

UNIVERSIDADE DO EXTREMO SUL CATARINENSE - UNESC

CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

MAURICIO GOMES CARDOSO

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: ESTUDO DE CASO DE UMA
EMPRESA CATARINENSE PARTICIPANTE DO NOVO MERCADO**

CRICIÚMA

2012

MAURICIO GOMES CARDOSO

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: ESTUDO DE CASO DE UMA
EMPRESA CATARINENSE PARTICIPANTE DO NOVO MERCADO**

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado para obtenção do grau de Bacharel no curso de Ciências Contábeis da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC.

Orientador: Prof. Esp. Juliano Vitto Dal Pont

CRICIÚMA

2012

MAURICIO GOMES CARDOSO

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: ESTUDO DE CASO DE UMA
EMPRESA CATARINENSE PARTICIPANTE DO NOVO MERCADO**

Trabalho de Conclusão de Curso aprovado pela Banca Examinadora para obtenção do Grau de Bacharel, no Curso de Ciências Contábeis da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC, com Linha de Pesquisa em Contabilidade Financeira.

Criciúma, 12 de julho de 2012.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Juliano Vitto Dal Pont – Esp. – UNESC – Orientador

Prof. Clayton Shueroff – Esp. – UNESC – Examinador 1

Prof. Luiz Henrique Tibúrcio Daufembach – Esp. – UNESC – Examinador 2

Dedico este trabalho primeiramente a Deus, pois sem ele nada seria possível. A toda minha família, pela compreensão nos momentos de minha ausência e em especial ao meu pai e minha mãe, pelo esforço, dedicação e apoio em todos os momentos de minha caminhada.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, agradeço a Deus, que por muitas vezes pude pedir para que me desse a força necessária para prosseguir, não me deixando desanimar por toda esta caminhada.

É com muita satisfação, que dedico este trabalho aos meus pais Altieri e Maria Claudete, que sempre apostaram em mim, me deram apoio, carinho e compreensão, sendo neste longo período as pessoas com quem sempre pude contar meus verdadeiros e eternos amigos;

A todos meus colegas de sala de aula, e aos amigos que ganhei no decorrer deste período;

Aos professores que me proporcionaram novos conhecimentos, os quais foram imprescindíveis para o alcance de meus objetivos, e em especial, ao meu orientador Prof. Juliano Vitto Dal Pont;

E finalmente, agradeço a todos que me ajudaram direta ou indiretamente para o desempenho deste trabalho.

“Estamos entrando em uma extraordinária era de transparência, em que as empresas devem, pela primeira vez, deixarem-se visíveis para seus acionistas, clientes, funcionários, parceiros e para a sociedade.”

(Don Tapscott, David Ticoll)

RESUMO

O presente trabalho faz uma abordagem dos indicadores econômicos e financeiros, além de um estudo baseado nas demonstrações financeiras de uma empresa catarinense participante do Novo Mercado, que atua no segmento de fabricação de equipamentos elétricos, comando e proteção, variação de velocidade, automação de processos industriais, geração e distribuição de energia e tintas e vernizes industriais. Procurou identificar os indicadores de desempenho que podem ser extraídos das demonstrações financeiras disponibilizadas em seu sítio eletrônico. Caracteriza-se como uma pesquisa exploratória, de natureza qualitativa e quantitativa, a coleta de dados deu-se através da pesquisa documental. O levantamento bibliográfico referiu-se a Governança Corporativa, aos níveis de Governança praticados pela BM&FBovespa, demonstrações contábeis e indicadores econômicos e financeiros, procurando demonstrar seus principais conceitos. Por meio da análise dos dados, verificou-se que os indicadores de desempenho extraídos das demonstrações contábeis disponibilizadas revelam a situação econômico-financeira da empresa, permitindo avaliá-la com precisão.

Palavras-chave: Governança Corporativa. Demonstrações Contábeis. Indicadores de Desempenho.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Quadro 1: Roteiro de metodologia utilizada	16
Quadro 2: Usuários da informação contábil	35
Quadro 3: Usuários da contabilidade	36
Quadro 4: Estrutura balanço patrimonial	40
Quadro 5: Estrutura demonstração do resultado do exercício	42
Quadro 6: Estrutura demonstração do fluxo de caixa	43
Quadro 7: Estrutura demonstração das mutações do patrimônio líquido	44
Quadro 8: Estrutura demonstração do valor adicionado	45
Quadro 9: Resumo dos índices econômicos financeiros	49
Quadro 10: Estrutura acionária WEG S.A	67
Quadro 11: Relação dos demonstrativos publicados pela WEG S.A	67
Quadro 12: Balanço patrimonial WEG S.A	69
Quadro 13: Demonstração do resultado WEG S.A	70
Quadro 14: Demonstração das mutações do patrimônio líquido WEG S.A	71
Quadro 15: Demonstração do fluxo de caixa WEG S.A	72
Quadro 16: Demonstração do valor adicionado WEG S.A	73
Quadro 17: Índices de liquidez WEG S.A	73
Quadro 18: Índices de estrutura de capitais WEG S.A	74
Quadro 19: Índices de rentabilidade WEG S.A	75
Quadro 20: Índices de endividamento WEG S.A	76
Quadro 21: Análise vertical e horizontal balanço patrimonial WEG S.A	77
Quadro 22: Análise vertical e horizontal demonstração do resultado WEG S.A	79

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AC	Ativo Circulante
ANC	Ativo não Circulante
AT	Ativo
AGO	Assembléia Geral Ordinária
AGE	Assembléia Geral Extraordinária
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CEO	Chief Executive Officer
D	Disponibilidades
DFP's	Demonstrações Financeiras Padronizadas
IBCA	Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IFRS	International Financial Reporting Standards
ITR's	Informações Trimestrais
IAN's	Informações Anuais
LOB	Lucro Operacional Bruto
LB	Lucro Bruto
LO	Lucro Operacional
LLE	Lucro Líquido do Exercício
PL	Patrimônio Líquido
PC	Passivo Circulante
PNC	Passivo não Circulante
ROL	Receita Operacional Bruta
RL	Receita Líquida
US Gaap	United States Generally Accepted Accounting Principles

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	11
1.1 TEMA E PROBLEMA	11
1.2 OBJETIVO GERAL.....	13
1.3 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	13
1.4 JUSTIFICATIVA	14
1.5 METODOLOGIA.....	15
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	17
2.1 GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	17
2.1.1 O que é Governança Corporativa?	17
2.1.2 Governança Corporativa no Mundo.....	20
2.1.3 Governança Corporativa no Brasil	21
2.2 NÍVEIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA	22
2.2.1 Nível 1	23
2.2.2 Nível 2.....	24
2.2.3 Novo Mercado.....	25
2.3 ASSEMBLÉIA GERAL.....	27
2.3.1 Assembléia Geral Ordinária	28
2.3.2 Assembléia Geral Extraordinária	29
2.4 CONSELHOS E SUAS ESPECIFICAÇÕES	29
2.4.1 Conselho de Administração	30
2.4.2 Conselho Fiscal	31
2.4.3 Comitê de Auditoria	32
2.5 CONFLITO DE AGÊNCIA	32
2.6 INFORMAÇÕES CONTÁBEIS NA GESTÃO EMPRESARIAL	34
2.7 CARACTERÍSTICAS DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS	36
2.8 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	38
2.8.1 Demonstrações Contábeis Obrigatórias	38
2.8.1.1 Balanço Patrimonial.....	39
2.8.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício	40
2.8.1.3 Demonstração dos Fluxos de Caixa.....	42
2.8.1.4 Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido	43
2.8.1.5 Demonstração do Valor Adicionado	44

2.8.1.6 Notas Explicativas	46
2.8.1.7 Relatório da Administração	47
2.9 ANÁLISE POR MEIO DE ÍNDICES	47
2.9.1 Índice de Liquidez	49
2.9.1.1 Liquidez Imediata	50
2.9.1.2 Liquidez Corrente	51
2.9.1.3 Liquidez Seca	52
2.9.1.4 Liquidez Geral	52
2.9.2 Índices de Estrutura de Capitais	53
2.9.2.1 Imobilização do Capital Próprio	54
2.9.2.2 Imobilização do Capital de Terceiros	55
2.9.3 Índices de Rentabilidade	55
2.9.3.1 Margem Bruta	56
2.9.3.2 Margem Operacional	57
2.9.3.3 Margem Líquida	57
2.9.3.4 Retorno sobre o Ativo	58
2.9.3.5 Retorno sobre o Patrimônio Líquido	59
2.9.4 Índices de Endividamento	59
2.9.4.1 Endividamento Geral	60
2.9.4.2 Endividamento do Patrimônio Líquido	60
2.9.4.3 Composição do Endividamento	61
2.9.4.4 Solvência Geral	62
2.10 ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL	62
2.10.1 Análise Horizontal	63
2.10.2 Análise Vertical	63
3 ANÁLISE DOS DADOS	65
3.1 A EMPRESA	65
3.1.1 Adesão aos Preceitos de Governança Corporativa	66
3.2 DEMONSTRATIVOS ELABORADOS E PUBLICADOS PELA WEG S.A	67
3.2.1 Balanço Patrimonial WEG S.A	68
3.2.2 Demonstração do Resultado do Exercício WEG S.A	69
3.2.3 Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido WEG S.A	70
3.2.4 Demonstração dos Fluxos de Caixa – Método Indireto WEG S.A	71
3.2.5 Demonstração do Valor Adicionado WEG S.A	72

3.3 ANÁLISE DA EMPRESA OBJETO DE ESTUDO.....	73
3.3.1 Índices de Liquidez WEG S.A.....	73
3.3.2 Índices de Estrutura de Capitais WEG S.A	74
3.3.3 Índices de Rentabilidade WEG S.A	75
3.3.4 Índices de Endividamento WEG S.A.....	76
3.3.5 Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial WEG S.A	77
3.3.6 análise Vertical e Horizontal da Demonstração do Resultado WEG S.A...	79
4 CONSIDERAÇÕES FINAIS	81
REFERÊNCIAS.....	83

1 INTRODUÇÃO

No presente trabalho procurar-se-á identificar as informações econômicas financeiras disponibilizadas no sítio eletrônico de uma empresa catarinense, participante do novo mercado, e identificar quais os possíveis índices de desempenho econômico-financeiro podem ser extraídos destes demonstrativos, para análise. Delineando-se a questão-problema desta pesquisa a qual se pretende responder.

