necessitam saber a atual posição econômico-financeira da empresa, no sentido de definir estratégias de aplicação de recursos e avaliar as operações de crédito a realizar.

Para os acionistas interessa o retorno dos investimentos, iniciais e correntes, dentro da capacidade empresarial de geração de lucros e fronteiras remunerativas.

Os concorrentes optam pela análise de balanços para, de certa forma, estabelecer uma comparação e posicionar a empresa no mercado, em relação ao seu setor de atividade.

As decisões financeiras a serem tomadas pelos administradores de empresas, serão efetuadas através de informações baseadas nas análises de demonstrações contábeis, obtendo-se, assim, uma fonte encorajadora para os empresários.

I.4. PREPARO DO BALANÇO PARA ANÁLISE

Ao se iniciar uma análise de balanços, é necessário ter em mente os objetivos da análise e a posição do analista, sob o aspecto de, para que e para quem analisar. Isso trará maior coerência nos dados a interpretar, e conseqüentemente, uma análise mais correta, para os fins a que se destina.

Segundo Braga (1982), “quando um analista externo apresenta dúvidas com relação a alguma rubrica¹ do balanço patrimonial e não consegue esclarecê-la de forma conveniente, deverá interpretá-la contra a empresa analisada.” Isto se verifica quando, por exemplo, “uma certa conta classificada no balanço, como exigível a longo prazo, e não se houver certeza da data de liquidação da dívida, o analista deverá reclassificá-la como circulante”.

É conveniente que se faça uma análise minuciosa dos estoques, de dívidas incobráveis, marcas e patentes, gastos de organização para se procederem as mudanças e ajustes que devem ocorrer no balanço patrimonial, para se obter uma análise mais precisa da empresa, no aspecto econômico-financeiro. Tudo dependerá do objetivo final do analista, dos preceitos que este adotará, de quais contas precisarão de ajustes e se podem ou não sofrerem estes ajustes sem perderem suas características contábeis.

¹ Rubrica é a classificação que cada conta representa no balanço patrimonial.

Não só o balanço patrimonial sofre ajustes. As outras demonstrações contábeis como a Demonstração do Resultado do Exercício também poderá sofrer ajustes, a fim de eliminar alguns efeitos sofridos em sua estrutura. Certos analistas podem classificar resultados de operações financeiras como não-operacionais, retirando-as do resultado operacional para uma melhor análise.

Desta forma, todas as mudanças sofridas nas demonstrações contábeis da empresa analisada, serão feitas no intuito de oferecer ao analista, maior veracidade nos dados, para que o mesmo exerça seu trabalho da melhor maneira possível. Segundo Assaf Neto (1991), “todas estas mudanças se dão para tornar o demonstrativo mais homogêneo e menos complexo para análise”.

Os principais ajustes aos balanços publicados são os seguintes:

- Ao patrimônio líquido se incorporará os resultados de exercícios futuros;
- deduzir do patrimônio líquido o ativo diferido por representarem gastos já liquidados;
- as duplicatas descontadas serão reclassificadas no passivo circulante;
- o valor da provisão para devedores duvidosos será subtraído das duplicatas a receber, que aparecerá no balanço ajustado com seu valor líquido;
- para efeito de demonstração deve ser evidenciado o valor de aquisição, as correções e as depreciações processadas nas contas do imobilizado;
- verificação das contas do circulante, se obedecem ao limite de 365 dias. caso não se enquadrarem devem ser reclassificadas ao longo prazo.
- Exame do critério de apuração dos estoques, para que se procedam os ajustes, no sentido de adequá-los a realidade.

BALANÇO PATRIMONIAL AJUSTADO PARA ANÁLISE

ATIVO	PASSIVO
ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE
Disponível	Fornecedores
Aplicações financeiras	Valores a pagar
Valores a receber	Duplicatas descontadas
Estoques	Impostos a pagar
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	EXIGÍVEL A LONGO PRAZO
ATIVO PERMANENTE	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
Investimentos	Capital Social
Imobilizado	Reservas
	(-) Provisão para devedores duvidosos
	Resultados de exercícios futuros
	(-) Ações em tesouraria

É importante finalizar dando conta que determinados ajustes não podem ser feitos por analistas externos, pois não têm conhecimentos de conceitos intrínsecos que a empresa adota. Só quem tem acesso a estes dados são os analistas internos. Assim sendo, o analista deve proceder os ajustes sempre de maneira coerente, sempre baseados nas informações contidas nas demonstrações contábeis.

Conclui-se, neste capítulo, segundo Assaf Neto (1991), que a análise de balanços requer cuidados especiais, pois como são baseadas em demonstrações contábeis legais, onde os valores contabilizados correspondem sempre a datas diferentes, a confiabilidade máxima dificilmente é possível devido a conceitos da legislação fiscal e societária brasileira. Critérios devem ser desenvolvidos para um tratamento especial de cada conta, trabalhando com moeda constante, eliminando os efeitos inflacionários. Os principais pontos onde deve haver precauções e limitações são: correção monetária; comparação temporal entre o lucro e as receitas e despesas ao longo do exercício; exame minucioso das datas oriundas de compras e vendas a prazo; método de avaliação dos estoques e índices oficiais de correção dos balanços.

CAPÍTULO II MÉTODOS DE ANÁLISE

Como já foi visto no capítulo anterior, a análise deve ser feita em função dos objetivos do analista. Sendo assim, a profundidade dos exames depende da finalidade a que se propõe o analista. No entanto, as análises das demonstrações contábeis seguem, principalmente, quatro métodos de trabalho, a saber:

- a) Método das diferenças absolutas;
- b) Método das percentagens horizontais;
- c) Método das porcentagens verticais;
- d) Método de quocientes (índices).

II.1. MÉTODO DAS DIFERENÇAS ABSOLUTAS

Como o próprio nome sugere, este método consiste em se estabelecer as diferenças absolutas entre as contas de seus grupos, e entre os grupos, em uma série temporal, comparando duas ou mais demonstrações distantes no tempo, ou seja, entre datas diferentes. Segundo Rocha Braga (1982), ocorre que, uma vez estabelecida estas diferenças, entra em cena uma figura corriqueira nos países de 3º mundo, a inflação. Nestes países, onde a conjuntura inflacionária é destaque na economia, as diferenças encontradas, segundo este método, quando da análise de balanços tornaram-se falsas, irreais e incomparáveis.

Os valores monetários obtidos pelo métodos das diferenças absolutas servirão para se evidenciar as alterações nas demonstrações contábeis, e as variáveis verificadas servirão de ponte para análise das fontes e aplicações de recursos, conforme pode ser observado no quadro abaixo:

CONTAS	19 X 1	19 X 2	Variações de 19X1 / 19X2	
			Aplicações (D)	Fontes (C)
Caixa	100	80	-	20
Estoques	300	330	30	-
Imobilizado	1.000	1.250	250	-
Total Ativo	1.400	1.660	=	=
Fornecedores	300	520	-	220
Contas a pagar	200	240	-	40
Capital	900	900	-	-
Passivo e PL	1.400	1.660	-	-
			280	280

II.2. MÉTODO DAS PERCENTAGENS HORIZONTAIS

Este método consiste em se estabelecer percentuais entre um valor monetário absoluto ou relativo de uma conta ou grupo em relação a outros valores de contas ou grupos de outra demonstração contábil.

Segundo Rocha Braga (1982) para tanto, é necessário primeiramente estabelecer uma demonstração-padrão, na qual se fixará um percentual (100%) ou índice (1,00), para a partir daí, confrontar-se com os valores das outras demonstrações, calculando os valores percentuais destas contas ou grupos, mediante aplicação da regra de três simples.

Exemplo: Se, em determinado ano 19X1, a conta caixa apresenta o valor nominal de R\$ 1.850,00. No ano 19X2, a conta caixa apresenta valor nominal de R\$ 3.550,00. Tomando como base o ano 19X1, aplica-se o percentual de 100% e calcula-se o percentual de 19X2 em relação a 19X1, por regra de três simples. Assim:

CONTA	19X1	%	19X2	%
CAIXA	1.850,00	100	3.550,00	191,90

19X1 \Rightarrow 1.850,00 corresponde 100%

19X2 \Rightarrow 3.550,00 corresponde X ; então :

$$\frac{1.850,00}{3.550,00} = \frac{100\%}{X} \therefore X = \frac{100\% \times 3.550,00}{1.850,00}$$

X = 191,90%

Há muita dificuldade em se definir critérios e regras para estabelecer a demonstração que servirá como padrão. Alguns analistas optam por se criar uma demonstração com média de valores, de diferentes demonstrações de períodos distintos, para que essa sirva como demonstração-padrão. Na maioria das vezes, o critério empregado é usar a primeira Demonstração Contábil como padrão.

Como no método exposto anteriormente, o grande problema é a inflação, pois não se pode comparar grandezas monetárias em períodos distintos. Devido ao efeito inflacionário, nos percentuais obtido, estarão embutidos valores que não correspondem à realidade financeira, gerando dificuldades para que o analista emita seu parecer em relação a evolução temporal da conta ou grupo em questão, provocando desajustes no mesmo.

Exemplo de um balanço-padrão:

GRUPOS	* X1		X2		X3	
	RS	%	RS	%	RS	%
ATIVO	1.000	100	1.320	132	1.540	154
Circulante	350	100	420	120	560	160
Realizável a longo prazo	50	100	80	160	280	560
Permanente	600	100	800	133,3	700	116,6
Passivo e P.L	1.000	100	1.320	132	1.540	154
Circulante	250	100	350	140	480	137,1
Exigível a L.P	100	100	170	170	350	350
P.L	650	100	800	123	710	109,2

* Estabelece-se o balanço-padrão como o de X1.

II.2.1. O Problema da Base Negativa

Segundo Assaf Neto (1991), há de se ter muito cuidado quando realizar um processo de análise horizontal através de números-índices, em situações em que a base de comparação incluir um valor negativo.

Se assim for feito, os resultados obtidos não refletirão com exatidão a evolução dos valores considerados, acarretando em conclusões enganosas quando se analisa somente os números-índices, conforme verifica-se no exemplo a seguir:

	19X3	19X4	19X5	19X6	19X7
LUCRO/PREJUÍZO	2.600	-1.300	-2.080	-500	3.380
Número-índice. Base: exercício anterior	-----	-50,0	+160,0	+24,0	+676,0

Analisando o exemplo vê-se que de 19X3 para 19x4, passou-se de lucro para prejuízo, obtendo-se um número índice (-50), ou seja, em queda de 150%. Esse valor é corretamente demonstrado pelo número-índice calculante.

De 19x4 para 19x5, vê-se um número-índice possível, refletindo um aumento inexistente, pois, o que houve foi novamente, uma redução, aumentando ainda mais o prejuízo. Esta evolução é negativa, porém, como os valores de prejuízo, ambos possuem sinal negativo, o resultado da confrontação entre os mesmos, terá sinal positivo.

A 19x5 para 19x6, houve uma diminuição do prejuízo, e o índice continua ilusoriamente positivo.

Já de 19x6 para 19x7, têm-se a passagem de prejuízo para lucro, e o número-índice indica uma irreal evolução negativa.

A solução apresentada por Assaf Neto (1991), é, toda vez que se executar uma análise horizontal com base negativa, deve-se inverter o sinal da base, para ter-se uma noção exata da real evolução apresentada.

Com isso, conclui-se que, os novos números-índices seriam:

	19x3 R\$	19x4 R\$	19x5 R\$	19x6 R\$	19x7 R\$
Lucro/prejuízo	2.600	(1.300)	(2.080)	(500)	3.380
Nº Índice	-	-0,5	-1,6	-0,24	6,76

II.2.2. Outra Classificação Para Análise Horizontal

O prof. Hilário Franco (1989), diferentemente dos outros autores, clássica a análise horizontal, como a comparação entre componentes do conjunto em sucessivos períodos, o qual denomina de processo de análise através de índices, definindo índice como, “indicações numéricas das gradações de um fenômeno, relacionados com seu número básico inicial”.