Em seguida será exposto o tema e problema, em seguida os objetivos da pesquisa, sendo definido o objetivo geral e os objetivos específicos, a justificativa da pesquisa quanto ao tema abordado, e por fim serão mencionados os procedimentos metodológicos utilizados.

1.1 TEMA E PROBLEMA

Com a queda da bolsa de valores de *New York* no final da década de 20, o mercado de capitais americano sofreu uma grande desestabilização, levando muitas empresas à falência e causando desemprego em massa, trazendo desde esta grande crise certa desconfiança no mercado de capitais americano.

Acontecimentos mais recentes como os escândalos envolvendo grandes corporações, como a *Enron*; *WorldCom*; *Xerox*; *Tyco Internacional* e *Parmalat* dentre outros, ocorridos no final da década de 90 até meados de 2002, onde em conjunto com as empresas que auditavam suas demonstrações contábeis, estas corporações adulteraram seus balanços, inflando seus resultados com o intuito de tornar-se mais “atrativa” e facilitar a captação de recursos no mercado, novamente fez surgir o sentimento de desconfiança no mercado acionário não só americano, mas mundial.

Com a descoberta dos escândalos envolvendo grandes empresas, surgiu à necessidade de adotar medidas mais coercivas, visando recuperar a credibilidade dos investidores para com o mercado acionário. Diante desta situação as autoridades americanas foram unânimes em aprovar uma nova legislação, a fim de tornar o mercado acionário mais seguro, a Lei *Sarbanes-Oxley*, que criou um novo ambiente de Governança Corporativa e gerou um conjunto de novas responsabilidades e sanções aos administradores para evitar fraudes.

A Governança Corporativa tornou-se o “ pilar ” para as empresas que possuem suas ações negociadas na bolsa de valores, principalmente na bolsa de valores americana, que para terem suas ações listadas na mesma é necessário que tenham seus controles internos elaborados conforme os preceitos da Lei *Sarbanes-Oxley*.

No Brasil com o grande crescimento das empresas nacionais, sobretudo motivado pelas privatizações, que atraíram um grande número de investidores, estas empresas viram à necessidade de adequar-se as normas de Governança Corporativa descritas na Lei *Sarbanes-Oxley*, para atender as exigências de seus investidores.

Diante disso o mercado acionário brasileiro tem procurado intensificar a busca por um maior grau de profissionalismo, para transparecer maior credibilidade e confiança. Neste contexto a Governança Corporativa surge como um modelo de gestão que procura transmitir aos diferentes grupos de interesse, maior transparência e probidade nas informações fornecidas pelas empresas. Ressalta-se que nos últimos anos com a intenção de reverter à falta de confiança dos investidores causada pelo atual cenário econômico houve um crescimento nas adesões.

Na busca de um mercado acionário forte e confiável equiparado com os mercados acionários mundiais e com o intuito de desenvolver o mercado de capitais brasileiro, atraindo novos investidores e novas empresas, a BM&FBovespa lançou em 2000 um segmento com regras mais rígidas de Governança Corporativa.

Este conjunto de regras vai além das obrigações que as empresas possuem perante a Lei das Sociedades por Ações. Busca melhorar a avaliação das companhias que aderem voluntariamente a um dos níveis de listagem, além disso, regras mais rígida para os gestores reduzem os riscos dos investidores que decidem adquirir papéis destas empresas, graças aos direitos e garantias asseguradas aos acionistas, e as informações mais completas divulgadas, reduzem as assimetrias de informações, ou seja, a barreira entre os gestores da empresa com os diferentes grupos de interesse.

As instituições que aderem a Governança Corporativa devem disponibilizar informações suficientes para que os usuários, sejam eles internos ou externos, possam ter condições de analisar a situação da empresa. Porém, saber identificar qual o nível condizente de disponibilização de informações, é de certa

forma, um problema, pois se disponibilizar informações em demasia pode transparecer aos seus concorrentes a sua estratégia de negócios elucidando seus pontos fortes e fracos. Por outro lado se não disponibilizar informações suficientes, os usuários externos, investidores e demais grupos de interesse não terão condições de analisar e avaliar o seu desempenho no mercado.

Diante deste contexto, nos deparamos com indagação, se as empresas catarinenses que aderiram a algum nível de Governança Corporativa, estão disponibilizando informações suficientes que possibilitem aos diferentes grupos de interesses, analisar e avaliar seu desempenho com exatidão.

Nesse sentido nos deparamos com o seguinte tema-problema: É possível avaliar com exatidão a situação econômica e financeira de uma empresa participante do Novo Mercado através de seus demonstrativos financeiros disponibilizados em seu sítio eletrônico?

1.2 OBJETIVO GERAL

O objetivo geral deste trabalho é verificar se os possíveis indicadores de desempenho que podem ser extraídos dos demonstrativos financeiros, disponibilizados no sítio eletrônico, de uma empresa catarinense participantes do Novo Mercado, são suficientes para permitir a sua avaliação com eficácia.

1.3 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Descrever os conceitos de Governança Corporativa evidenciando sua importância para as organizações;
- Identificar na empresa objeto de estudo, quais demonstrativos econômico-financeiros são disponibilizados através de seu sítio eletrônico; e
- Examinar os indicadores de desempenho dentre os quais podem ser extraídos dos demonstrativos disponibilizados.

1.4 JUSTIFICATIVA

Com o crescimento das empresas em âmbito nacional e internacional e abertura de seu capital nas bolsas de valores, surgiu à necessidade em analisar o grau de solidez das mesmas e suas forças diante de uma eventual crise no mercado de capitais, procurando identificar se as mesmas terão solidez suficiente para assegurar os compromissos assumidos.

O crescimento e a abertura do capital, conseqüentemente trouxeram um aumento das exigências por parte dos investidores e demais grupos de interesses, que investem e mantêm relações financeiras em mercados onde os preceitos de Governança Corporativa estão mais difundidos. Diante deste novo cenário, o mercado de capitais brasileiro, sentiu a necessidade de adequar-se a tais práticas, sendo que a adoção das práticas de Governança Corporativa é um fator essencial para o acesso das empresas a este mercado.

Mundialmente as boas práticas de Governança Corporativa são tidas como modelo de gestão de fundamental importância, principalmente no que diz respeito à diminuição dos conflitos de interesses. As empresas que aderem a Governança Corporativa figuram em um patamar mais elevado que as demais, ou seja, agregam valor aos seus negócios.

Esta valorização se dá principalmente pela confiabilidade, transparência e equidade, linhas mestras da Governança Corporativa, que as empresas passam a transmitir devido a adoção dos princípios deste modelo de gestão.

Diante deste dilema, o conhecimento da estrutura de funcionamento do mercado de capitais, bem como os indicadores econômicos e financeiros que se podem extrair das informações disponibilizadas pelas empresas, em seus sítios eletrônicos, são de grande importância para analisar sua situação econômica e financeira.

Não só a disponibilização dos demonstrativos financeiros é o suficiente para assegurar a transparência da situação econômica e financeira da empresa, mas também se estas informações estão sendo elaboradas conforme as regras que regulamentam o mercado de capitais, pois os demonstrativos disponibilizam elementos para que os gestores possam planejar e controlar o patrimônio da empresa e suas atividades sociais. Sendo que estes demonstrativos também são utilizadas pelos usuários externos, como por exemplo, credores, investidores em

potencial, fisco, entre outros. Os conceitos expostos terão a finalidade de demonstrar que através da análise dos índices extraídos dos demonstrativos financeiros da empresa objeto de estudo pode-se assegurar com exatidão a situação financeira da mesma.

1.5 METODOLOGIA

Para que o objetivo deste trabalho seja alcançado descrevem-se os procedimentos metodológicos adotados para a realização da pesquisa. Gil (1994, p. 43), define pesquisa como sendo “o processo formal e sistemático de desenvolvimento do método científico, o objetivo fundamental da pesquisa é descobrir respostas para problemas com o emprego de procedimentos científicos.”

Para que a pesquisa seja realizada se utilizará no decorrer de seu desenvolvimento métodos de investigação que expliquem os acontecimentos decorrentes dela, Gil (1994, p. 27) exemplifica método “como o caminho para se chegar a determinado fim. E o método científico como o conjunto de procedimentos intelectuais e técnicos adotados para se atingir o conhecimento.”

Levando-se em consideração os objetivos demonstrados para a realização deste trabalho, pode-se caracterizá-lo como uma pesquisa exploratória. Silva (2003, p. 65) a define da seguinte forma

“é realizada em área na qual há pouco conhecimento acumulado e sistematizado. Tem como objetivo proporcionar maior familiaridade com o problema para torná-lo mais explícito ou para construir hipóteses. O pesquisador pode planejar uma pesquisa para encontrar elementos necessários que lhe permitam, em contato com determinada população, obter os resultados que deseja ou servir para levantar possíveis problemas de pesquisa.”

A tipologia de pesquisa deste trabalho quanto os procedimentos está dividida em duas etapas: pesquisa bibliográfica e levantamento ou *survey*.

A pesquisa bibliográfica na contextualização de Cervo e Bervian (2007, p. 60) explicam que

“[...] um problema a partir de referências teóricas publicadas em artigos, livros, revistas, dissertações e teses. Pode ser realizada independentemente ou como parte da pesquisa descritiva ou experimental. Em ambos os casos, busca-se conhecer e analisar as contribuições culturais ou científicas do passado sobre determinado assunto, tema ou problema.”

Quanto à pesquisa do tipo levantamento ou *survey*, de acordo com Gil (2002, p. 50), “se caracteriza pela interrogação direta das pessoas cujo comportamento se deseja conhecer.”

Em relação à abordagem do problema esta pesquisa será considerada como mista, ou seja, qualitativa e quantitativa, para a análise e interpretação dos dados a serem coletados. Richardson (1999, p. 72) define que

“[...] os estudos que empregam uma metodologia qualitativa podem descrever a complexidade e classificar processos dinâmicos vividos por grupos sociais, contribuir no processo de mudança de determinado grupo e possibilitar, em maior nível de profundidade o entendimento das particularidades do comportamento dos indivíduos.”