Ao período inicial é denominado o índice 100, e os outros período serão calculados em relação ao primeiro, para se ter idéia da evolução apresentada entre os sucessivos períodos.

A análise em sucessivos períodos é de suma importância para comparação entre componentes, pois um número só tem valor quando comparado com outro, obtendo uma idéia de evolução, que este irá ou não apresentar.

II.3. MÉTODO DAS PERCENTAGENS VERTICAIS

No método das percentagens verticais faz-se uma comparação vertical, ou seja, dentro da própria demonstração contábil, entre os valores monetários absolutos de cada conta com seu grupo respectivo, e dos grupos com o total. As percentagens obtidas desta comparação é que servirão de dados informativos das demonstrações que se confrontarão com outras para serem analisadas, segundo Rocha Braga (1982), abandonando-se, portanto, os valores monetários em detrimento das porcentagens.

Exemplo:

ITEM	Conta		Grupo	
	R\$	%	R\$	%
At.Circulante	400	100,00	400	33,33
Caixa	50	12,50		
Bancos	100	25,00		
Estoques	250	62,50		
At.Realizável L.P	200	100,00	200	16,67
At.Permanente	600	100,00	600	50,00
Investimentos	240	40,00		
Imobilizado	360	60,00		
Ativo Total	1.200	-	1.200	100,00
Passivo Circulante	420	100,00	420	35,00
Fornecedores	168	40,00		
Empréstimos	252	60,00		
Passivo Exig. a LP	120	100,00	660	55,00
Patrimônio Líquido	660	100,00	660	55,00
Capital	600	90,90		
Reservas	60	9,10		
Passivo + PL	1.200	-	1.200	100,00

II.3.1. Outra Classificação Para Análise Vertical

Para que se tenha uma interpretação coerente das informações obtidas, o prof. Hilário Franco (1989), classifica a análise vertical, anteriormente desenhada pelos outros autores, como um processo de análise através de coeficientes, obtidos pela

determinação da porcentagem de cada conta ou grupo de contas, em relação ao seu conjunto.

A determinação deste coeficiente nada mais é, do que uma forma de apresentar os números calculados percentualmente. Cada um indicará a parte que representa em relação ao seu grupo, e deste com o total.

Segundo Hilário Franco (1989), “o estabelecimento dos coeficientes é que indica as proporções existentes entre os vários grupos patrimoniais.”

II.4. QUESTÃO DA INFLAÇÃO NA ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL

É importante ressaltar mais uma vez, a questão inflacionária nos métodos de percentagens horizontais e verticais, visto que, no método de quocientes ou índices, perceber-se-á que os efeitos inflacionários são bastante minimizados. Segundo Assaf Neto (1991), no método de diferenças absolutas, não há qualquer significado se relacionar valores em épocas diferentes, sem que os valores monetários sejam corrigidos.

Toda vez que surge a necessidade de se proceder uma análise das demonstrações contábeis, o analista logo percebe a necessidade de ajustes de valores monetários referentes ao poder aquisitivo da moeda, devido aos efeitos inflacionários causados pela diferença temporal entre um ou mais exercícios financeiros.

Não é possível para o analista trabalhar com informações retiradas das demonstrações que não reflitam o poder aquisitivo real da moeda. Os valores nominais não correspondem a realidade financeira, tornando-se indispensável, a transformação de todos os valores dos itens monetários das demonstrações contábeis a serem analisadas, para valores que correspondam, o mais próximo possível, a realidade.

Assim sendo, para manter a capacidade de compra da moeda, há a necessidade de se estabelecer uma unidade monetária constante, que servirá de base para o estudo do analista, por manterá uma uniformidade dos valores das demonstrações contábeis em diferentes datas.

Para uma melhor assimilação, cita-se um exemplo de Assaf Neto (1991): “se num determinado exercício uma empresa vende 1.000 unidades ao preço unitário de R\$ 10,00 e no período seguinte consegue colocar 1.100 unidades de seus produtos a

R\$ 20,00/unidade, o total de receitas de vendas atinge as cifras de R\$ 10.000,00 e R\$ 22.000,00, respectivamente. Não obstante, isto não quer dizer que a empresa apresentou um incremento de 120% em seu volume de vendas. Em verdade, o volume de vendas apresenta-se nominalmente 2,2 vezes maior, mas em termos de unidades vendidas - crescimento real - a elevação foi de apenas 10%.

Segundo este mesmo autor, fica claro que para se comparar demonstrações contábeis em datas diferentes, há a necessidade de corrigir os valores monetários para a mesma data. Isto se torna possível mediante aplicação da correção integral, que corrige os valores de um exercício para a moeda do exercício subsequente, sendo assim, possível uma análise mais coerente e precisa dos valores a mesma data.

Na análise vertical, não haverá alterações de valores percentuais, pois serão submetidos os dados monetários a uma mesma taxa de correção. No entanto, na análise horizontal, logo se visualizará a diferença entre os percentuais calculados após a correção. Numa conta que pela legislação apresentou crescimento poderá pela correção integral apresentar decréscimo.

Em países cuja conjuntura inflacionária é fator corriqueiro e preponderante como o Brasil, inclusive com trocas de unidades monetárias em curto espaço de tempo, torna-se fundamental a correção integral das demonstrações contábeis, estabelecendo uma unidade monetária constante, para que as análises feitas em cima dessas demonstrações tenham um valor significativo para a tomada de decisão da administração da empresa.

II.5. MÉTODO DE QUOCIENTES OU ÍNDICES

Como resultado da operação matemática chamada divisão, a denominação quociente, aparece assim, por determinar quantas vezes o numerador está contido no denominador. O método surge para estabelecer uma razão entre as grandezas monetárias retiradas das demonstrações contábeis.

Segundo Rocha Braga (1982), analogamente a análise horizontal, no método de quociente também há dificuldades em se estabelecer padrões, porém, no que diz respeito aos efeitos inflacionários ocorre uma minimização satisfatória. Sua aplicação

é evidenciada devido a profundidade que atinge, no tocante à extração de dados das demonstrações contábeis.

Segundo este mesmo autor, o método de quociente permite evidenciar relações importantes, principalmente quando se aplica a comparação entre várias demonstrações da mesma empresa de três a cinco consecutivas. Dependendo de quais demonstrações serão tiradas informações para cálculo dos quocientes, estes poderão ser classificados como estáticos ou dinâmicos.

Os quocientes estáticos são aqueles que se referem a situação da empresa numa data determinada, e são retirados da demonstração contábil estática que é o balanço patrimonial. São eles: Ativo Permanente/Patrimônio Líquido, Ativo Circulante/Passivo Circulante; etc.

Os quocientes dinâmicos são aqueles que se referem à empresa ao longo do exercício financeiro, sendo calculados com base nas demonstrações dinâmicas, como a demonstração do resultado do exercício, ou desta, em conjunto com o balanço patrimonial. Portanto, estes quocientes se relacionam com os resultados do exercício, sejam eles operacionais ou não-operacionais, por exemplo: Lucro Operacional/Vendas, Lucro Líquido do Exercício/Patrimônio Líquido; etc.

Luiz Kinti Maeda (1981), assim classifica os principais quocientes ou índices para efeito de análise: índices de estrutura de capital; índices de liquidez e índices de rentabilidade.

II.5.1. Índices de Estrutura de Capital

São aqueles que mostram as grandes linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção e aplicação de recursos.

a) Participação de capitais de terceiros é igual a capital de terceiros sobre patrimônio líquido.

$$PCT = \frac{CT}{PL}$$

b) Composição de endividamento é igual a passivo circulante sobre capital de terceiros.

$$CE = \frac{PC}{CT}$$

c) Imobilização do patrimônio líquido é igual a ativo permanente sobre patrimônio líquido.

$$IPL = \frac{AP}{PL}$$

d) Imobilização de recursos de terceiros não-correntes é igual a ativo permanente sobre patrimônio líquido mais passivo exigível a longo prazo.

$$IRT = \frac{AP}{PL + ELP}$$

Quanto menor for o resultado dos índices de estrutura de capital, melhor será para a empresa analisada.

II.5.2. Índices de Liquidez

São aqueles que mostram a base da situação financeira da empresa.

a) Índice de liquidez geral é igual a ativo circulante mais realizável a longo prazo sobre passivo circulante mais exigível a longo prazo.

$$ILG = \frac{AC + RLP}{PC + ELP}$$

b) Índice de liquidez imediata é igual as disponibilidades (caixa e bancos) sobre passivo circulante.

$$ILI = \frac{DISPONIBILIDADES}{PC}$$

c) Índice de liquidez corrente é igual a ativo circulante sobre passivo circulante.

$$ILC = \frac{AC}{PC}$$

d) Índice de liquidez seca é igual a ativo circulante menos os estoques sobre passivo circulante.

$$ILS = \frac{AC - E}{PC}$$

Como demonstram a capacidade da empresa em liquidar compromissos, quanto maior forem os índices de liquidez melhor será para a mesma.

II.5.3. Quocientes de Rentabilidade

São aqueles que mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos.

a) Giro do ativo é igual às vendas sobre o ativo médio²

$$GA = \frac{V}{AM}$$

b) Margem líquida é igual ao lucro líquido sobre as vendas

$$ML = \frac{LL}{V}$$

c) Rentabilidade do ativo é igual ao lucro líquido sobre o ativo médio

$$R = \frac{LL}{AM}$$

d) A rentabilidade do patrimônio líquido é igual ao lucro líquido sobre o patrimônio líquido médio³.

$$RPL = \frac{LL}{PLM}$$

Como determinante do grau de êxito econômico da empresa, os quocientes de rentabilidade quanto maior forem, melhor será para a empresa analisada.

² O ativo médio será determinado pela média entre o ativo inicial e o ativo final. $\frac{AI + AF}{2}$

³ O patrimônio líquido médio será determinado pela média entre o patrimônio líquido inicial e o patrimônio líquido final. $\frac{PLI + PLF}{2}$

e) O Retorno Sobre o Investimento

Segundo Rocha Braga (1982), há a necessidade de se avaliar o grau de desenvolvimento das atividades próprias da empresa e sua eficiência dentro do objeto social.

Surge então, a taxa de retorno sobre o investimento operacional, determinante do tempo em que o montante de investimentos feitos retornarão às mãos da empresa. Quanto menor for esse prazo de recuperação, melhor será para a empresa, pois sua capacidade de geração de lucros será satisfatória.

A fórmula para o cálculo do poder de ganho da empresa, como também é conhecido a taxa sobre investimento (TRI é determinada pela margem operacional líquida (ML)), multiplicada pelo giro do ativo total (GA). Assim:

$$\text{TRI} = \text{ML} \times \text{GA}$$

Simplesmente desdobrando os componentes para o cálculo da margem líquida e do giro do ativo, chega-se a três fatores determinantes da taxa de retorno sobre o investimento. São eles: Receita operacional líquida, Ativo operacional líquido e Lucro operacional líquido.

Aumentar a margem líquida ou rotação do ativo operacional são medidas que se adotam para a obtenção da maximização da taxa de retorno, e um aumento ou redução no preço de venda da mercadoria, causa simultaneamente variações na margem líquida e no giro do ativo.

II.5.4. Outros Quocientes de Interesse

Até este tópico, buscou-se evidenciar os quocientes de liquidez, estrutura de capital e rentabilidade mais relevantes e difundidos dentro de uma análise. Segundo Iudicibus (1991), existem inúmeros outros quocientes, em que são extraídos relacionamentos os mais variados possíveis, dentro de uma demonstração contábil.