No que concerne a técnica quantitativa Richardson (1999, p. 70), caracteriza-a pelo emprego de quantificação tanto nas modalidades de coleta de informação, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas.

Neste sentido, segundo a natureza qualitativa desta pesquisa, serão identificadas as demonstrações contábeis publicadas pela empresa objeto de estudo. Por sua vez, a análise quantitativa utilizada neste trabalho se dará por meio da tabulação, com técnicas estatísticas de percentagem, dos dados obtidos nas documentações disponibilizadas pela mesma em seu sítio eletrônico.

Resumidamente, no Quadro 1, segue o roteiro utilizado nesta pesquisa.

ROTEIRO DA METODOLOGIA UTILIZADA	
Tipologia	Descrição
Quanto aos objetivos	Exploratória
Quanto aos procedimentos	Levantamento ou <i>survey</i> ; bibliográfica
Instrumento de coleta	Documental
Quanto à abordagem do tema	Qualitativa e quantitativa

Quadro 1: Roteiro de metodologia utilizada

Fonte: Elaborado pelo autor

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste momento abordam-se os conceitos relacionados ao tema em estudo, apresentando a aceção do significado de Governança Corporativa e os preceitos que a norteiam. Na seqüência apresentam-se as demonstrações contábeis obrigatórias, e em seguida, são expostos os principais indicadores de análise econômica e financeira destes demonstrativos.

2.1 GOVERNANÇA CORPORATIVA

Em sua essência a Governança Corporativa busca recuperar e garantir a confiabilidade das corporações sob a ótica dos *Stakeholders*¹. Nesta seção apresenta-se a Governança Corporativa onde se destaca sua importância para agregação de valor nas corporações, podendo esta ser observada na seguinte afirmação de Andrade e Rossetti (2007, p. 18)

“um bom sistema de governança ajuda a fortalecer as empresas, reforça competências para enfrentar novos níveis de complexidade, amplia as bases estratégicas da criação de valor, é fator de harmonização de interesses e, aumenta a confiança dos investidores, fortalecendo o mercado de capitais e é fator coadjuvante do crescimento econômico.”

Após, parte-se para a conceituação da Governança Corporativa, destacando os níveis diferenciados propostos de BM&FBovespa para implementação nas organizações brasileiras.

2.1.1 O que é Governança Corporativa?

O termo Governança Corporativa surgiu no início da década de 1990 nos países desenvolvidos, mais precisamente nos Estados Unidos e na Grã-Bretanha, para definir as regras que regem o relacionamento dentro de uma companhia dos interesses de acionistas controladores, acionistas minoritários e administradores.

Conforme Paxon e Wood (2001, p. 128) “a expressão Governança Corporativa refere-se às regras, procedimentos e administração dos contratos de

¹ Grupo de interesse envolvendo acionistas, funcionários, fornecedores, consumidores, comunidade e governo

uma empresa com seus acionistas, credores, empregados, fornecedores, clientes e autoridades governamentais.” O tema Governança Corporativa, tornou-se extremamente relevante no mundo corporativo, devido à abertura de mercado, a crescente busca de financiamentos por parte das empresas através do mercado de capitais e o aumento da competitividade.

Bertucci, Bernardes e Brandão (2006, p. 185) definem que “a Governança Corporativa é um construto e, portanto, não pode ser explicada por um único conceito, mas por intermédio de construções teóricas que envolvam vários campos do conhecimento.”

O mercado acionário cada vez mais requer das organizações, relatórios contábeis com maior qualidade e fidedignidade, neste contexto, a Governança Corporativa surge como um sistema que tenta transmitir aos diferentes grupos de interesses, um maior grau de transparência e probidade nas informações divulgadas pelas empresas para suporte na sua avaliação.

Com relação à importância deste tema Rappaport (1998, p.1) observa que

“avaliar a empresa como intuito de gerenciá-la com base na evolução do seu valor é preocupação atual de praticamente todos os principais executivos, fazendo com que nos próximos anos a criação de valor para o acionista provavelmente se torne o padrão global para mensuração do desempenho do negócio.”

Conforme Shleifer e Vishny (1997, p.737) “governança lida com as maneiras pelas quais os fornecedores de recursos garantem que obterão para si o retorno sobre seu investimento.” O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (2012) define Governança Corporativa como

“o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre Acionistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal. O uso das boas práticas de Governança Corporativa visa aumentar o valor das organizações.”

Neste sentido, a Governança Corporativa é um sistema de mecanismos que contribuem para reduzir os problemas causados pelo conflito de agência nas instituições, buscando uma democratização do relacionamento entre acionistas, auditores independentes, executivos, e conselho fiscal. É uma forma de aumentar o valor das organizações, tornando mais acessível e atraente o acesso ao capital, contribuindo assim para a continuidade dos negócios.

Os princípios básicos também chamados de linhas mestras da Governança Corporativa segundo o IBGC (2010) são: transparência (*disclosure*), equidade (*fairness*), prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa (*compliance*).

No que concerne a transparência (*disclosure*), esta deve ser tratada mais do que uma obrigação de informar, mas sim o desejo de disponibilizar para as partes interessadas, as informações que sejam de seus interesses e não somente as impostas por leis ou regulamentos.

Segundo o IBGC (2010)

“o diretor-presidente deve garantir que sejam prestadas aos *stakeholders* as informações de seu interesse, além das que são obrigatórias por lei ou regulamento, tão logo estejam disponíveis. Ele deve assegurar que essa comunicação seja feita com clareza e prevalecendo a substância sobre a forma. A Diretoria deve buscar uma linguagem acessível ao público-alvo em questão.”

A equidade (*fairness*) é o tratamento justo a todos os sócios e demais partes interessadas. Silva (2006, p. 24) afirma sobre equidade “é o tratamento justo e igualitário de todos os grupos minoritários, sejam os acionistas, sejam as demais partes interessadas (*stakeholders*). Não são aceitas atitudes ou políticas discriminatórias.”

Com relação à prestação de contas (*accountability*), os *agentes de governança*² devem prestar contas de sua atuação. Segundo o IBGC (1999) “os agentes de governança devem prestar conta de sua atuação a quem os elegeu e respondem integralmente por todos os atos que praticarem no exercício de seu mandato.”

No que concerne a responsabilidade corporativa (*compliance*), os agentes de governança devem buscar pela sustentabilidade da organização, visando a sua longevidade, incorporando considerações de ordem social e ambiental na definição dos negócios e operações.

Silva (2006, p. 24) complementa que

“os conselheiros e executivos devem zelar pela visão de longo prazo e sustentabilidade da organização; devem também incorporar assuntos de ordem social e ambiental na definição dos negócios e operações. A função social da companhia inclui a geração de riqueza e de oportunidades de emprego, qualificação e diversidade da força de trabalho, estímulo ao

² Agente de governança refere-se aos sócios, administradores (conselheiros de administração e executivos/gestores), conselheiros fiscais e auditores.

desenvolvimento científico por intermédio de tecnologia e melhoria na qualidade de vida mediante ações educativas, culturais, assistenciais e de defesa do meio ambiente. Este princípio envolve a contratação preferencial de recursos, referente ao trabalho e aos insumos oferecidos pela própria comunidade.”

Pode-se afirmar que a Governança Corporativa é um sistema que na sua essência busca uma maior transparência e equidade na geração das informações sobre a entidade, procurando assegurar a seus usuários segurança e confiança no momento de avaliação das empresas.

2.1.2 Governança Corporativa no Mundo

A Governança Corporativa ganhou força no início dos anos 90, diante de um cenário de desconfiança originado por escândalos financeiros, envolvendo grandes organizações e suas auditorias independentes, com um grande conceito no cenário corporativo, onde estas organizações divulgaram informações contábeis adulteradas na tentativa de atraírem investidores.

Com a evolução cada vez maior dos preceitos de Governança Corporativa, foram surgindo, inicialmente nos países onde o mercado de capitais estava mais desenvolvido, os códigos de melhores práticas de Governança Corporativa.

A adoção dos preceitos de Governança Corporativa foi uma resposta a necessidade de regras que protegessem os acionistas dos abusos da diretoria executiva, dos conselhos de administração e das omissões das auditorias externas. (IBGC, 2012).

Com o crescimento das práticas da Governança Corporativa em todo o mundo houve a necessidade de adaptar as suas regras até então aplicadas originalmente nos Estados Unidos para a realidade de cada país, devido às diferenças culturais existentes. Porém cabe salientar que todos os modelos são baseados nos princípios básicos, também definidos como linhas mestras da Governança Corporativa, transparência; equidade; prestação de contas; e responsabilidade corporativa.

2.1.3 Governança Corporativa no Brasil

O cenário empresarial é pautado por constantes mudanças que refletem instantaneamente nas mais diferentes regiões, sendo assim, ocorreram significativas alterações no mercado de capitais brasileiro no fim dos anos 90. O processo de globalização, as privatizações, a desregulamentação da economia, a necessidade de financiamentos e a dispersão do controle acionário, trouxeram consigo o aumento de investidores institucionais mais ativos, preocupados com a eficiência econômica e a transparência na gestão. Nesta linha, as empresas brasileiras começaram a sentir a necessidade de adaptar-se ao mercado de capitais internacional devido ao aumento dos investidores e de suas exigências.

No intuito de adaptar-se a esta mudança, o mercado acionário brasileiro tem intensificado a busca pelo profissionalismo por meio do aprimoramento das técnicas que garantam confiança e credibilidade nas informações. Na busca desse novo cenário de profissionalização surgem os preceitos de Governança Corporativa como ferramenta que procuram transmitir aos grupos de interesse maior transparência e equidade nas informações disponibilizadas pelas empresas.

A Governança Corporativa teve seu despertar no Brasil, impulsionado com a criação do Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA) em 1995, o qual passou a se chamar Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) em 1999, em maio deste mesmo ano, o IBGC divulgou o primeiro código das melhores práticas de Governança Corporativa, para servir de instrumento de apoio para a implantação e melhoria destas práticas nas empresas do Brasil. Além do IBGC outras instituições contribuíram para a difusão do tema no país, entre os quais se destaca a Comissão de Valores Mobiliários e a BM&FBovespa. (IBGC, 2012).

Com a visão de tornar o mercado de capitais brasileiro mais confiável, a BM&FBovespa, implantou em 2000 os níveis diferenciados de Governança Corporativa, sendo definidos, como “segmentos especiais de listagem” que foram desenvolvidos com o objetivo de proporcionar um ambiente que estimulasse ao mesmo tempo o interesse dos investidores e a valorização das companhias, e lançou juntamente uma cartilha especificando os três níveis diferenciados de Governança Corporativa, Nível 1, Nível 2, e o Novo Mercado, sendo que a adoção desses segmentos pelas empresas é voluntário. (IBGC, 2012).

Conforme Silva (2006, p. 31) sobre a adesão aos níveis diferenciados

“é realizado através de um contrato entre a empresa, seus controladores, administradores e a BM&FBovespa. É estipulado no contrato que as partes vão atender ao regulamento de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa. A BM&FBovespa tem a obrigação de fiscalizar e, se for o caso, punir com as infrações.”

Seguindo a mesma linha, em junho de 2002, a CVM publicou uma cartilha de melhores práticas de Governança Corporativa, com objetivo de orientar nas questões que podem influenciar a relação entre administradores, conselheiros, auditores independentes, acionistas controladores e acionistas minoritários, transparecendo que a melhora destas relações influenciará no desenvolvimento do mercado de capitais bem como a agregação de valor as companhias.

2.2 NÍVEIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

A BM&FBovespa foi responsável pela criação de um dos principais mecanismos de incentivo à adoção de práticas de Governança Corporativa pelas companhias de capital aberto e à melhoria do acesso de investidores as informações relevantes para a tomada de decisão.

A iniciativa da BM&FBovespa consistiu na implantação, em 2000, pela antiga Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), do Novo Mercado e dos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa (Níveis 1 e 2), segmentos especiais de listagem desenvolvidos com o objetivo de proporcionar um ambiente de negociação que estimule, ao mesmo tempo, o interesse dos investidores e a valorização das companhias. (BM&FBovespa, 2012)

A adesão de uma empresa as práticas diferenciadas é voluntária, sendo que esta ocorre por meio da assinatura de um contrato entre a companhia, seus controladores, seus administradores e a BM&FBovespa.

É previsto na regulamentação o desligamento de empresas que estejam listadas em qualquer um dos segmentos apresentados, sendo este desligamento caracterizado como rescisão de contrato entre as partes.

A principal implicação é a empresa não estar mais obrigada a cumprir os requisitos do regulamento. Isso quer dizer que os investidores não terão mais garantido o conjunto de compromissos assumido anteriormente pela empresa, por seus controladores e administradores. (BM&FBovespa, 2012)

2.2.1 Nível 1

As empresas aderentes ao nível 1 deverão se comprometer, principalmente, com as melhorias na prestação de informações ao mercado e com a dispersão acionária, segundo a cartilha dos níveis diferenciados de Governança Corporativa, disponibilizado no site da BM&FBovespa (2012), as organizações pertencentes a este segmento deverão cumprir algumas obrigações adicionais à legislação, sendo as principais:

- melhoria nas informações prestadas, adicionando às informações Trimestrais (ITRs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BM&FBovespa, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras trimestrais - entre outras: demonstrações financeiras consolidadas e a demonstração dos fluxos de caixa;
- melhoria nas informações relativas a cada exercício social, adicionando às Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BM&FBovespa, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras referente ao exercício encerrado – entre outras, as demonstrações dos fluxos de caixa da companhia e do consolidado, discriminadas em fluxos de operação, dos financiamentos e dos investimentos referente ao exercício encerrado.
- melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Anuais (IANs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BM&FBovespa, disponibilizado ao público e que contém informações corporativas – entre outras: a quantidade e características dos valores mobiliários de emissão da companhia detidos pelos grupos de controladores, membros do Conselho de Administração, diretores e membros do Conselho Fiscal, bem como a evolução dessas posições ;
- realização de reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano;
- apresentação de um calendário anual, do qual conste a programação dos eventos corporativos programados, tais como assembleias, divulgação de resultados financeiros trimestrais e anuais, reunião pública com analistas, reuniões do Conselho de Administração, dentre outros;
- divulgação dos termos dos contratos firmados entre a companhia e partes relacionadas;
- divulgação, em bases mensais, das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores;
- manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações representando 25% (vinte e cinco) do capital social da companhia;
- e
- quando da realização de distribuições públicas de ações, a adoção de mecanismos que favoreçam a dispersão do acionária.

O Nível 1 atende basicamente somente aos preceitos básicos da Governança Corporativa, equidade e transparência nas informações contábeis divulgadas pelas corporações.

2.2.2 Nível 2

As empresas aderentes ao Nível 2, além de atender as regras estabelecidas no Nível 1, devem acrescentar um conjunto mais amplo de práticas a serem seguidas em relação aos direitos societários dos acionistas minoritários.

As principais obrigações adicionais a legislação a serem cumpridas, de acordo com a BM&FBovespa (2012) são:

- elaboração de demonstrações financeiras de acordo com os padrões internacionais de contabilidade aceitando-se o IFRS ou US Gaap;
- elaborar as demonstrações financeiras trimestrais de acordo com os padrões internacionais ou divulgar as ITRs, no padrão do Nível 2, traduzidas para a língua inglesa.
- conselho de administração com no mínimo de 5 (cinco) membros e mandato unificado de até 2 (dois) anos, permitida a reeleição. No mínimo, 20 % (vinte por cento) dos membros deverão ser conselheiros independentes;
- direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias, tais como, transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia e aprovação de contratos entre a companhia e empresas do mesmo grupo sempre que por força de disposição legal ou estatutária, sejam deliberados em assembléia geral;
- extensão para todos os acionistas detentores de ações ordinárias das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia e de, no mínimo 80% (oitenta por cento) deste valor para os detentores de ações preferenciais;
- realização de oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociações neste Nível; e
- adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado para resolução de conflitos societários, para resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos das disposições contidas na Lei das S.As., no Estatuto Social da companhia, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2, do Regulamento de Arbitragem da Câmara e do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2.

Aquelas que aderirem a esse segmento deverão ampliar os direitos societários dos acionistas minoritários, aumentarem a transparência da organização, divulgar maior volume de informações e com melhor qualidade, facilitando o acompanhamento do seu desempenho. Sendo que algumas dessas obrigações deveram ser aprovadas em Assembléia Geral e incluídas no estatuto da entidade.

2.2.3 Novo Mercado

As companhias listadas no Novo Mercado oferecem um maior grau de transparência e qualidade nas informações divulgadas, proporcionando aos investidores maior segurança.

A melhoria da qualidade das informações divulgadas pelas companhias e a ampliação dos direitos societários reduzem as incertezas no processo de avaliação e de investimento e, conseqüentemente, o risco. Assim, em virtude do aumento da confiança, eleva-se a disposição dos investidores de adquirir ações da companhia, tornando-se sócios desta. A redução do risco também gera melhor precificação das ações, o que, por sua vez, incentiva novas aberturas de capitais e novas emissões de ações, fortalecendo o mercado acionário, tornando-o alternativa de financiamento às empresas. (BM&FBovespa, 2012)

Não há restrição com relação ao porte ou ao setor de atuação da empresa que pretende aderir ao Novo Mercado, desde que a mesma implemente as práticas de Governança Corporativa elencadas no regulamento de listagem deste segmento.

Dentre os requisitos para a listagem no Novo Mercado, os mais relevantes de acordo com a BM&FBovespa (2012) são:

- a empresa deve ter e emitir exclusivamente ações ordinárias, tendo todos os acionistas o direito de voto;
- em caso de venda do controle acionário, o comprador estenderá a oferta de compra a todos os demais acionistas, assegurando-se o mesmo tratamento dado ao controlador vendedor (*tag along*);
- em caso de fechamento de capital ou cancelamento do contrato do Novo Mercado, o controlador ou a companhia, conforme o caso fará uma oferta pública de aquisição das ações em circulação, tendo por base, no mínimo, o valor econômico da companhia determinado por empresa especializada. A empresa especializada deve ser selecionada, em assembléia geral, a partir de uma lista tríplice indicada pelo Conselho de Administração. Não se computando os votos em branco, a escolha será feita por maioria de votos dos acionistas das ações em circulação presentes na assembléia que, se instalada em primeira convocação, deverá contar com a presença de, no mínimo, 20% (vinte por cento) do total das ações em circulação; ou, se instalada em segunda convocação, poderá contar com a presença de qualquer número.
- o Conselho de Administração da companhia deve ser composto por, no mínimo, 5 (cinco) membros, com mandato unificado de, no máximo, 2 (dois) anos.
- a companhia não deve ter partes beneficiárias;
- melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Trimestrais (ITR's) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BM&FBovespa, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras trimestrais – entre outras: demonstrações

financeiras consolidadas, demonstração dos fluxos de caixa da companhia e do consolidado;