Apresenta-se-á alguns destes quocientes importantes, principalmente para os investidores. São eles:

- a) Valor patrimonial da ação = $\frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{N}^\circ \text{ de ações em circulação}}$
- b) Quociente Preço/Lucro = $\frac{\text{Valor de Mercado da Ação}}{\text{Lucro por Ação}}$
- c) Lucro Ganho pelas ações ordinárias = $\frac{\text{Lucro líquido (DIR)}}{\text{N}^\circ \text{ de ações ordinárias}}$
- d) Garantia de pagamento de dividendos preferenciais = $\frac{\text{Lucro líquido (DIR)}}{\text{Dividendos preferenciais}}$
- e) Quociente de dividendos por ações = $\frac{\text{Dividendos pagos no período}}{\text{N}^\circ \text{ de Ações Beneficiadas}}$

II.6. INTERPRETAÇÃO DE RESULTADOS

É sabido que, como resultado dos diferentes métodos de análise, são encontrados percentuais, índices, quocientes, que por sua vez, serão friamente avaliados pelo profissional competente, o analista, visando emitir um relatório final, a ser entregue à administração da empresa. Neste, o analista além de avaliar as informações retiradas das demonstrações, deverá interpretá-los de forma a atender às necessidades dos administradores.

Segundo Rocha Braga (1982), para se ter um bom desempenho na análise é necessário a adequação e aplicação dos quatro métodos de análise. O estudo simultâneo dos resultados obtidos pelos métodos torna a análise mais coerente e concreta, refletindo com clareza a posição econômico-financeira da empresa em questão.

O método das diferenças absolutas mostra, nominalmente, o quanto evoluiu, positiva ou negativamente, cada elemento patrimonial.

O método das percentagens verticais compara índices encontrados dentro da mesma demonstração, de uma conta com seu respectivo grupo. Esses valores serão confrontados com outros determinados em outras demonstrações financeiras subsequente, para serem avaliados.

O método das percentagens horizontais é feita a comparação em termos percentuais: de quanto evoluiu, positiva ou negativamente, uma conta ou grupo de uma demonstração, com a respectiva conta ou grupo de uma demonstração subsequente. São necessárias duas ou mais demonstrações para este método de análise.

Sendo um dos mais utilizados, o método de quocientes ou índices, por minimizarem ao máximo os efeitos causados pela inflação, torna sua aplicação de grande valia para o analista. Nele, calcula-se índices que serão comparados com os de outras demonstrações, na determinação de padrões, que servirão de base para confrontação com os de outras empresas, para posicionar a empresa económico-financeiramente num patamar de destaque em relação a outras do mesmo ramo de atividade.

Para o contador, analista de balanços, é de suma importância que os resultados obtidos sejam apreciados na elaboração do relatório final. Notadamente, este profissional necessitará de conhecimento em outras áreas, como economia, administração de empresas, mercado de capitais, bolsa de valores, política cambial, para que todos os dados analisados sejam corretos e eficientemente interpretados no relatório, elaborando um parecer final digno de uma boa representatividade junto aos nele interessados, como os próprios administradores, instituições financeiras, fornecedores, sócios e acionistas, etc.

CAPÍTULO III LIQUIDEZ E LUCRO

BSFEAC

III.1. DEFINIÇÃO

Todas as atividades empresariais desenvolvem-se no intuito de obter o máximo de recursos que se possa angariar, para manter e dar continuidade aos negócios iniciados.

Operando normalmente, a empresa necessita liquidar seus compromissos nas datas dos vencimentos, mantendo-os sem atraso. Agindo assim, a empresa sempre usufruirá de crédito junto a terceiros. Estes por sua vez, atentarão para a operacionalidade da empresa e a sua capacidade administrativa.

Chega-se a conclusão que a empresa possui dois objetivos basicamente, liquidez e lucro. Muito embora sejam conceitos parecidos, há necessidade de distingui-los, para que a empresa não seja prejudicada na busca exacerbada de um objetivo, em detrimento do outro.

Segundo Fátima Freire (1994), "A liquidez vem a ser o cumprimento rigoroso das obrigações do estabelecimento nas datas previamente determinadas." E o "Lucro é o retorno do capital investido e é obtido quando do confronto entre receitas e despesas."

A preocupação com a liquidez da empresa leva a um rigoroso controle do fluxo de caixa, verificando a entrada e a saída de numerário, para que nas datas do vencimento das obrigações haja disponibilidade de recursos para atendê-los.

O outro objetivo básico da empresa é o lucro apurado na Demonstração do Resultado do Exercício e que, neste estudo, considera-se sinônimo de rentabilidade. Obtendo-se na empresa um alto grau de rentabilidade, verifica-se que o montante de receitas foi superior ao de despesas.

Vale salientar que, quando do confronto das receitas e despesas, se estas forem maiores que aquelas, ocorrerá prejuízo

II.2. OS PONTOS DE CONFLITO

Segundo a Prof. Fátima Freire (1994), muitas vezes o que pode ocorrer um conflito entre liquidez e lucro. Suas finalidades são distintas, porém uma depende da outra.

Para que ocorra lucro, a empresa busca mais rentabilidade, aumentando as vendas e abertura no mercado. Entretanto, cuidados devem ser tomados, evitando que o Departamento de Vendas da empresa torne flexível demais os prazos de pagamento dos clientes. O prazo muito longo pode gerar uma falta de numerário no fluxo de caixa, ocasionando um baixo índice de liquidez.

Esse elastecimento dos prazos de recebimentos de vendas, devido a política do Departamento de Vendas, traz um agravante que será analisado quando do fechamento do balanço patrimonial. Grande parte do dinheiro que deveria estar no caixa, se a empresa tivesse vendido à vista, estará em duplicatas a receber, diminuindo a liquidez imediata da empresa. Verifica-se, ainda que, se a empresa vende com um prazo superior a doze meses, os direitos de recebimentos serão classificados no realizável a longo prazo, diminuindo mais ainda a liquidez.

De maneira análoga, se a empresa se preocupar demasiadamente com a liquidez poderá ter seus lucros reduzidos. O rigoroso controle do fluxo de caixa determinará para administração que a liquidez está baixa. A administração da empresa, por sua vez, informa ao Departamento de Vendas que reduza às vendas a prazo, diminuindo o número de prestações. Esta atitude certamente tornará a empresa menos competitiva no mercado, causando uma redução significativa no lucro da empresa, pois serão diminuídas as receitas com vendas.

II.3. OS PONTOS DE CONCILIAÇÃO

As áreas financeiras e comercial da empresa devem sempre trabalhar atreladas, mantendo uma integração no intuito de buscar um perfeito conciliamento entre lucro e liquidez.

Ainda segundo a Prof. Fátima Freire (1994), para que haja essa conciliação é necessário que o Departamento de Vendas não tome qualquer decisão precipitada, sem consultar a Gerência Financeira. A Gerência Financeira, quando tomar decisões, deve também informar ao Departamento de Vendas no intuito de promover a harmonização entre a liquidez e o lucro.

As precauções tomadas e os procedimentos assim adotadas poderão no início gerar insucessos, devido aos obstáculos encontrados para conciliar os objetivos dos dois departamentos.

A competitividade e a firmeza da empresa no mercado é proveniente de um trabalho conjunto entre os setores financeiros e comercial, cada qual dentro de sua área de competência e limitações, sempre operando conjunta e paralelamente na busca harmônica e complementar dos objetivos básicos de liquidez e lucro.

III.4. QUADRO DE RENTABILIDADE E SOLVÊNCIA E TERMÔMETRO DE KANITZ

Fátima Freire, em 1994, afirma que a rentabilidade está diretamente ligada ao lucro, assim como a solvência está associada à liquidez da empresa, que necessita do equilíbrio constante entre esses dois fatores para manter suas atividades a níveis satisfatórios, além de administrar com eficiência os recursos próprios e de terceiros.

Toda vez que, sejam quaisquer os motivos, ocorre um desequilíbrio entre a solvência e a rentabilidade, a empresa deve buscar meios de recuperar a situação de equilíbrio revendo metas e renegociando suas dívidas.

O aspecto econômico-financeiro é tão relevante para análise de balanços que, constantemente, suscita preocupações entre os estudiosos do assunto, que estão buscando melhor avaliar a saúde financeira das empresas.

Assaf Neto (1991) cita o fator de insolvência de Kanitz⁴ como um modelo que pretende determinar previamente, com razoável margem de segurança, o grau de solvência e insolvência de uma empresa. Observou Kanitz que muitas empresas considerada sadias, após uma exaustiva análise, foram a falência pouco tempo depois.

Determina-se o fator de insolvência através da aplicação de cinco índices ponderados estatisticamente na seguinte fórmula:

$$\text{Fator de Insolvência} = (0,05 \times I_1) + (1,65 \times I_2) + (3,55 \times I_3) - (1,06 \times I_4) - (0,33 \times I_5)$$

I_1 = Índice de rentabilidade do capital próprio;

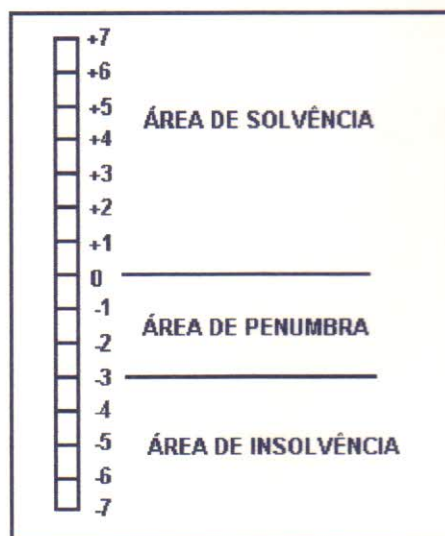
I_2 = Índice de liquidez geral;

I_3 = Índice de liquidez seca;

I_4 = Índice de liquidez corrente;

I_5 = Índice de endividamento geral⁵;

A seguir, vê-se a figura do termômetro de Kanitz:



⁴ KANITZ, Stephen Chantes, professor da Universidade de São Paulo, publicou em dezembro de 1974, na Revista Exame, "Como Prever Falências de Empresas".

⁵ As fórmulas deste índices foram descritas no capítulo anterior, menos o índice de endividamento total:

$$I_5 = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Área de Solvência - área indicadora das empresas que apresentam menor risco de falência.

Área de Penumbra - situação de risco para a empresa. Há necessidade de um tratamento especial e cuidadoso.

Área de Insolvência - área representativa das empresas com mais probabilidade de falência.

Desta forma, “empresas com índice acima de 3,5 estão bem. Empresas abaixo de -1 estão mal. A média brasileira é de 3,5.

A busca incessante desta conciliação entre as variáveis leva a um quadro geral tendente ao equilíbrio. A solvência e a insolvência de empresas é assunto polêmico vivido no Brasil, que já possui matérias publicadas em revistas, onde são vistos modelos de análises discriminantes. Um destes interessantes modelos é o denominado termômetro de Kanitz.

CAPÍTULO IV ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO ATRAVÉS DE PRAZOS MÉDIOS

IV.1. INTRODUÇÃO

Segundo Santi Filho (1992), “a necessidade de capital de giro revela o nível de recursos necessários para manter o giro do negócios”, ou seja, reflete o montante de dinheiro que a empresa necessita tomar para financiar o ativo circulante, em decorrência das atividades de compras, produzir e vender.

A necessidade de capital de giro determina uma avaliação da situação financeira da empresa, pois as contas que a compõem expressam operações de curto prazo, de efeitos rápidos, que alteram o fluxo de caixa devido a políticas de estocagem de compras e de crédito.

A determinação da necessidade de capital de giro, será calculada pela seguinte fórmula.

$$\text{NCG} = \text{CF} \times \text{Vd} + \text{A}, \text{ onde:}$$

NCG: necessidade de capital de giro;

CF: ciclo financeiro;

Vd: vendas diárias;

A: ajustes.

O ciclo financeiro será determinado pelo cálculo entre os índices de prazos médios, que serão detalhadamente estudados ao longo deste capítulo.

As vendas diárias são calculadas com base na venda total, dividido pelo número de dias do exercício financeiro. No Brasil, geralmente o exercício corresponde, de janeiro a dezembro, compondo 360 dias.

Os ajustes compreenderão outros ativos circulantes menos outros passivos circulantes, cujas contas não foram utilizadas para cálculo dos índices de prazos médios.