- melhoria nas informações relativas a cada exercício social, adicionando às Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP's) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CMV e à BM&FBovespa, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras referente ao exercício encerrado – entre outras, a demonstração dos fluxos de caixa da companhia e do consolidado, discriminadas em fluxos de operação, dos financiamentos e dos investimentos referente ao exercício findo, bem como, no relatório da administração, a informação da existência e vinculação à Cláusula Compromissória de arbitragem;
- elaborar as demonstrações financeiras trimestrais de acordo com os padrões internacionais IFRS ou US Gaap, ou divulgar a ITR's, no padrão do Novo Mercado, traduzidas para a língua inglesa;
- melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Anuais (IAN's) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BM&FBovespa, disponibilizado ao público e que contém informações corporativas – entre outras: A quantidade e as características dos valores mobiliários de emissão da companhia detidos pelos grupos de controladores, membros do Conselho de Administração, diretores e membros do Conselho Fiscal, bem como a evolução dessas posições;
- realizar ao menos uma reunião pública anual, com analistas e outros interessados, para apresentar sua situação econômico-financeira, projetos e perspectivas. O objetivo desses encontros é promover maior aproximação com os investidores;
- divulgar, até o final de janeiro de cada ano, um calendário anual no qual constem as datas dos principais eventos corporativos, tais como: assembléias, divulgação de resultados financeiros trimestrais e anual, reunião pública com analistas, reuniões do Conselho de Administração, dentre outros. O objetivo desse calendário é facilitar o acompanhamento das atividades da empresa por parte dos investidores e outros interessados;
- divulgar termos dos contratos firmados com partes relacionadas, cujos valores, em um único contrato ou em contratos sucessivos, atinjam os fixados no Regulamento de Listagem. O objetivo é fornecer elementos para que os acionistas investidores avaliem esses contratos em comparação às condições normais de mercado;
- o acionista controlador deve divulgar, mensalmente, quaisquer negociações relativas a valores mobiliários de emissão da companhia e de seus derivativos que venham a ser efetuadas. O objetivo dessa divulgação é garantir transparência nos negócios de pessoas que possam ter acesso a informações privilegiadas.
- melhorar a liquidez e a pulverização das ações da companhia no mercado secundário, o regulamento exige que a empresa mantenha uma parcela mínima de ações representando 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da companhia;
- quando da realização de distribuições públicas, a empresa deverá garantir esforços para alcançar a dispersão acionária com a adoção de procedimentos especiais de distribuição que podem ser, dentre outros, a garantia de acesso a todos os investidores interessados ou a distribuição a pessoas físicas ou investidores não institucionais de, no mínimo, 10% (dez por cento) do total a ser distribuído. O procedimento de dispersão deverá estar descrito no prospecto de distribuição pública;
- em se tratando de Oferta Pública Inicial de Ações (primeira distribuição pública), os controladores e administradores devem abster-se de negociar com ações de que eram titulares logo depois da referida oferta por um período de seis meses. Decorrido esse período inicial, devem abster-se de negociar com 60% (sessenta por cento) dessa posição por mais seis meses;
- os prospectos de distribuição pública da companhia deverão observar os requisitos do regulamento quanto às informações que devem ser divulgadas. Dentre as informações solicitadas, encontram-se, por exemplo,

as descrições dos fatores de risco e dos negócios, os processos produtivos e mercados, a análise e discussão de sua administração a respeito das demonstrações financeiras, a informação da existência e vinculação à Cláusula Compromissória de arbitragem etc. Um prospecto que abranja um maior número de informações fornecerá mais subsídios para o processo de precificação das ações, aumentando a precisão da análise.

As companhias listadas no segmento do Novo Mercado oferecem um maior grau de transparência nas informações divulgadas, proporcionando maior segurança aos investidores, diminuindo conseqüentemente seus custos com a captação de recursos no mercado, do mesmo modo que as empresas listadas no Nível 2, as que aderirem ao segmento do Novo Mercado deverão aprovar algumas dessas obrigações em assembléia incluindo-as em seu estatuto.

A adesão dos níveis diferenciados de Governança Corporativa, propostos pela BM&FBovespa é um fator essencial para atrair mais investidores para as companhias, pois transparece maior segurança e credibilidade nas informações disponibilizadas.

2.3 ASSEMBLÉIA GERAL

“A Assembléia Geral é o órgão soberano da sociedade por ações, pelo qual se manifesta a vontade social.”³ Gonçalves Neto (2010, p. 154)

Conforme o artigo o artigo 121 da Lei 6.404/76

“a assembléia geral é convocada e instalada de acordo com a lei e o estatuto, tem poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento.”

Seu poder é somente limitado por normas legais e por condições estabelecidas em estatuto.

Conforme Silva (2006, p. 36) compete a este órgão:

“reformar o estatuto social; eleger ou destituir, a qualquer tempo, os administradores e os conselheiros fiscais da companhia; tomar, anualmente, as contas dos administradores e deliberar sobre as demonstrações financeiras; autorizar a emissão de debêntures; suspender o exercício dos direitos do acionista; definir a avaliação de bens com que o acionista concorrer para a formação do capital social; autorizar a emissão de partes beneficiárias; deliberar sobre transformação, fusão, incorporação, cisão,

³ A vontade social, sob o significado estrito da linguagem, não existe. Ela é formada pela somatória da vontade individual dos acionistas, com o peso de suas ações.

dissolução e liquidação da companhia; e autorizar os administradores a confessarem falência e pedirem concordata.”

Para Dias (2008, p. 82) “A assembléia se constitui no grande fórum de debate e deliberação dos grandes temas postos sob sua competência.”

Gonçalves Neto (2010, p. 154) acrescenta

“a assembléia geral é um conclave que reúne os acionistas para determinar, segundo a lei, a vontade da sociedade por ações. É um órgão típico e necessário para o funcionamento da companhia, de caráter não permanente, imposto pela lei, que tem por função sintetizar a vontade dos acionistas, gerando uma declaração regulamentar imputável à sociedade com feitos internos (entre a sociedade e seus acionistas) e externos (entre a sociedade e terceiros).”

Na prática, muitas reuniões da Assembléia Geral, principalmente as ordinárias, se resumem a apresentações de resultados e planos de genéricos, bem como questionamentos sem qualquer sustentação e, conseqüentemente, com contribuição nula para o aprimoramento da Governança Corporativa da empresa. (Oliveira, 2006).

Os poderes da Assembléia Geral segundo Andrade e Rossetti (2007, p. 261), “alcançam todos os negócios da sociedade e suas resoluções estarão voltadas para a defesa da companhia e para a sua continuidade e o seu desenvolvimento.”

Conforme Gonçalves Neto (2010, p. 155) “as assembléias gerais bipartem-se, em ordinária (AGO) e extraordinária (AGE). Essa divisão é feita *rationae materiae*.”

Essa divisão será apresentada nas seções seguintes.

2.3.1 Assembléia Geral Ordinária

Convocada anualmente nos primeiros meses seguintes ao encerramento do exercício social.

Andrade e Rossetti (2007, p. 263), destacam que

“nessa reunião são apresentadas para deliberação as prestações de contas dos administradores, geralmente acompanhadas de ampla análise do ambiente de negócios em que a sociedade opera. São também apresentadas as demonstrações financeiras de resultados e as patrimoniais. Ocorrendo lucro líquido positivo, compete então à Assembléia Geral deliberar sobre sua destinação: dividendos, novos investimentos ou constituição de provisões.”

Sendo em Assembléia Geral Ordinária, eleito os membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal.

2.3.2 Assembléia Geral Extraordinária

É convocada quando ocorrem motivos graves e urgentes ou quando a convocação da Assembléia Ordinária é retardada em relação aos prazos legalmente estabelecidos. De acordo com Andrade e Rossetti (2007, p. 263)

“a Assembléia Geral Extraordinária delibera sobre assuntos não relacionados à prestação de contas, demonstrações e destinação de resultado e eleição da administração, mas quando da reformas de estatutos, transferência de controle, incorporações e demissões de administradores.”

As formalidades para a convocação das Assembléias Gerais são expressas em lei ou em disposições estatutárias conforme as normas legais, tais como: anúncios públicos de convocação, com indicações precisas sobre data, local, hora da instalação da assembléia e ordem do dia; número mínimo de acionistas para se instalar; quóruns mínimos para deliberações; e disposições para mediação ou arbitragem de conflitos.

2.4 CONSELHOS E SUAS ESPECIFICAÇÕES

Neste tópico demonstra-se o conselho de administração, destacando sua importância como elo entre a propriedade e a gestão. Na seqüência apresenta-se o conselho fiscal ressaltando sua importância na fiscalização dos atos administrativos. E por fim expõe-se o comitê de auditoria, evidenciando suas principais funções.

É fato que não basta possuir conselho de administração, conselho fiscal e comitê de auditoria, é necessário que tais organismos funcionem adequadamente e que os preceitos legais sejam rigorosamente seguidos. Destaca-se que para a adoção de qualquer modelo de Governança Corporativa e entrada nos segmentos diferenciados propostos pela BM&FBovespa é necessária a criação destes conselhos dentro da organização, sendo assim os abordaremos nas seções seguintes.

2.4.1 Conselho de Administração

Faz-se necessário, para a implementação da Governança Corporativa em uma organização, constituir um sólido sistema administrativo que trabalhe com foco no alinhamento entre acionistas minoritários e majoritários. Em relação ao Conselho de Administração Andrade e Rossetti (2007, p. 232), destacam

“a importância do Conselho de Administração como força interna de controle é de tal ordem que não é possível dissociar as expressões Governança Corporativa e Conselho de administração. Nem parece possível a proposição de um código de boas práticas de governança, desconsiderando-se a existência do Conselho de administração e de seus comitês. Isto não significa, porém que a simples constituição desses colegiados, com funcionamento periódico regular e formal, seja garantia suficiente de monitoramento eficaz-redutor, a níveis mínimos, dos conflitos de agência e maximizador, nos limites superiores possíveis, da riqueza e do retorno gerado pelas companhias. Mas sua existência não deixa de ser uma condição necessária à governança de grandes corporações.”

O IBGC (2009, p. 29) em seu Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa estabelece que:

“o Conselho de Administração é órgão colegiado encarregado do processo de decisão em uma organização em relação ao seu direcionamento estratégico, é o principal componente do sistema de governança. Seu papel é ser o elo entre a propriedade e a gestão para orientar e supervisionar a relação desta última com as demais partes interessadas. O Conselho recebe poderes dos sócios e presta contas a eles.”

Silva (2006, p. 68) salienta que o Conselho de Administração deve ser competente para:

“definir estratégias, eleger e destituir o *Chief Executive Officer* (CEO); aprovar, por proposta do CEO, a escolha ou a dispensa dos demais executivos; acompanhar a gestão; monitorar os riscos, a indicação e a substituição dos auditores independentes; supervisionar o relacionamento da empresa com os demais *stakeholders*.”

Diante do exposto, percebe-se que o Conselho de Administração é o guardião do objeto social, que define os rumos do negócio conforme interesse da organização, procurando proteger o patrimônio da companhia buscando maximizar o retorno do investimento agregando valor ao empreendimento.

2.4.2 Conselho Fiscal

Eleito pela Assembléia Geral, o Conselho Fiscal de acordo com Andrade e Rossetti (2007, p. 264), é quem “garante o exercício do direito dos proprietários de fiscalizar a gestão dos negócios, os resultados apresentados pela administração e as variações patrimoniais da companhia.” Destaca o IBGC (2009) que

“o Conselho Fiscal é parte integrante do sistema de governança das organizações brasileiras. Dependendo do estatuto pode ser permanente ou não. Sua instalação, no segundo caso, dar-se-á, por meio do pedido de algum sócio ou grupo de sócios.”

Deve ser visto como um controle independente para os sócios que visa agregar valor para a organização. (IBGC, 2009)

Dentre as atribuições do Conselho Fiscal o IBGC (2009, p. 62), destaca

- fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários;
- opinar sobre o relatório anual da Administração, fazendo constar do seu parecer as informações complementares que julgar necessárias ou úteis a deliberação da Assembléia Geral;
- opinar sobre as propostas dos órgãos da Administração, a serem submetidas a Assembléia Geral, relativas a modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão;
- denunciar, por qualquer de seus membros, aos órgãos de Administração e, se estes não tomarem as providencias necessárias para a proteção dos interesses da companhia, a Assembléia Geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrir, além de sugerir providencias úteis a companhia;
- analisar, ao menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela companhia;
- examinar as demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar.

Segundo a CVM (2002) “o conselho fiscal deve ser composto por, no mínimo, três e, no máximo, cinco membros.” Para integrar o Conselho Fiscal a pessoa deve ser conhecedora da área de atuação da empresa bem como uma ampla experiência profissional.

2.4.3 Comitê de Auditoria

Constituído pelo Conselho de Administração, o Comitê de Auditoria possui as seguintes funções, destacadas por Oliveira (2006, p. 59)

“coordenar a estruturação e a operacionalização dos processos de análise e controle das práticas administrativas, contábeis, legais e éticas da empresa, bem como apresentar soluções globais para as divergências.”

O Comitê de Auditoria tem vínculo com o Conselho de Administração, pois é o mesmo que o constitui, além de ser quem aprova e estabelece suas funções, embora sua independência seja essencial para credibilidade de seu trabalho.

Como um órgão de suporte ao Conselho de Administração o Comitê de Auditoria deve ser formado por pessoas que detenham conhecimento em contabilidade e finanças, completa Andrade e Rosetti (2007, p. 267.), seus membros devem ter

“amplo conhecimento dos negócios da companhia; familiaridade com as normas contábeis, de elaboração de relatórios financeiros e de auditoria; experiência em sistemas de gerenciamento de riscos; independência, transparência e franqueza; pró-atividade na comunicação ao Conselho de Administração de preocupações sobre decisões de risco.”

O Comitê de Auditoria deve ser composto por auditores independentes, sendo a contratação, remuneração e destituição realizada pelo Conselho de Administração. Sendo que este órgão além de fazer recomendações ao Conselho de Administração, quando necessárias, é responsável pela fiscalização da Auditoria Interna, avaliando o seu desempenho.

Deve-se considerar que nas corporações nem sempre as decisões dos conselhos são favoráveis aos interesses dos acionistas, surgindo assim conflitos de interesses, o chamado conflito de agência.

2.5 CONFLITO DE AGÊNCIA

Na teoria econômica tradicional a Governança Corporativa surge para superar o conflito de agência, sendo que o mesmo ocorre quando há separação de propriedade e gestão, quando o principal (proprietário) passa a autoridade de tomar

decisões ao agente (executivos contratados), Siffer Filho (1999, p.4) relata que “o problema clássico provocado pela separação de propriedade e gestão é tratado pela literatura econômica através da teoria da agência.”

Para Jensen e Meckling (1994), “a natureza humana exclui a possibilidade de qualquer indivíduo comportar-se como um agente perfeito.” Com esta definição Barros (2005, p. 49) afirma

“nenhum indivíduo pode comportar-se como maximizador de uma função de utilidade que não é sua, ou seja, seu comportamento será fundado em seu próprio conjunto de preferências individuais, necessariamente únicas. Assim, haverá sempre espaço para incongruências entre o comportamento desejado pelo principal e o efetivamente apresentado pelo agente.”

Jensen e Meckling (1976, p. 308), definem um relacionamento de agência como “um contrato no qual uma ou mais pessoas – o principal – engajam outra pessoa – o agente – para desempenhar alguma tarefa em seu favor, envolvendo a delegação de autoridade para a tomada de decisão pelo agente.”

Silva (2006, p. 6) afirma que

“devido à separação entre a propriedade e a gestão, quem exerce efetivamente, o controle são os administradores das companhias, ocorre uma assimetria de informações, pois o agente tem acesso os dados a que o principal não tem. A hipótese fundamental dessa teoria é que as pessoas têm interesses diferentes e cada uma, busca maximizar seus próprios objetivos.”

O principal espera que o agente aja visando seus interesses, mas o agente em muitos casos age em conformidade com seus interesses pessoais, como segurança no trabalho riqueza entre outras vantagens, agindo contra o que espera o principal, que procura a maximização do seu patrimônio. Na busca de consenso dos interesses entre o principal e o agente para Silva (2006, p.7) “são necessárias estruturas e sistemas que harmonizem os conflitos de interesses entre eles.”

Com o intuito de minimizar os problemas causados pelo conflito entre a propriedade e as metas pessoais dos agentes, empregam-se ações. Tais ações geram gastos para que essa minimização ocorra, gastos estes denominados custos de agência.

Segundo Jensen e Meckling (1976, p. 308), os custos de agência são a soma dos:

“custos de criação e estruturação de contratos entre o principal e o agente; gastos de monitoramento das atividades dos gestores pelo principal; gastos promovidos pelo próprio agente para mostrar ao principal que seus atos não serão prejudiciais ao mesmo; perdas residuais, decorrentes da diminuição da riqueza do principal por divergências entre as decisões do agente e as decisões que iriam maximizar a riqueza do principal.”

Há outra categoria de conflito de agência que ocorre entre acionistas majoritários e minoritários, com relação a este problema de agência, Andrade e Rossetti (2007, p.89) ressaltam, “não é então o proprietário que busca proteção contra o oportunismo do gestor, mas os minoritários que vêem seus direitos, sua riqueza e seu retorno serem solapados pelos majoritários.” Assim o uso e a prática dos preceitos de Governança Corporativa procura resolver e evitar que este tipo de conflito ocorra entre acionistas.

Diante disto, em países onde a propriedade das empresas é concentrada, e os administradores são os acionistas majoritários, como o que ocorre no Brasil, as demonstrações contábeis evitam que este tipo de discordância ocorra entre os acionistas, pois as mesmas elucidam se as ações que são colocadas em prática pelos gestores, que na maioria dos casos são os acionistas majoritários, estão trazendo retorno aos acionistas como um todo.

2.6 INFORMAÇÕES CONTÁBEIS NA GESTÃO EMPRESARIAL

Contabilidade é a ciência social que tem por objetivo gerar informações aos usuários internos e externos. Sendo assim, a CVM através da deliberação 29/86 a define como, “um sistema de informação e avaliação destinado a prover seus usuários com demonstrações e análises de natureza econômica, financeira, física e de produtividade, com relação à entidade objeto de contabilização.”

Velter e Missagia (2007, p. 2) conceituam

“contabilidade é a ciência que estuda e controla o patrimônio das entidades, mediante o registro, a demonstração expositiva e a interpretação dos fatos nele ocorridos, com o fim de oferecer informações sobre sua composição e variação, bem como sobre o resultado econômico da gestão da riqueza patrimonial.”

Para compreensão do que é a informação contábil, faz-se necessário distinguir dado e informação. Segundo Oliveira (1992, p. 34), dado “[...] é qualquer elemento identificado em forma bruta que por si só não conduz a uma compreensão

de determinado fato ou situação.” Ou seja, são números que não provocam reações. Sendo assim, a informação, segundo Padoveze (2000, p. 43) “[...] é o dado que foi processado e armazenado de forma compreensível para o seu receptor e que apresenta valor real ou percebido para suas decisões correntes ou prospectivas.” Sendo assim a informação representa para quem as recebe uma compreensão do dado, que pode surtir uma reação para a tomada de decisão.

O objetivo da contabilidade segundo Santos et al (2003, p. 62) “pode ser estabelecido como o de fornecer informações como suporte à tomada de decisão.” O público das informações contábeis é variado esse público é denominado de usuários da informação contábil.

Os diferentes usuários, e o tipo de informação contábil e/ou seus objetivos, são evidenciados no quadro 2.

Usuários da informação contábil	Meta que desejaria maximizar ou tipo de informação mais importante
Acionista minoritário	Fluxo regular de dividendos
Acionista majoritário ou com grande participação	Fluxo de dividendos, valor de mercado da ação, lucro por ação
Acionista preferencial	Fluxo de dividendos mínimos ou fixos
Emprestadores em geral	Geração de fluxos de caixa futuros suficientes para receber de volta o capital mais os juros, com segurança
Entidades governamentais	Valor adicionado, produtividade, lucro tributável
Empregados em geral, como assalariados	Fluxo de caixa futuro capaz de assegurar bons aumentos ou manutenção de salários, com segurança e liquidez
Média e alta administração	Retorno sobre o ativo, retorno sobre o patrimônio líquido, situação de liquidez e endividamento confortáveis

Quadro 2: Usuários da informação contábil

Fonte: Adaptado de Ludícibus (2009, p. 05)

Os usuários da informação contábil são as pessoas físicas ou jurídicas, órgãos governamentais e demais entidades que possuem interesse na avaliação da situação econômica financeira de determinada organização, estes usuários podem

ser classificados como internos e externos à entidade, conforme demonstrado no Quadro 3.