Os índices de prazos médios têm por objetivo avaliar se as políticas adotadas vêm sendo adequadas para a empresa. O prazo médio de recebimento de vendas, o prazo médio de renovação dos estoques e o prazo médio de pagamento de compras devem ser sempre analisados em conjunto, pois torna-se sem sentido sua análise isolada.

IV.2. PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO DAS VENDAS (PMRV)

Segundo Luiz Maeda (1981), o prazo médio de recebimento das vendas significa o número de dias necessários para que a empresa obtenha os recursos derivados das vendas.

O prazo de recebimento das duplicatas ou da realização do crédito é de suma importância para o fornecimento de informações para o estudo do fluxo de caixa.

Os elementos necessários para o cálculo do prazo médio de recebimento das vendas são as duplicatas a receber e as vendas.

Assim:

$$\boxed{PMRV = 360 \times \frac{DR}{V}}, \text{ onde:}$$

PMRV: Prazo Médio de Recebimento das Vendas;

DR: Duplicatas a Receber;

V: Vendas.

IV.3. PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO DE COMPRAS (PMPC)

Segundo Luiz Maeda (1991), como ocorre com o Prazo Médio de Recebimentos das Vendas, o Prazo Médio de Pagamento das Compras também é de suma importância para o fornecimento de informações para controle do fluxo de caixa.

O resultado obtido da aplicação da fórmula indica o número de dias que a empresa necessita, em média, para saldar compromissos assumidos junto aos fornecedores.

Os elementos necessários para o cálculo do Prazo Médio de Pagamento das Compras são os fornecedores e as compras.

Assim:

$$\boxed{PMPC = 360 \times \frac{F}{C}}, \text{ onde:}$$

PMPC: Prazo Médio de Pagamento das Compras;

F: Fornecedores;

C: Compras.

IV.4. PRAZO MÉDIO DE RENOVAÇÃO DOS ESTOQUES (PMRE)

Segundo Luiz Maeda (1991), o Prazo Médio de Renovação dos Estoques informa o tempo necessário para novas compras e a quantidade de vezes que o estoque deve ser recomposto.

Para uma empresa comercial, o Prazo Médio de Renovação dos Estoques indica o tempo médio de estocagem de mercadoria, e, para uma empresa industrial, indica o tempo médio de produção e estocagem.

Os elementos necessários para o cálculo do Prazo Médio de Renovação dos Estoques, numa empresa comercial, são os estoques e o custo das mercadorias vendidas.

Assim:

$$PMRE = 360 \times \frac{E}{CMV} \text{, onde:}$$

PMRE: Prazo Médio de Renovação dos Estoques;

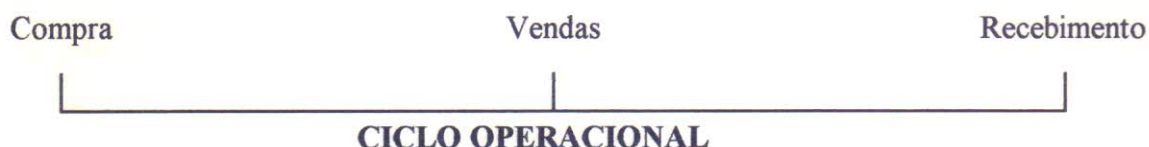
E: Estoque;

CMV: Custo das mercadorias vendidas.

IV.5. INTER-RELAÇÃO DOS ÍNDICES DE PRAZO MÉDIO

O Prazo Médio de Recebimento das Vendas expressa o tempo decorrido entre a venda e o recebimento.

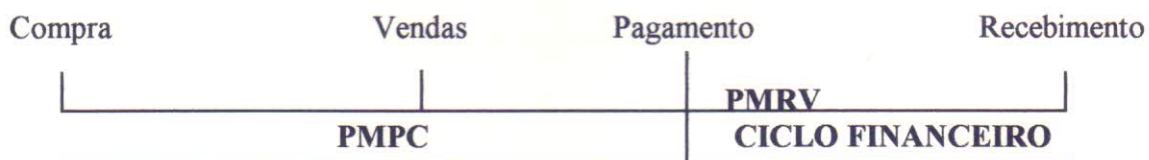
O ciclo operacional é o tempo decorrido entre a compra e o recebimento da venda da mercadoria.



Por análise visual, vê-se que o ciclo operacional mostra o prazo de investimento e financiamento. Ocorre, geralmente, dois casos a seguir:

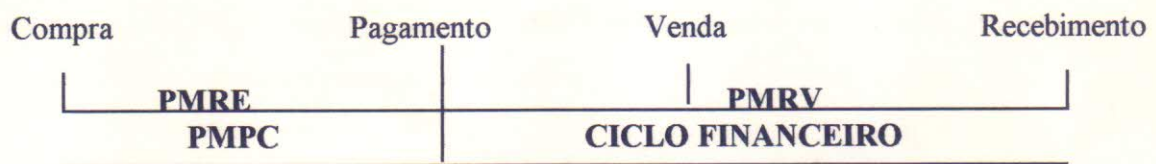
Caso A:

Os fornecedores financiam totalmente os estoques e uma parte das vendas



Caso B:

Os fornecedores financiam apenas parte do estoque. A empresa deve obter financiamento para suas vendas e, ainda, para uma parte do tempo em que a mercadoria permanece em estoque.



Vê-se, graficamente, que o ciclo financeiro é determinado pela soma do Prazo Médio de Renovação dos Estoques com o Prazo Médio de Recebimento das Vendas menos o Prazo Médio de Recebimento das Compras.

Então:

$$CF = PMRE + PMRV - PMPC$$

BSFEAC

IV.6. ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO

Segundo Santi Filho (1991), "O CDG - Capital de Giro constitui-se na principal fonte de financiamento das necessidades para o giro dos negócios da empresa." Vários são os fatores que modificam o valor do Capital de Giro: Os lucros, a depreciação e amortização, entrada de dinheiro proveniente dos sócios e a alienação de bens do ativo permanente, dentre outros, são os principais fatores que aumentam o capital giro das empresas.

Os prejuízos, a distribuição dos lucros, a aquisição de bens para imobilização e os gastos pré-operacionais são os principais fatos que diminuem o valor do capital de giro. Como o lucro é o principal objetivo de qualquer empresa comercial, a sua não distribuição contribui fundamentalmente para a alimentação do capital de giro.

Visando uma otimização dos recursos da empresa, a administração deve exercer uma ação gerencial de controle e acompanhamento da evolução do capital de giro, juntamente com a evolução da necessidade de capital de giro.

A empresa deve manter um paralelo entre o capital de giro e a necessidade de capital de giro, no intuito de evitar que o primeiro seja menor que o segundo. Se isto ocorrer, a empresa necessitará de recursos para manter o giro dos negócios. Como as fontes de longo prazo são praticamente inexistentes no Brasil, a mesma deverá recorrer a fontes de curto prazo (duplicatas descontadas, empréstimos,

etc.), que , além de aumentar o grau de endividamento, pois reduz os lucros com o pagamento de juros, diminui o valor em tesouraria⁶.

Surge assim, a figura da tesouraria, que representa, quando positiva, que os recursos disponíveis são suficientes para saldar as obrigações de curto prazo, como, duplicatas descontadas e empréstimos e financiamentos. Quando negativa, a empresa está se prevalecendo de recursos de terceiros para financiar suas atividades, ou seja, as obrigações de curto prazo são relevantes em relação aos recursos disponíveis.

A partir do momento em que a empresa se depara com esta situação agravante, da necessidade de capital de giro maior que o próprio capital de giro, há a necessidade da mesma buscar recursos, principalmente através de endividamento bancário, torna-se claro e evidente, um desequilíbrio econômico-financeiro.

Como visto anteriormente, no Brasil são raras as fontes de longo prazo, mas vale salientar aqui, a variável LP (longo prazo), que será calculada mediante a diferença entre o exigível a longo prazo e o realizável a longo prazo. Esta, quando positiva, determina fontes de financiamento de longo prazo financiando atividades da empresa, e quando negativa, significa aplicações líquidas a longo prazo.

Vê-se, portanto, a existência de quatro variáveis-chaves. A necessidade de capital de giro (NCG), o capital de giro (CDG), a tesouraria (T) e o longo prazo (LP), conjuntamente, serão utilizadas para uma análise gerencial de balanços, fornecendo um modelo completo e fechado da situação econômico-financeira da empresa. Várias questões de controle gerencial, certamente serão respondidas pela aplicação destas quatro variáveis.

Admitindo-se a hipótese de não haver a variável LP (Longo Prazo), segundo Santi Filho (1992), podem ser encontradas três situações de enquadramento para a empresa, após calculadas as demais variáveis.

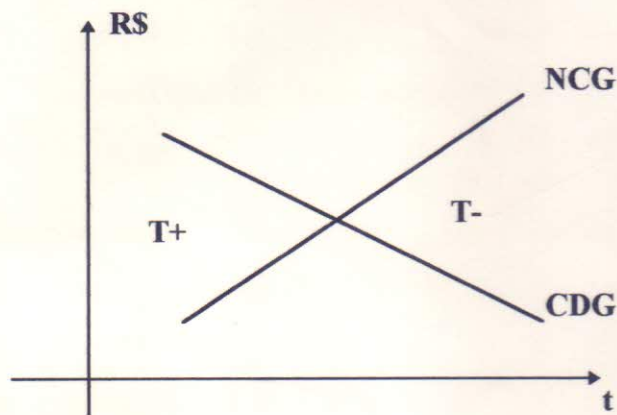
⁶ Segundo Santi Filho (1992), a tesouraria é uma variável que indica valor de outras contas do ativo circulante, que não entraram do cálculo do capital de giro, menos outras contas do passivo circulante, que não entraram como fontes do capital de giro.

$$1^{\circ} \text{ Caso: } \text{NCG} + \text{T(positiva)} = \text{CDG}$$

Neste caso, a situação econômica-financeira da empresa será considerada favorável, com folga financeira e cobertura para as necessidades de capital de giro.

$$2^{\circ} \text{ CASO: } \text{NCG} = \text{T(negativa)} + \text{CDG}$$

Há uma tendência para o desequilíbrio financeiro, em que os recursos próprios da empresa não serão suficientes para suas necessidades. A empresa recorre a financiamento de curto prazo. Este desequilíbrio é denominado efeito tesoura.



$$3^{\circ} \text{ Caso: } \text{NCG} + \text{CDG(negativo)} = \text{T (negativa)}$$

Situação crítica na qual a empresa perde o equilíbrio financeiro. Utiliza fontes de financiamento de curto prazo e investe (parte) em ativos fixos.

IV.7. UMA INICIAÇÃO A CORREÇÃO INTEGRAL

Segundo Luís Padoveze (1994), “a teoria de correção monetária integral é um avanço sobre a sistemática de correção monetária de balanço, parte componente das demonstrações contábeis básicas”.

Obrigatória somente para as sociedades anônimas de capital aberto, a correção monetária integral é norteadada, principalmente, pela correção monetária do balanço como ganho ou perda real, e pela demonstração do resultado do exercício em moeda de poder aquisitivo da data do encerramento do exercício.

Pela instrução CVM nº 191 (1992), fica instituída a “UMC - Unidade Monetária Contábil, como unidade de referência a ser utilizada pelas companhias abertas para a elaboração das demonstrações contábeis em moeda de capacidade aquisitiva constante”.

Para se analisarem os ganhos e perdas com os efeitos inflacionários, haverá a necessidade de se estudar diferenciadamente os itens monetários de balanço, sejam eles, puros, pré-fixados e sujeitos a pós-fixação.

Os créditos e obrigações pré-fixadas serão submetidas a uma técnica conhecida como, ajuste a valor presente, que consiste em se descontar os juros nominais embutidos em vendas e compras a prazo.

De acordo com o artigo 15 (quinze) da instrução CVM nº 191, as demonstrações contábeis desenvolvidas pelos método da correção integral, e suas respectivas notas explicativas serão submetidas a parecer de auditores independentes.