Usuários internos	Usuários Externos
Gestores Sócios ou acionistas controladores Funcionários	Acionistas minoritários Instituições financeiras Fornecedores Clientes Governo Sindicatos Entidades de classe

Quadro 3: Usuários da contabilidade

Fonte: Elaborado pelo autor

Conforme Santos et al (2003, p. 64), “os usuários internos são aqueles que atuam dentro da empresa, tais como funcionários, administradores, gerente, etc.” Quanto aos externos, Santos et al (2003, p. 64) os identifica como “os investidores, sócios, acionistas, fornecedores de bens e serviços, as instituições financeiras, o Governo, os sindicatos, a comissão de Valores Imobiliários, entidades de classe etc.”

A informação contábil é um dos mais importantes instrumentos para os usuários que necessitam tomar decisões com confiança e segurança, sendo assim, pode-se afirmar que se bem estruturadas e transparentes, são fundamentais no processo decisório. Mas para atingir este objetivo, precisam possuir algumas características qualitativas, que se evidencia a seguir.

2.7 CARACTERÍSTICAS DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS

As informações contábeis devem possuir características que tragam segurança a seus usuários, como veracidade e exatidão. Os órgãos de regulamentação definem quais as informações devem ser apresentadas nas demonstrações contábeis e quais as características que as mesmas devem possuir.

As características da informação contábil de acordo com a resolução CFC nº 1374/11, do Conselho Federal de Contabilidade estão divididas em: características qualitativas fundamentais (*fundamental qualitative characteristics* – relevância e representação fidedigna) e características qualitativas de melhoria (*enhancing*

qualitative characteristics – comparabilidade, verificabilidade, tempestividade e compreensibilidade).

Com relação à relevância, as informações contábeis devem ser capazes de fazer diferença frente às decisões a serem tomadas pelos usuários, segundo Hendriksen e Van Breda (1999) a mesma só possui essa característica quando auxilia seus usuários no processo decisório. Os relatórios contábeis representam os fenômenos econômicos em palavras e números, as informações contábeis não devem apenas representar um fato relevante, devem representar com fidedignidade este elemento. Destaca-se que para ser uma representação fidedigna, a realidade retratada deve ter três atributos, ela deve ser completa neutra e livre de erro.

A comparabilidade é a característica que permite que os usuários da informação contábil possam comparar as demonstrações contábeis da entidade ao longo do tempo, sendo possível a identificação de tendências em sua posição patrimonial e financeira e o seu desempenho.

Com relação à verificabilidade, a informação contábil deve ser capaz de levar a um consenso os diferentes observadores, mesmo que não acordem com determinada posição. A tempestividade, conforme a resolução CFC 1374/11, “significa ter informação disponível para tomadores de decisão a tempo de poder influenciá-los em suas decisões”, ou seja, a informação deve chegar aos usuários a tempo, para que a mesma tenha utilidade na tomada de decisão.

Compreensibilidade se refere ao entendimento da informação, sendo a mesma classificada, caracterizada e apresentada de forma compreensível, embora o usuário deva ter algum conhecimento em contabilidade e dos negócios da entidade para que seja útil no processo decisório.

Sendo assim pode-se afirmar que as características das informações contábeis, possuem grande importância como suporte na tomada de decisão, pois se as mesmas seguem os princípios demonstrados, trará um diferencial no processo decisório, desta forma as qualidades devem ser observadas nas demonstrações contábeis passíveis de análise.

2.8 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

As demonstrações contábeis são parte integrante das informações financeiras divulgadas por uma entidade. Possuem como objetivo, fornecer informações sobre a posição patrimonial e financeira, o desempenho e as mudanças na posição financeira da entidade. Neste tópico apresentam-se as demonstrações contábeis, elucidando as demonstrações contábeis obrigatórias para as sociedades anônimas, de acordo com a Lei nº 6.404/76 e pela sua alteração e revogação na Lei nº 11.638/07.

2.8.1 Demonstrações Contábeis Obrigatórias

As demonstrações contábeis consistem em um conjunto de demonstrativos previstos na legislação, e são elaborados, por força da Lei 6.404/76, alterada e revogada pela Lei 11.638/07, que devem ser obrigatoriamente divulgados, no final de cada exercício social, geralmente no período de um ano, pela administração de uma sociedade por ações, representando a prestação de contas aos acionistas.

Segundo Reis (2003, p. 43) o objetivo básico dos demonstrativos “é o de fornecer informações para a correta gestão dos negócios e para a correta avaliação dos resultados operacionais”, sendo assim os demonstrativos disponibilizam informações para a gestão, controle e planejamento da organização por parte dos gestores, e auxiliam aos usuários externos, como por exemplo, os investidores em potencial, na avaliação econômica financeira da entidade.

Ao final de cada exercício social em conformidade com a Lei 6.404/76, alterada e revogada pela Lei 11.638/07, em seu artigo nº 176 estabelece a obrigatoriedade de elaboração, às sociedades anônimas, com base na sua escrituração contábil, as seguintes demonstrações financeiras: balanço patrimonial; demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados, podendo esta ser substituída pela demonstração das mutações do patrimônio líquido, conforme o Artigo 186 § 2º da Lei 6.404/76; demonstração do resultado do exercício; demonstração dos fluxos de caixa e demonstração do valor adicionado para as companhias de capital aberto, sendo também obrigatória a elaboração e divulgação das notas explicativas e relatório da administração.

2.8.1.1 Balanço Patrimonial

O Balanço Patrimonial é a demonstração que apresenta todos os bens e direitos da empresa – Ativo – assim como as obrigações – Passivo Exigível – em determinada data. A diferença entre Ativo e Passivo é chamada Patrimônio Líquido e representa o capital investido pelos proprietários da empresa, quer através de recursos trazidos de fora da empresa, quer gerado por esta em suas operações e retidos internamente. (MATARAZZO, 2010)

Define Robert Newton Anthony (1981 apud MATARAZZO, 2010, p. 27) que “o Balanço Patrimonial mostra: as fontes de onde provieram os recursos utilizados para a empresa operar – Passivo e Patrimônio Líquido; e os bens e direitos em que esses recursos se acham investidos.”

Conforme Matarazzo (2010, p. 27)

“essa definição põe em evidência os termos fontes e investimentos de recurso, o que é altamente desejável do ângulo da análise de balanços, visto que analisar balanços é, em grande parte, avaliar a adequação entre as diversas fontes e os investimentos realizados.”

O objetivo do balanço patrimonial é apresentar um retrato, qualitativo e quantitativo, em uma data certa, de como se encontrava a riqueza em todos os seus elementos de composição estrutural (dinheiro, mercadorias, créditos, máquinas, veículos, dívidas a fornecedores, dívidas a financiadores, patrimônio líquido etc. (SÁ 2008, p. 106)

Conforme o art. 178 da Lei 6.404/76 no Balanço Patrimonial

“as contas serão classificadas segundo os elementos do patrimônio que registrem, e agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da companhia

§ 1º No ativo, as contas serão dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez dos elementos nelas registrados, nos seguintes grupos:

I – ativo circulante; e (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

II – ativo não circulante, composto por ativo realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível. (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

§ 2º No passivo, as contas serão classificadas nos seguintes grupos:

I – passivo circulante; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

II – passivo não circulante; e (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

III – patrimônio líquido, dividido em capital social, reserva de capital, ajustes de avaliação patrimonial, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados. (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

§ 3º Os saldos devedores e credores que a companhia não tiver direito de compensar serão classificados separadamente.”

Através da análise de balanços é possível avaliar o desempenho de períodos passados, bem como projetar o desempenho futuro da empresa, como exemplificado por Neves e Viceconti (2003, p. 449), este permite “fornecer informações numéricas [...] de modo a auxiliar ou instrumentar acionistas, administradores, fornecedores, [...] investidores e outras pessoas físicas ou jurídicas interessadas em conhecer a situação da empresa.”

No quadro 4 apresenta-se a estrutura do Balanço Patrimonial.

ATIVO	PASSIVO
Ativo circulante	Passivo circulante
Ativo não circulante	Passivo não circulante
Ativo realizável a longo prazo	Patrimônio líquido
Investimentos	Capital social
Imobilizado	Reservas de capital
Intangível	Ajustes de avaliação patrimonial
	Reservas de lucro
	Lucros ou prejuízos acumulados

Quadro 4: Estrutura balanço patrimonial

Fonte: Braga (2009, p.70)

2.8.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício

A demonstração do resultado do exercício evidencia os componentes do lucro ou dos prejuízos incorridos em um determinado período, geralmente um ano. Conforme o art. 187 da Lei 6.404/76 a demonstração do resultado do exercício discriminará

- I - a receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos;
- II - a receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto;
- III - as despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;
- IV - o lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas; (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)
- V - o resultado do exercício antes do Imposto sobre a Renda e a provisão para o imposto;
- VI - as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou caracterizem como despesa; (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

VII - o lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social.

§ 1º Na determinação do resultado do exercício serão computados:

- a) as receitas e os rendimentos ganhos no período, independentemente da sua realização em moeda; e
- b) os custos, despesas, encargos e perdas, pagos ou incorridos, correspondentes a essas receitas e rendimentos.

Sua finalidade é demonstrar, utilizando-se o princípio contábil da competência, a formação do resultado líquido de um exercício, conforme exemplifica Hoog (2008, p. 136) “demonstra o crédito apurado entre as receitas e despesas, custos e impostos, ou seja, o lucro ou prejuízo líquido à disposição dos proprietários.” No quadro 5 apresenta-se a estrutura da demonstração do resultado do exercício.

<p>RECEITA BRUTA DE VENDAS E SERVIÇOS</p> <ul style="list-style-type: none"> (-) Devoluções (-) Abatimentos (-) Impostos <p>Receita líquida das vendas e serviços</p> <ul style="list-style-type: none"> (-) Custo dos produtos e serviços vendidos <p>Lucro bruto</p> <ul style="list-style-type: none"> (-) Despesas com vendas (-) Despesas financeiras (deduzidas da receitas financeiras) (-) Despesas gerais e administrativas (-) Outras despesas operacionais (+) Outras receitas operacionais <p>Lucro ou prejuízo operacional</p> <ul style="list-style-type: none"> (+) Receitas não operacionais (-) Despesas não operacionais <p>Resultado do exercício antes do imposto de renda</p> <ul style="list-style-type: none"> (-) Imposto de renda e contribuição social (-) Participação de debêntures (-) Participação dos empregados (-) Participação de administradores e partes beneficiárias (-) Contribuições para instituições ou fundo de assistência ou previdência de empregados <p>Lucro ou prejuízo líquido do exercício</p>

Lucro ou prejuízo por ação

Quadro 5: Estrutura demonstração do resultado do exercício

Fonte: Matarazzo (2010, p.31)

2.8.1.3 Demonstração dos Fluxos de Caixa

A demonstração dos fluxos de caixa tornou-se obrigatória, através da Lei nº 11.638/07 que alterou e revogou dispositivos da Lei nº 6.404/76. Substituindo, a anterior denominada, demonstração das origens e aplicações de recursos.