Para as companhias abertas, surgirá a nova denominação de demonstrações contábeis em moeda de capacidade aquisitiva constante. Estas proporcionaram uma apresentação mais coerente da situação patrimonial e financeira da empresa, facilitando a avaliação de resultados e patrimônios.

Vê-se, portanto, que futuramente, a utilização da prática da correção monetária integral, será adequada às outras companhias, não só às companhias abertas, para que estas possam verificar, através destas novas técnicas, as condições reais e verdadeiras verificadas nas demonstrações contábeis em moeda de capacidade aquisitiva constante, mostrando a atual posição econômico-financeira de tais companhias.

Atualmente, como todas as sociedades anônimas de capital aberto são obrigadas a divulgar as demonstrações contábeis em moeda de capacidade aquisitiva constante, torna-se indispensável um conhecimento, por parte do analista, de correção monetária integral.

Todas as empresas, mesmo que não obrigadas, já se encontram imbuídas, no sentido de promoverem correção integral de suas demonstrações, como forma de eliminar, as distorções causadas na análise, em decorrência dos efeitos inflacionários.

Como o futuro bem próximo enseja, todos os analistas procurarão ampliar seus conhecimentos em correção integral, para não encontrarem dificuldades, quando se depararem com demonstrações contábeis em moeda de capacidade aquisitiva constante. Aliado a esta nova realidade, os métodos de análise das Diferenças Absolutas, de Análise Vertical e Horizontal poderão ser amplamente utilizados, além de obter-se Pareceres de maior confiabilidade.

CAPITULO V UM CASO PRÁTICO PARA ANÁLISE

Este capítulo propõem-se a colocar em prática os conceitos explorados nos capítulos anteriores. A análise restringiu-se ao Balanço Patrimonial, portanto, não foram abordados aspectos da formação do Resultado do Exercício.

CASO PRÁTICO:

Análise das Demonstrações Contábeis das Lojas Americanas S/A em 1993 e 1994, publicadas na Gazeta Mercantil de 31.12.94.

MÉTODO DAS DIFERENÇAS ABSOLUTAS**BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO EM 31.12.94**

Ativo	1994	1993	1994	1993	(D)	(C)
CIRCULANTE	<u>466.943</u>	<u>370.870</u>	---	---	<u>96.073</u>	
Caixas e Bancos	36.395	16.128	---	---	20.267	
Aplicações Financeiras	223.620	222.277	---	---	1.343	
Contas a Receber	62.921	5.169	---	---	57.752	
Estoques	128.772	119.520	---	---	9.252	
Outros	15.235	7.776	---	---	7.459	
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	<u>28.150</u>	<u>12.173</u>	---	---	<u>16.077</u>	
Emp. Adiant. a Controladas e Coligadas	15.044	---	---	---	15.044	
Contas a Receber de Acionados	10.702	11.002	---	---		300
Outros	2.504	1.171	---	---	1.333	
PERMANENTE	<u>194.856</u>	<u>182.308</u>	---	---	<u>12.548</u>	
Investimentos	3.528	3.389	---	---	139	
Imobilizado	187.536	175.503	---	---	12.033	
Diferido	3.792	3.416	---	---	376	
TOTAL DO ATIVO	690.049	565.351	---	---	124.698	
Passivo						
CIRCULANTE			341.555	277.787		63.768
Fornecedores	---	---	176.651	164.622		12.029
Emp. E Financiamentos	---	---	80.088	45.076		35.012
Salários e encargos trabalhistas	---	---	11.575	14.005	2.430	
Imp. Taxas e Contrib.	---	---	50.468	29.689		20.779
Dividendos e Part. propostos	---	---	12.599	14.642	2.043	
Outras contas a pagar	---	---	10.174	9.753		421
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO			<u>11.067</u>	<u>10.084</u>		<u>983</u>
Financiamentos	---	---	7.291	9.732	2.441	
Credores Imobiliários	---	---	2.933	---		2.933
Imposto de Renda Diferido	---	---	843	352		491
PATRIMÔNIO LÍQUIDO			<u>337.427</u>	<u>277.480</u>		<u>59.947</u>
Capital Social Realizado	---	---	255.772	191.589		64.183
Reservas de Capital	---	---	4.175	4.846	671	
Reservas de Lucros	---	---	78.258	81.447	3.189	
Ações em Tesouraria	778	402	---	---	376	
TOTAL DO PASSIVO			690.049	56.351		

**ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL DO
BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO**

GRUPOS	SALDOS					
	1993	ΔH	ΔV	1994	ΔH	ΔV
ATIVO						
CIRCULANTE	370.870	100%	65,60	466.943	125,90	67,67
Caixas e Bancos	16.128	100%	4,34	36.395	225,66	7,79
Aplicações F.	222.277	100%	59,92	223.620	100,60	47,89
Contas a Receber	5.169	100%	1,39	62.921	1.217,27	13,47
Estoques	119.520	100%	32,26	128.772	107,74	27,57
Outros	7.776	100%	2,09	15.235	195,92	3,26
REALIZÁVEL A L.P	12.173	100%	2,15	28.250	232,07	4,09
Emp. Adiant. a controlados	---	---		15.044	---	53,25
Contas a Receber de acionista	11.002	100%	90,38	10.702	97,27	37,88
Outros	1.171	100%	9,62	2.504	213,83	8,87
PERMANENTE	182.308	100%	32,25	194.856	106,88	28,24
Investimentos	3.389	100%	1,86	3.528	104,10	1,81
Imobilizado	175.503	100%	96,27	187.536	106,85	96,24
Diferido	3.416	100%	1,87	3.792	111,00	1,95
TOTAL DO ATIVO	565.351	100%	100%	690.049	122,05	100%
PASSIVO						
CIRCULANTE	277.787	100%	49,13	341.555	122,95	49,50
Fornecedores	164.622	100%	59,26	176.651	107,30	51,72
Empréstimos e F.	45.076	100%	16,22	80.088	177,67	23,45
Salários e Encargos	14.005	100%	5,05	11.575	82,64	3,38
Impostos, Taxas e Contrib.	29.689	100%	10,69	50.468	169,98	14,78
Dividendos e Part. Propostos	14.624	100%	5,26	12.599	86,15	3,69
Outras Contas a pagar	9.753	100%	3,52	10.174	104,31	2,98
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	10.084	100%	1,79	11.067	109,74	1,60
Financiamentos	9.732	100%	96,51	7.291	74,91	65,88
Credores Imobiliários	---	100%	---	2.933	---	26,50
Imposto de R. diferido	352	100%	3,49	843	239,48	7,62
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	277.480	100%	49,08	337.427	121,60	48,90
Cap. Social Realizado	191.589	100%	69,04	255.772	133,50	75,80
Reserva de Capital	4.846	100%	1,75	4.175	86,15	1,24
Reservas de Lucro	81.447	100%	29,35	78.258	96,08	23,19
Ações em Tesouraria	(402)	100%	(0,14)	(778)	+ 193,53	(0,23)
TOTAL DO PASSIVO	565.351	100%	100%	690.049	122,05	100%

ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

*** Para 1993:**

I - ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAL

$$I.1. PCT = \frac{CT}{PL} = \frac{277.787 + 10.084}{277.480} = 1,037$$

$$\text{I.2. } CE = \frac{PC}{CT} = \frac{277.787}{277.787 + 10.084} = 0,964$$

$$\text{I.3. } IPL = \frac{AP}{PL} = \frac{182.308}{277.480} = 0,657$$

$$\text{I.4. } IRT = \frac{AP}{PL + ELP} = \frac{182.308}{277.480 + 10.084} = 0,633$$

II - ÍNDICES DE LIQUIDEZ

$$\text{II.1. } ILG = \frac{AC + RLP}{PC + ELP} = \frac{370.870 + 12.173}{277.787 + 10.084} = 1,330$$

$$\text{II.2. } ILI = \frac{DISPONIVEL}{PC} = \frac{238.405}{277.787} = 0,858$$

$$\text{II.3. } ILC = \frac{AC}{PC} = \frac{370.870}{277.787} = 1,335$$

$$\text{II.4. } ILS = \frac{(AC - E)}{PC} = \frac{(370.870 - 119.520)}{277.877} = 0,904$$

III - ÍNDICES DE RENTABILIDADE

$$\text{II.1. } GA = \frac{V}{AM} = \frac{960.123}{565.351} = 1,698$$

$$\text{III.2. } ML = \frac{LL}{V} = \frac{41.543}{960.123} = 0,043$$

$$\text{III.3. } R.A. = \frac{LL}{AM} = \frac{41.543}{565.351} = 0,073$$

$$\text{III.4. } R.PL = \frac{LL}{PLM} = \frac{41.543}{277.480} = 0,149$$

*** Para 1994:****I - ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAL**

$$I.1. PCT = \frac{CT}{PL} = \frac{341.555 + 11.067}{337.427} = 1,045$$

$$I.2. CE = \frac{PC}{CT} = \frac{341.555}{341.555 + 11.067} = 0,968$$

$$I.3. IPL = \frac{AP}{PL} = \frac{194.856}{337.427} = 0,577$$

$$I.4. IRT = \frac{AP}{PL + ELP} = \frac{194.856}{337.427 + 11.067} = 0,559$$

II - ÍNDICES DE LIQUIDEZ

$$II.1. ILG = \frac{AC + RLP}{PC + ELP} = \frac{466.943 + 28.250}{341.555 + 11.067} = 1,404$$

$$II.2. ILI = \frac{DISPONIBILIDADES}{PC} = \frac{36.395 + 223.620}{341.555} = 0,761$$

$$II.3. ILC = \frac{AC}{PC} = \frac{466.943}{341.555} = 1,367$$

$$II.4. ILS = \frac{AC - E}{PC} = \frac{466.943 - 128.772}{341.555} = 0,990$$

III - ÍNDICES DE RENTABILIDADE

$$III.1. GA = \frac{V}{AM} = \frac{1.388.377}{\frac{690.049 + 565.351}{2}} = \frac{1.388.377}{627.700} = 2,211$$

$$III.2. ML = \frac{LL}{V} = \frac{34.815}{1.388.377} = 0,025$$

$$III.3. RA = \frac{LL}{AM} = \frac{34.815}{627.700} = 0,055$$

$$\text{III.4. } RPL = \frac{LL}{PLM} = \frac{34.815}{\frac{337.427 + 277.480}{2}} = \frac{34.815}{307.453} = 0,113$$

III.5. Taxa de Retorno sobre o Investimento

A Taxa de Retorno sobre o Investimento revela o poder de ganho da empresa. Essa taxa é determinada pelo produto entre o giro do ativo e a receita líquida.

$$\begin{aligned} 1993: \text{TRI} &= \text{GA} \times \text{ML} \\ \text{TRI} &= 1,698 \times 0,043 \\ \text{TRI} &= 0,073 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 1994: \text{TRI} &= 2,211 \times 0,025 \\ \text{TRI} &= 0,055 \end{aligned}$$

A empresa apresentou um bom desempenho, decorrente da pequena Taxa de Retorno sobre o Investimento, calculada para 1993. Em 1994, como a TRI foi ainda menor, o investimento feitos retornam às mãos da empresa mais rapidamente, basicamente, causados pelo aumento na Receita Operacional Líquida em proporção maior que os Custos Operacionais, da mesma forma que as receitas também aumentaram em proporção maior que o ativo operacional.

INTERPRETAÇÃO DE RESULTADOS

ANÁLISE HORIZONTAL

Pela análise horizontal nota-se um progresso significativo, na ordem de 25,90%, no ativo circulante. Isto se verifica em todas as contas que o compõem, especialmente nas contas a receber, que teve uma alta de 1.177,27%. Como este crescimento no circulante foi proporcionalmente maior que o progresso no Passivo Circulante, que aumentou 22,95%, avalia-se a existência de uma folga financeira (liquidez de curto prazo).

Com os empréstimos e adiantamentos concedidos a coligadas e controladas em 1994 ocorreu uma alta de 132,07% no Ativo Realizável a Longo Prazo, enquanto que o Passivo Exigível a Longo Prazo aumentou apenas 9,74%. Esse fato evidencia que a empresa não buscou financiamento a longo prazo como forma de fonte

de recurso. Pelo contrário, sem prejudicar sua liquidez, ela concedeu empréstimos a sociedades controladas e coligadas.

O grupo de menor evolução no ativo foi o permanente, que cresceu apenas 6,88%. A aplicação de recursos em bens fixos foi muito singela.

Em 1993, a empresa recorreu equilibradamente a fontes de capitais próprios e alheios, já que há um empate técnico nestas fontes de recursos, no que diz respeito ao montante de numerário. Portanto, a estrutura de capital vem sendo mantido equilibrada. A empresa vem financiando seus ativos, buscando em fontes de capitais próprios e de terceiros os recursos necessários para desenvolver as atividades de compra e venda. Isto se constata ao comparar-se a evolução do circulante, 22,95%, contra um evolução de 21,60% do Patrimônio Líquido.

ANÁLISE VERTICAL

Os investimentos de curto prazo, representados pelo Ativo Circulante, sofreram uma pequena evolução no período, passando de 65,60% do total do ativo em 1993 para 67,67% do total do ativo em 1994. De forma equilibrada, as dívidas de curto prazo sofreram uma evolução de 49,13% do total do passivo em 1993 para 49,50% do total do passivo em 1994. Essas informações confirmam o que foi dito na análise horizontal, a empresa eleva a folga financeira de 1993 e em 1994, demonstra maior solvência a curto prazo.

Em 1993, o Ativo Permanente representava 32,25% do Ativo Total, regredindo para 28,24% em 1994. Isto significa que a empresa evitou imobilizar o Ativo, investindo mais em valores realizáveis a curto prazo.

Ocorre um aumento no Realizável a Longo Prazo. Este representava 2,15% do Ativo Total em 1993, passando para 4,09% em 1994. A concessão de empréstimo e adiantamento a sociedades coligadas e controladas, foi o principal fato que causou esta evolução nos valores a receber a longo prazo.

Os fornecedores representavam 59,26% do Passivo Circulante em 1993 e 51,72% em 1994. Muito embora tenha ocorrido um pequeno decréscimo neste item, ele continua representando mais de 50% das fontes de financiamento a curto prazo.

As fontes de recursos próprios, representadas pelas contas do patrimônio Líquido, continuam representando menos de 50% do total de financiamentos. Têm-se a conclusão que a empresa opta por financiamento de curto prazo, sem comprometer sua liquidez, porque não adota políticas de imobilizações de capitais alheios.

ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

Índices de Estrutura de Capital: O grau de endividamento aumenta em 1994, mostrando que a empresa passa a dever um pouco mais. O Patrimônio Líquido aumentou em proporções maiores que o Ativo Permanente, causando uma baixa no Índice de Imobilização do Patrimônio, provocando um resultado satisfatório em relação à aplicação de recursos. Em 1994, também houve uma diminuição do Índice de Imobilização de Recursos de Terceiros Não-Correntes (não circulantes), já que o aumento do Exigível a Longo Prazo ocorreu em proporção maior que o aumento do Ativo Permanente. Analisando a estrutura de capital da empresa, nota-se um aumento na participação de capitais alheios, o que não é bom para a empresa.

Índices de Liquidez: O Índice de Liquidez Geral sofre uma pequena variação positiva em 1994, demonstrando que os valores realizáveis a curto e longo prazo aumentaram em maior proporção que os exigíveis a curto e longo prazo. Este índice não é muito utilizado pelos credores interessados na liquidez da empresa, pois envolvem valores a longo prazo, como empréstimos a acionistas e credores imobiliários. A liquidez imediata, baseada nas disponibilidades, mostrou uma pequena queda em 1994, demonstrando que a empresa contraiu mais dívidas, sem a mesma proporção de recursos no caixa, para saldar os compromissos de curto prazo. Porém, como este índice é calculado sobre valores monetários de movimentação rápida, já nos primeiros dias de 1995, a liquidez imediata pode aumentar, caso haja entrada de numerário. O Índice de Liquidez Corrente evoluiu positivamente de 1993 para 1994, mostrando que a empresa se apresenta em boas condições de solvência a curto prazo, causada pela aplicação de recursos a curto prazo em proporções maiores que os financiamentos obtidos a curto prazo. O quociente calculado para liquidez seca melhora em relação a 1993, pois a empresa apresenta boa rotatividade dos estoques, ou seja, estoque final quase igual ao estoque inicial, ficando o aumento caracterizado pelos outros valores realizáveis a curto prazo. Isto se verifica porque os estoques não têm data certa de realização, porém, na empresa analisada, quase todas as compras de mercadorias para revenda são vendidas,

bastando, para isso, o valor das compras com o Custo das Mercadorias Vendidas. A análise baseada em índices de liquidez mostrou que, a curto e longo prazo, a empresa tem condições de saldar seus compromissos, ou seja, possui uma boa saúde financeira.

Índices de Rentabilidade: O giro do Ativo, maior substancialmente em 1994, mostra que as vendas foram bem maiores em relação ao Ativo Total. Esse índice prova que o Ativo circulou mais de 2 vezes no ano ($GA = 2,211$). Para o cálculo da margem líquida, ou rentabilidade das vendas, utilizou-se o valor das vendas brutas, descontadas as devoluções e impostos, por não representarem venda efetiva. Esse item foi pior para empresa em 1994, pois mesmo com o aumento das vendas, o Lucro Líquido do Exercício foi menor em 1994. O Índice de Rentabilidade do Ativo também caiu em 1994. Isto demonstra que o total do Ativo aplicado na atividade econômica da empresa foi mais significativo em 1993. A queda do Lucro Líquido também foi a causa para que, em 1994, este índice tenha decaído, tornando menor a rentabilidade da empresa. Ainda como fruto desta queda, a rentabilidade do Lucro Líquido também decresceu. No Patrimônio Líquido, estão inclusos lucros e reservas formados no exercício, por isso utilizou-se o valor médio, como forma de tornar este índice mais real. Analisando-se os índices de rentabilidade, nota-se que o único a evoluir foi o Giro do Ativo, pois houve um incremento nas vendas. Contudo, o Lucro Líquido do Exercício de 1994 for menor do que o de 1993, provocando um decréscimo nos demais itens de rentabilidade. Possivelmente, esta queda no lucro tenha sido consequência de um aumento nos custos e despesas, ou em participações em outras empresas, informações que só estão disponíveis ao analista interno.

ANÁLISE ATRAVÉS DOS ÍNDICES DE PRAZOS MÉDIOS

Para 1993:

PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTOS DAS VENDAS

$$PMRV = 360 \times \frac{DR}{V} = 360 \times \frac{5.169}{960.123} \cong 2$$

PMRV \cong 2 dias

PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO DE COMPRAS

$$PMPC = 360 \times \frac{F}{C} = 360 \times \frac{164.622}{842.196} \cong 70$$

$$PMPC \cong 70 \text{ dias}$$

$$CMV = EI + C - EF$$

$$C = CVM + EF - EI$$

$$C = 722.676 + 119.520 - 0$$

$$C = 842.196$$

PRAZO MÉDIO DE RENOVAÇÃO DOS ESTOQUES

$$PMRE = 360 \times \frac{E}{CMV} = 360 \times \frac{119.520}{722.676} \cong 60$$

$$PMRE \cong 60 \text{ dias}$$

CICLO FINANCEIRO

$$CF = PMRE + PMRV - PMPC$$

$$CF = 60 + 2 - 70$$

$$CF = - 8 \text{ dias}$$

Este valor não tem significado correto, porque o valor do estoque inicial do ano de 1993 não é conhecido, e erradamente, avaliá-lo em zero, 82,90 produzirá um efeito colateral no valor do PMPC.

É necessário se conhecer o valor do estoque final em 1992, para se analisar de forma coerente e precisa o ciclo financeiro e a necessidade de capital de giro em 1993. Assim sendo, analisar-se-á somente a empresa para o ano de 1994.

Em 1994:**PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO DAS VENDAS**

$$PMRV = 360 \times \frac{DR}{V} = 360 \times \frac{62.921}{1.388.377} \cong 16$$

PMRV \cong 16 dias

A empresa teve um Prazo Médio de Recebimento das vendas de 16 dias. É um número satisfatório, que denota uma boa política de vendas a prazo, indicando atitudes ativas com relação à concessão de crédito e eficiência no Departamento de Cobrança.

PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO DE COMPRAS

$$PMPC = 360 \times \frac{F}{C} = 360 \times \frac{176.651}{1.071.087} \cong 59$$

$$CMV = EI + C - EF$$

$$C = CMV - EI + EF$$

$$C = 1.061.835 - 119.520 + 128.772$$

$$C = 1.071.087$$

PMPC \cong 59 dias

No intuito de obter maior solidez financeira, a empresa possui um prazo médio de pagamento das compras de 59 dias, 3,68 vezes maior que o PMVR. Isto indica que a política de compras também é satisfatória, pois a empresa recebe as vendas em 16 dias (média) e os fornecedores liberam 59 dias para o pagamento. As dívidas se renovam neste prazo, que é concedido para liquidação.

PRAZO MÉDIO DE RENOVAÇÃO DOS ESTOQUES

$$PMRE = 360 \times \frac{E}{CMV} = 360 \times \frac{128.772}{1.061.835} \cong 44$$

PMRE \cong 44 dias

Este índice, calculado em 44 dias para renovação dos estoques, é um número suficiente, satisfatório e desejável em relação ao volume de vendas da empresa. Significa dizer que, mantendo as mercadorias em estoque por 44 dias, a empresa elimina custos desnecessários, convertendo em moeda esses valores realizáveis, de forma a obter maximização do lucro.

CICLO FINANCEIRO

$$CF = PMRE + PMRV - PMPC$$

$$CF = 44 + 16 - 59$$

$$CF = 1 \text{ dia}$$

NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO

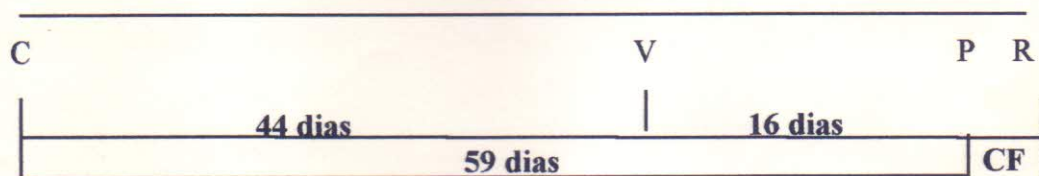
$$NCG = CF \times Vd + A$$

$$NCG = 1 \times \frac{1.388.377}{360} + (OAC - OPC)$$

$$NCG = 3.856 + (275.250 - 84.816)$$

$$NCG = 194.290$$

Ciclo Operacional



Ciclo financeiro = 1 dia

A empresa encontra-se em ótimas condições financeiras, porque os fornecedores financiam totalmente os estoques e uma parte das vendas, não necessitando de financiamentos para suas vendas. Quanto menor é o ciclo financeiro melhor para a empresa, já que diminui os custos. A necessidade de capital de giro de 194.290,

determina o montante de dinheiro que a empresa deve tomar para financiar o ativo circulante em decorrência das atividades de comprar, produzir e vender.

FATOR DE INSOLVÊNCIA DE KANITZ (Fi)

$$Fia = (0,05 \times I_1) + (1,65 \times I_2) + (3,55 \times I_3) - (1,06 \times I_4) - (0,33 \times I_5)$$

$$I_1 = \text{Índice de rentabilidade do capital próprio} = 0,013;$$

$$I_2 = \text{Índice de liquidez geral} = 1,404;$$

$$I_3 = \text{Índice de liquidez seca} = 0,990;$$

$$I_4 = \text{Índice de liquidez corrente} = 1,367;$$

$$I_5 = \text{Índice de endividamento geral};$$

$$I_5 = \frac{PC + ELP}{PL} = \frac{341.555 + 11.067}{337.427} = 1,045$$

Logo:

$$Fi = (0,05 \times 0,113) + (1,65 \times 1,404) + (3,55 \times 0,990) - (1,06 \times 1,367) - (0,33 \times 1,045)$$

$$Fi = 4,042$$

Como o Fator de Insolvência de Kanitz foi maior que zero, esta empresa encontra-se na área de solvência do termômetro de Kanitz. Isso representa que esta empresa encontra-se em ótimas condições e apresenta pouca probabilidade de quebra ou falência, apresentando-se acima da média nacional.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

De certa forma, a análise de balanços tornou-se um capítulo especial e preponderante no estudo da contabilidade. Analisar uma ou mais demonstrações contábeis requer do profissional, experiência e sabedoria. As evidências por ele constatadas e os relatórios por ele emitidos, servirão de base para a atuação da administração financeira da empresa, bem como para os sócios e acionistas, e para os demais interessados na análise. Em todos os livros pesquisados, seus autores revelam uma preocupação exacerbada e necessária, com relação a prática da análise de balanços. Esta deve ser elaborada por um profissional da mais alta qualificação técnica, onde características pessoais, como caráter e personalidade, são fundamentais.

Os conceitos de diversos autores foram expostos no primeiro capítulo deste trabalho e a análise dos mesmos, leva a perceber-se que o ponto comum é a retirada de informações, que servirão de base para a elaboração do comportamento administrativo futuro, ou seja, a tomada de decisões da administração como um todo.

Portanto, como foi visto, este se torna o objetivo básico da análise de balanços: a determinação da posição econômico-financeira da empresa. Dependendo do patamar em que esta se encontra é que os principais usuários da análise, tirarão suas conclusões e elaborarão a política a qual se adequará o empreendimento.

Os quatro métodos de análise buscam oferecer, em conjunto, índices ou valores monetários, que analisados e comparados com outros de empresas diferentes, mas pertencentes ao mesmo segmento empresarial, servirão de ponto de partida para a elaboração do relatório final de análise. De posse deste relatório, a administração da empresa tomará as providências, que julgar necessárias, junto com as interpretações e pareceres emitidos pelo analista, para manter a empresa no mercado, em condições de

competitividade, na busca incessante de maior receita, aumentando lucros e melhorando sua posição econômico-financeira.

Com o intuito de tornar as demonstrações contábeis, cada vez mais condizentes com a realidade, eliminando os efeitos causados pela inflação, surgiu através da instrução normativa 064/87 da Comissão de Valores Mobiliários, atualizada em 1992, pela Instrução Normativa nº 191, a correção monetária integral. Esta técnica, obrigatória para as sociedades anônimas de capital aberto, veio para se tornar uma aliada importante da análise de balanços, para permitir aos acionistas e investidores, vislumbrar o movimento dos negócios e a rentabilidade de seus capitais, além de reintroduzir a possibilidade de comparação de resultados.

Em um futuro bem próximo, todas as companhias utilizarão a correção monetária, como forma de manter as informações atualizadas, sem distorções de valores monetários, todos trazidos a uma moeda de mesma data. As análises de demonstrações contábeis baseadas em demonstrações em moeda de capacidade aquisitiva constante, certamente provocam um resultado mais real e próximo da verdade.

Uma principais aplicações da análise de demonstrações contábeis é a realização de uma análise gerencial, baseando-se no fluxo de recursos, com o estudo aprofundado do capital de giro das empresas versus a necessidade líquida de capital de giro. A análise feita a partir dos índices de prazo médio, que determinam o ciclo operacional e o ciclo financeiro, juntamente com as quatro variáveis chaves mencionadas no capítulo IV; CDG (Capital de Giro); NCG (Necessidade de Capital de Giro); T (Tesouraria) e LP (Longo Prazo); favorecem o controle gerencial e verificam se a empresa necessita de fontes de financiamento a curto ou longo prazo.

Todos esses cálculos e estas observações servem de base sólida, para que o profissional competente emita um relatório final de análise satisfatório, para qual foi incumbido. Este relatório será fruto de todo o processo de análise desenvolvido por este profissional e já exaustivamente descrito no decorrer deste estudo.

Atualmente, com os avanços do estudo da Contabilidade, torna-se imprescindível, na formação universitária, um estudo minucioso e rigoroso de análise de balanços e esta foi uma preocupação constante no desenvolvimento deste trabalho.

Assim como a contabilidade, a análise de balanços é uma área de estudo muito ampla e complexa. É difícil para o aluno, apenas com os conhecimentos adquiridos na graduação, tornar-se um profissional capacitado. Não obstante, acredita-se que a pretensão de lançar o desafio de um maior aprofundamento no tema e não só à autoria deste trabalho, bem como a professores e demais alunos, foi alcançada pelo mesmo.

BIBLIOGRAFIA

- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico Financeiro**. 3ª Edição. São Paulo: Atlas, 1987.
- BRAGA, Hugo Rocha. **Análise das Demonstrações Financeiras: Uma Iniciação**. 2ª Edição. São Paulo: Atlas, 1982.
- FRANCO, Hilário. **Estrutura, Análise e Interpretação de Balanços**. 15ª Edição. São Paulo: Atlas, 1989.
- FREIRE, Fátima de Sousa. **Liquidez e Lucro**. Nota de aula. Fortaleza, 1994.
- Instrução CVM nº 191, de 15/07/92.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 5ª Edição. São Paulo: Atlas, 1991.
- MAEDA, Luís Kinti. **Iniciação à Análise e Interpretação de Balanços: de Acordo com a Lei nº 1.598/77**. São Paulo: Atlas, 1981. (Série Contabilidade e Custos).
- PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade Gerencial: Um Enfoque em Sistema de Informação Contábil**. São Paulo: Atlas, 1994.
- SANTI FILHO, Armando de & OLINQUEVITCH, José Leônidas. **Análise de Balanços Para Controle Gerencial: Enfoque Sobre o Fluxo de Recursos e Previsão de Rentabilidade**. 2ª Edição. São Paulo: Atlas, 1989.

ANEXOS

LOJAS AMERICANAS S.A.

Rua Sacadura Cabral, 102 - Rio de Janeiro - RJ
C.G.C. 33.014.556/0001-96
INSC. EST.: 81.579.393



RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

FORMAÇÃO DE PESSOAL

A cada ano, esta tarefa assume importância ainda maior, já que é imprescindível para o alinhamento de nossos meios de crescimento, através de programas de treinamento, cursos e palestras com formação acadêmica, em nível de pós-graduação, que além de cursos e tarefas específicas em departamentos da sede, cumpriram também período de trabalho em regime de tempo integral nas lojas.

O objetivo do programa é, tão logo seja possível, aproveitar os melhores talentos de alto nível das diversas áreas da empresa.

Proseguimos o programa de treinamento, agora mais ampliado, para 40 jovens recém-formados, procurando após cerca de um ano torná-los aptos a ocupar cargos de gerência em lojas, continuamos a oferecer regularmente cerca de 50 vagas abertas a estudantes de nível universitário para trabalho em regime de tempo parcial.

Em janeiro/94, como havíamos mencionado no relatório anterior, iniciamos com 18 associados de alto potencial do desenvolvimento, o 2º turma para o Curso de Pós-Graduação em Administração de Empresas em convênio com a COPPEAD (Instituto de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração da Universidade Federal do Rio de Janeiro), e que agora concluiu e se tornou em final de janeiro/95 com excepcional desempenho. Em janeiro/95 nossa intenção é prosseguir e iniciar uma nova turma, com o mesmo perfil de potencialidade, incentivados pelo Realizamos, mais uma vez, curso específico de aperfeiçoamento profissional para 64 gerentes e operacionais que também apresentaram muito bons resultados.

Nossos programas de treinamento, nas suas mais diferentes formas, atenderam aproximadamente 70% do nosso quadro total.

Além de todo trabalho acima descrito, impulsionamos Plano de Carreira em nossas lojas dando perspectivas mais claras e objetivas de desenvolvimento para os associados.

Realizamos também, em conjunto com o Departamento de Recursos Humanos, viagens de visitas a lojas no exterior e/ou participassem em seminários internacionais, o que devemos novamente relatar neste ano que se inicia.

Q.T.A. - Qualidade Total Americana
É um programa imprescindível de mudança cultural que só é possível acontecer por obstinação e insistência da empresa em querer realizar.

Trabalho imponentíssimo, de longo alcance e que já apresenta progressos e realizações 1) aproximadamente 2.800 associados, todos até o nível de supervisão, já foram treinados em Programas de Gestão pelo Método do Grupo de Formados (PDCA), resultando até agora em 808 trabalhos que estão sendo lidos por grupos formados dentro da própria companhia, e que visam melhorias e ganhos de produtividade contínuos.

2) quatro destes trabalhos já foram concluídos e implantados, resultando em ganhos que superam nossas expectativas.

Os destaques são: vendas e exemplos de que pode ser conseguidos com este programa.

DESTAQUES DE 1994
O sucesso de nosso plano de avanço é, evidentemente, estamos muito estimulados a prosseguir. Continuamos planejando, iniciamos o exercício com 81 lojas com o treinamento de merchandising completamente informatizado, portanto passando a controlar a entrada e saída de itens, e assim nos preparando para a informatização total de nossas lojas.

Anda na área de informática, concluímos a terceirização dos serviços de processamento de dados.

Bons resultados obtivemos com a experiência de maior descentralização na decisão de compras, reposição de mercadorias e iniciativas promocionais locais para área de supermercadista.

Com o sucesso de nossos programas de desenvolvimento, estamos muito estimulados a prosseguir e o nível de descentralização a adotar nas lojas com estas oportunidades mais evidentes.

Cerca de 50% de nossas lojas estão com as áreas de vestuário ampliadas, como parte do

ACÓSSOS ACIONISTAS
DESEMPENHO
Administrar uma empresa na área de comércio varejista, formada por lojas de departamentos de departamentos, já é por si só um negócio vibrante, ágil e criativo, impregnado no Brasil de enormes possibilidades, mas, que às vezes, exigem a mobilidade de um extremo ao outro, num curtíssimo espaço de tempo.

1) ano de 1994, com certeza será um daqueles inesquecíveis, pois, após longo período de inflação alta, começamos o 2º semestre com outra moeda, nível inflação bem mais baixo e, consequentemente, outras regras de mercado. Por outro lado, talvez por incapacidade de prever modificações, e, com isso, acabamos demonstrando um pouco mais do que devíamos a fluidez, sobretudo em nossas operações, após a introdução de novos produtos e serviços.

1) manter como alvo de atendimento, exatamente o mesmo perfil de cliente que temos, atendido até hoje;

2) continuar, e aperfeiçoar ainda mais, nossa política de GRANDES MARCAS, PHICOS BANCOS TODOS OS DIAS;

3) seguir mais do que nunca, quer seja através de ganhos de produtividade ou de nossa própria iniciativa, o que está sendo feito, explicar, não foi tão fácil de fazer, pois, apesar de muito esforço no último trimestre, foi inevitável uma perda de rentabilidade, ao compararmos o Lucro Líquido deste ano, no valor de R\$ 34.815 mil (US\$ 41.152 mil) equivalente a 2,5% sobre Venda Líquida, contra 4,3% obtidos no ano passado.

Nossas Vendas alcançaram R\$ 1.810.444 mil (US\$ 2.140.005 mil), com crescimento de 24,4%. Nosso Lucro Líquido foi de R\$ 34.815 mil (US\$ 41.152 mil), com crescimento de 16,2%, e foram obtidos através de uma redução de custos de 10,2%, e de uma redução de despesas de 10,6%, no médio de cada transação (-25,5%), o que continua sendo uma dupla satisfação e confirmação do acerto de nosso posicionamento comercial.

É importante ressaltar que o Lucro Operacional (Consolidado) após excluímos o Resultado Financeiro Líquido, foi ainda maior que o do ano passado, ou seja, 3,8% contra 0,4% da Venda Líquida. Este resultado, apesar de tudo, além de merecer destaque, indica oportunidades para a área de administração e outras áreas relacionadas.

Em termos de ativos, os investimentos realizados em 1995, R\$ 10.230 mil (US\$ 12.002 mil), correspondente a 30% do Lucro Líquido do ano calculado nos termos da Lei 6.404/76.

INVESTIMENTOS
Em janeiro/95 exercicício com 31 lojas, tendo inaugurado 2 novas lojas em 1994. Uma loja física, a 2ª loja em São Benedito do Campo - SP, localizada no Shopping São Benedito, e outra loja física em Florianópolis - SC, localizada no Shopping Beira Mar. Abre-se a loja física em Curitiba - PR, localizada no Shopping Curitiba. As lojas em São Benedito do Campo, Florianópolis e Curitiba, foram inauguradas em 1994. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995.

As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995.

As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995.

As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995.

As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995.

As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995.

As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995.

As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995.

As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995. As lojas em Curitiba, São Benedito do Campo e Florianópolis, foram inauguradas em 1995.

Programa de aumento de participação destes departamentos nas vendas totais. E finalmente, destacamos a implementação resultante do reengenhamento que fizemos do processo de compra de mercadorias, reestruturando o procedimento em "células" de trabalho, de forma que os melhores conceitos industriais de alta produtividade.

WAL MART BRASIL
Como já ampliamos divulgado pela imprensa, concretizamos a formação no 1º semestre de 94, de uma joint venture com o nome de Wal Mart Brasil S.A. com participação de 40% por parte de Lulas Anilakulub, S.A. e 60% por parte de Wal Mart Stores Inc. (filial da Wal Mart Stores Inc. do Brasil). O objetivo é passar a trabalhar no Brasil com lojas denominadas SAM'S CLUB e WAL MART SUPERCENTER, de mesmo nome e operação, com semelhança ao que já fazem nos Estados Unidos.

As primeiras lojas com denominação SAM'S CLUB serão inauguradas, este ano, e estarão localizadas nos municípios de São Caetano do Sul - São Paulo e em Itapira - WAL MART SUPERCENTER será inaugurado até o final de 1995 e também estará localizado no município de Santo André, todos na grande São Paulo.

Estamos prevendo investir neste exercício cerca de R\$ 20.000 mil, correspondentes a nossa participação nesta sociedade.

Achamos importante mais uma vez mencionar nosso entusiasmo em formação deste negócio, já que são parcerias excepcionais perspectivas, mas também pelo último e antigo relacionamento já estabelecido.

PRIORIDADES PARA 1995
Precisamos de mais esforços na preparação de gente para o futuro. Os programas de treinamento precisam ser ainda mais aperfeiçoados e ampliados.

Vamos investir este ano aproximadamente R\$ 86.500 mil, dos quais a maior proporção é para o programa de informatização de lojas e nossa participação no Wal Mart Brasil. Nossa meta este ano é estar com todas as lojas completamente informatizadas, proporcionando gestão com alta produtividade, rapidez, e precisão. Imprescindível ao nível de excelência exigido pelos nossos associados.

As lojas com menos de 2.500 m² de vendas, terão seus layouts reletos e não mais trabalharão com departamentos da área de alimentos, tornando, assim, espaço para maior presença de sentimento aos demais departamentos.

É tempo de voltarmos a reestudar a operação do Centro de Distribuição para implantação no próximo ano.

As políticas que iniciamos e que envolvem Qualidade Total e Políticas de Recursos Humanos mantidas suas prioridades.

As políticas de terceirização e descentralização de decisões também seguiram com a mesma importância de implantação.

O volume de mercadorias importadas será ainda maior, pelo benefício de preços mais baixos e, principalmente, pela grande aceitação por parte dos nossos clientes. Como vantagem adicional, conseqüente se uma ampla competição aos similares nacionais e a consequente melhoria da qualidade e redução dos preços, em viagem para o consumidor final.

Nossas metas para o exercício de 1995, são: manter o nível de produtividade, prosseguir assim firmes na direção de alcançar nossa meta de 200 lojas no ano 2.000.

Finalmente, não me apuro no dever de destacar e reconhecer o empenho de todos os nossos associados que tornaram possível a abertura de 2 novas lojas em 1994 e o empunho de todo nosso time nos resultados alcançados, principalmente no 4º trimestre deste exercício.

e o envolvimento de nossos fornecedores, sempre com altitudes de verdadeira parceria com nossos clientes, nosso maior desejo de sempre procurar atender os melhor.

JOSE PAULO AMARAL

Diretor Superintendente

Carlos Alberto de Souza
Controlador - CRC RJ 56817-6
CPF 433.157.047-91

Antonio Eduardo Benício
Controlador - CRC RJ 60564-4
CPF 692.862.791-23

Antonio C. Brandão de Souza
Controlador - CRC RJ 60564-4
CPF 692.862.791-23

CIRCULANTE	PAS SIVO		Controladora
	1994	1993	
Empréstimos e financiamentos	176.651	164.622	176.651
Salários e encargos trabalhistas	60.088	45.076	23.245
Impostos e contribuições	11.575	14.005	11.575
Dívidas e participações	50.468	29.689	46.508
Ondas contábeis a pagar	12.559	14.642	12.381
Outros	341.555	277.787	282.236
341.555	277.787	282.236	252.804
Empréstimos e adiantamentos de sociedades controladas	7.291	9.732	27.699
Créditos mobiliários	2.933	3.62	7.291
Impostos de renda diferido	11.067	10.084	2.933
11.067	10.084	37.923	38.119
255.772	191.589	255.772	191.589
Capital social realizado	4.175	4.846	4.175
Reservas de capital	78.258	81.447	81.447
Reservas de lucros	337.427	277.400	337.427
Ações em tesouraria	690.049	585.351	690.049
690.049	585.351	690.049	690.049

Jose David Vilela Uchi
Jose Paulo Ferraz da Amaral
Luz Meister - Relações com Mercado
Marcos Gonçalves Calveira

Carlos Augusto Moreira Stellet
Carlos Augusto Botelho de Miranda
Frisen Lamas Laminiano
Friedrich Brzez Lit

Carlos Alberto de Souza
Controlador - CRC RJ 56817-6
CPF 433.157.047-91

Antonio Eduardo Benício
Controlador - CRC RJ 60564-4
CPF 692.862.791-23

Antonio C. Brandão de Souza
Controlador - CRC RJ 60564-4
CPF 692.862.791-23

BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO

Em moeda de poder aquisitivo constante - milhares de reais

CIRCULANTE	PAS SIVO		Controladora
	1994	1993	
Empréstimos e financiamentos	16.106	16.106	16.106
Salários e encargos trabalhistas	22.277	68.538	23.245
Impostos e contribuições	5.169	5.754	5.169
Dívidas e participações	36.365	36.365	46.508
Ondas contábeis a pagar	119.520	128.772	119.520
Outros	7.776	14.288	7.776
370.870	358.079	241.182	241.182
Empréstimos e adiantamentos de sociedades controladas	38.543	22.605	38.543
Créditos mobiliários	10.702	11.002	10.702
Impostos de renda diferido	1.171	1.837	1.171
51.062	33.974	51.062	33.974
28.250	12.173	28.250	12.173
Capital social realizado	3.389	3.389	3.389
Reservas de capital	175.555	175.555	175.555
Reservas de lucros	146.119	136.751	146.119
Ações em tesouraria	194.855	182.306	194.855
660.049	565.101	660.049	660.049

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Carlos Alberto de Souza
João Paulo Ferraz da Amaral
Maurício Ferrarini

REALIZAVEL A LONGO PRAZO

Empréstimos e adiantamentos de sociedades controladas
Contas a receber de atômicas - Plano de venda de ações
Outros

PERMANENTE

Investimentos
Imóvel em construção
Diferido

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO - EXERCÍCIOS FINANCEIROS DE 1993
Em moeda de poder aquisitivo constante - Milhares de reais

	1993	1994	1993
RECEITA BRUTA DE VENDAS	1.810.444	1.224.957	1.223.930
Impostos, devoluções e descontos sobre vendas	(422.067)	(264.834)	(264.737)
Receita líquida de vendas	1.388.377	960.123	959.193
Custo das mercadorias vendidas	(1.061.835)	(1.060.146)	(1.060.146)
LUCRO BRUTO	326.542	237.447	236.577
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS			
Com vendas	(172.634)	(146.375)	(147.865)
Terças e administrativas	(47.987)	(44.959)	(40.057)
Honorários dos administradores	(3.441)	(2.670)	(667)
Recargas financeiras	63.474	51.489	64.374
Despesas financeiras	(80.614)	(34.161)	(36.713)
Contribuição social	(1.272)	(668)	(5)
Depreciação e amortização	(19.695)	(18.778)	(16.933)
Outras despesas operacionais	(29.454)	(19.876)	(37.301)
	(291.606)	(215.988)	(245.647)
LUCRO OPERACIONAL ANTES DAS PARTICIPAÇÕES EM SOCIEDADES CONTROLADAS	34.936	21.459	(10.158)
Participações em sociedades controladas	42.360	40.264	40.264
LUCRO OPERACIONAL	34.936	21.459	31.184
RESULTADO NA OPERACIONAL	5.661	(2.519)	(2.153)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	34.815	41.543	41.919
Lucro líquido por lote de mil ações de capital final em circulação (1993) após bonificação em 20.06.94			R\$ 0,82

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS DE RECURSOS - EXERCÍCIOS FINANCEIROS DE 1993
Em moeda de poder aquisitivo constante - Milhares de reais

	1993	1994	1993
ORIGENS DE RECURSOS			
Das operações sociais:			
Lucro líquido do exercício	34.815	41.543	41.919
Depreciações e amortizações	19.695	18.778	16.933
Valor residual do ativo permanente baixado	524	663	174
Participação em sociedades controladas	55.034	60.984	11.451
Das ações:			
Integração de capital em dinheiro	35.013	42.916	42.916
Bônus de subscrição	983	2.806	2.806
Aumento (redução) do efetivo a longo prazo	15.104	(15.104)	(1.439)
Dividendos de sociedade controlada	983	(196)	1.439
Saldo no início do exercício	1.540	1.540	1.540
Saldo no fim do exercício	93.142	145.146	88.233
Total das origens	91.030	93.142	88.233
APLICAÇÕES DE RECURSOS			
Ativo permanente:			
Imobilizável	348	23	3
Dinheiro	30.540	10.646	28.046
Dinheiro a receber e a pagar	1.879	1.877	1.875
Aumento do efetivo a longo prazo	10.230	44.583	44.583
Adquisição de ações de própria emissão	15.352	6.357	6.335
Total dos recursos aplicados	376	327	376
AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAPITAL CIRCULANTE	58.725	65.813	142.523
VARIÁÇÕES DO CAPITAL CIRCULANTE	32.305	27.329	(54.288)
ATIVO CIRCULANTE			
No início do exercício	370.870	290.616	241.182
No fim do exercício	466.943	370.870	356.079
PASSIVO CIRCULANTE			
No início do exercício	96.703	80.294	(22.419)
No fim do exercício	277.797	294.962	220.984
Reserva legal	38.555	292.056	232.854
Reserva para novos empreendimentos	93.766	52.925	31.870
Dividendo proposto	32.305	27.329	87.505
Total	234.152	234.152	234.152

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO
Em moeda de poder aquisitivo constante - Milhares de reais

	1993	1994	1993
Reservas de lucro			
Capital social realizado	148.873	1.243	153
Reserva legal	42.316		
Reserva para novos empreendimentos	1.243	375	375
Reserva para ações em subscrição	375	2.806	2.806
Reserva para ações em subscrição	2.806	2.806	2.806
Dividendo a receber	1.396	10.685	27.774
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	71.020
Capitalização de reservas	29.170	(1.396)	(27.774)
Capitalização de reservas	191.589	375	27.774
Transferência de reserva	35.013	10.685	