Deve evidenciar de acordo com o artigo 188 da Lei 11.638/07

- I – demonstração dos fluxos de caixa – as alterações ocorridas, durante o exercício, no saldo de caixa e equivalentes de caixa, segregando-se essas alterações em, no mínimo, 3 (três) fluxos: (Redação dada pela Lei 11.638, de 2007)
- a) das operações; (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)
 - b) dos financiamentos; e (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)
 - c) dos investimentos; (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)

Sua finalidade é demonstrar o curso de dinheiro, ou seja, propiciar informações relevantes sobre as movimentações de entradas e saídas de caixa num determinado período. Tem suma importância, para os usuários, na identificação da capacidade da entidade gerar caixa e equivalentes de caixa para cumprir com suas obrigações nos prazos assumidos.

No quadro 6 apresenta-se a estrutura da demonstração do fluxo de caixa.

Lucro antes dos impostos
Depreciações e amortizações
Despesas com plano de opções de compra de ações
Equivalência patrimonial
Participação no resultado – colaboradores
Aumento/redução no contas a receber
Aumento/redução no contas a pagar
Aumento/redução nos estoques
Outras variações de ativos e passivos
Imposto de renda e contribuição social pagos
Pagamento da participação nos resultados
Fluxo de Caixa Líquido - Atividades Operacionais

Investimentos
Aquisição de imobilizado
Aquisição de intangível
Resultado venda de imobilizado
Aplicação financeira de longo prazo
Baixas do ativo imobilizado
Recebimento de dividendos/juros sobre capital próprio
Ajustes acumulados de conversão de moedas
Incorporação de ações de investimento
Fluxo de Caixa Líquido - Atividades de Investimento
Financiamento de capital de giro
Financiamento de longo prazo
Ações em tesouraria
Pagamento de dividendos/juros sobre capital próprio
Fluxo de Caixa Líquido - Atividades de Financiamento
Saldo inicial do caixa
Saldo final do caixa

Quadro 6: Estrutura demonstração do fluxo de caixa

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2010, p.34)

2.8.1.4 Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

A demonstração das mutações do patrimônio líquido tem por fim, esclarecer as modificações sofridas por todas as contas que compõem o patrimônio líquido, de um exercício para outro, evidenciando o saldo inicial de cada uma dessas contas. as mutações aumentativas ou diminutivas sofridas durante o exercício e seus respectivos saldos no fim do mesmo. (FRANCO, 1992)

Para as empresas de capital aberto, esta demonstração poderá substituir a demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados, se elaborada e divulgada pela mesma, conforme o Artigo 186 § 2º da Lei 6.404/76.

Santos (2006, p 72) complementa que

“essa demonstração evidencia a movimentação ocorrida em cada conta do patrimônio líquido e não apenas a movimentação ocorrida na conta de lucros ou prejuízos acumulados, sendo por isso mais

completa em termos informacionais do que a demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados, já que esta está embutida na demonstração das mutações do patrimônio líquido.”

Por apresentar maior riqueza de informações, o ideal é a substituição das demonstrações de lucros ou prejuízos acumulados pela demonstração das mutações do patrimônio líquido. Atualmente, as companhias abertas já são obrigadas a apresentar esse tipo de informação, por força de normatização expedida pela comissão de Valores Mobiliários. (MARION, 2007)

No Quadro 7 apresenta-se a estrutura da demonstração das mutações do patrimônio líquido.

Movimentações	Capital realizado	Reservas de capital	Reservas legal	Reservas de lucro	Lucros acumulados	Ajustes	Total
Saldo no início do exercício							
Correção monetária							
Aumento de capital com lucros e reservas por subscrições realizadas							
Lucro líquido do exercício							
Destinação do lucro líquido							
Reserva legal							
Reserva estatutária							
Dividendos							
Saldo no final do exercício							

Quadro 7: Estrutura demonstração das mutações do patrimônio líquido

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2010, p.32)

2.8.1.5 Demonstração do Valor Adicionado

A demonstração do valor adicionado tem por finalidade evidenciar a riqueza gerada pela entidade, demonstrando sua distribuição durante um período de tempo pré determinado. Surgiu na Europa, e tem sido cada vez mais solicitada em nível internacional.

Foi incluída, como demonstrativo obrigatório para as companhias de capital aberto através da Lei 11.638/07 que alterou e revogou a Lei 6.404/76. Deve evidenciar conforme o artigo 188 da mencionada lei, “o valor da riqueza gerada pela companhia, a sua distribuição entre os elementos que contribuíram para a geração dessa riqueza, tais como empregados, governo e outros, bem como a parcela da riqueza não distribuída.” Azevedo (2010, p. 126) exemplifica que

“da riqueza gerada (receita), subtraem-se os consumos intermediários (insumos), a sobra é o valor adicionado, restando apenas indicar como tal valor adicionado foi destinado, ou seja, os agentes econômicos que receberam pagamentos, obtendo, portanto renda e que contribuíram para aquela adição de valor à entidade e, por extensão à economia. São os seguintes os tais agentes: os empregados, os capitais de terceiros, os governos e os sócios/acionistas e o valor retido para crescimento da empresa.”

Sua elaboração apresenta a riqueza gerada pela empresa, demonstrando os elementos que contribuíram para gerá-la, bem como sua distribuição entre estes elementos. Evidenciando assim a contribuição de cada parte no respectivo resultado alcançado.

No quadro 8 apresenta-se a estrutura da demonstração do valor adicionado.

Receitas	
Vendas de mercadorias, produtos e serviços	
Outras receitas	
Provisão para perda com crédito de clientes	
Insumos adquiridos de terceiros	
Custos dos produtos e serviços, energia, serviços de terceiros e outros	
Outros	
Valor adicionado bruto	
Depreciação, amortização e exaustão	
Valor adicionado líquido produzido pela entidade	
Valor adicionado recebido em transferências	
Resultado de equivalência patrimonial	
Receitas financeiras	
Valor adicionado total a distribuir	
Distribuição do valor adicionado	
Pessoal	
Remuneração direta	
Benefícios	
F. G. T. S.	
Impostos, taxas e contribuições	
Federais	
Estaduais	
Municipais	
Remuneração de capitais de terceiros	
Juros	
Aluguéis	
Remuneração de capitais próprios	
Dividendos	
Juros sobre capital próprio	
Lucros retidos/prejuízo do exercício	
Lucros retidos/prejuízo do exercício – não controladores	

Quadro 8: Estrutura demonstração do valor adicionado

Fonte: Adaptado de Santos (2003, p.39)

2.8.1.6 Notas Explicativas

As Notas Explicativas apresentam informações adicionais àquelas apresentadas no balanço patrimonial e demais demonstrações, fornecem descrições, narrativas e detalhes de itens apresentados nessas demonstrações e informações acerca de itens que não se qualificam para reconhecimento nessas demonstrações.

Conforme a Lei 11.941/09, as Notas Explicativas devem

- I – apresentar informações sobre a base de preparação das demonstrações financeiras e das práticas contábeis específicas selecionadas e aplicadas para negócios e eventos significativos;
- II – divulgar as informações exigidas pelas práticas contábeis adotadas no Brasil que não estejam apresentadas em nenhuma outra parte das demonstrações financeiras;
- III – fornecer informações adicionais não indicadas nas próprias demonstrações financeiras e consideradas necessárias para uma apresentação adequada; e
- IV – indicar:
 - a) os principais critérios de avaliação dos elementos patrimoniais, especialmente estoques, dos cálculos de depreciação, amortização e exaustão, de constituição de provisões para encargos ou riscos, e dos ajustes para atender a perdas prováveis na realização de elementos do ativo;
 - b) os investimentos em outras sociedades, quando relevantes;
 - c) o aumento de valor de elementos do ativo resultante de novas avaliações;
 - d) os ônus reais constituídos sobre elementos do ativo, as garantias prestadas a terceiros e outras responsabilidades eventuais ou contingentes;
 - e) a taxa de juros, as datas de vencimento e as garantias das obrigações a longo prazo;
 - f) o número, espécies e classes das ações do capital social;
 - g) as opções de compra de ações outorgadas e exercidas no exercício;
 - h) os ajustes de exercícios anteriores; e
 - i) os eventos subseqüentes à data de encerramento do exercício que tenham, ou possam vir a ter, efeito relevante sobre a situação financeira e os resultados futuros da companhia.

As Notas Explicativas são indispensáveis para uma melhor compreensão e análise das demonstrações contábeis, pois esclarecem as mesmas, uma vez que trazem informações complementares acerca de itens que não podem ser evidenciados somente visualizando os demonstrativos.

2.8.1.7 Relatório da Administração

O relatório da administração é um importante complemento das demonstrações contábeis publicadas pelas companhias, trazem relatos sobre os negócios e os principais fatos administrativos do exercício encerrado, sendo que sua obrigatoriedade é tratada no Artigo 133 da Lei 6.404/76 que determina

Os administradores devem comunicar, até 1 (um) mês antes da data marcada para a realização da assembleia-geral ordinária, por anúncios publicados na forma prevista no art. 124, que se acham a disposição dos acionistas:

- I. o relatório da administração sobre os negócios e os principais fatos administrativos do exercício findo;
- II. a cópia das demonstrações financeiras;
- III. o parecer dos auditores independentes, se houver, e
- IV. o parecer do conselho fiscal, inclusive votos dissidentes, se houver, e
- V. demais documentos pertinentes a assuntos incluídos na ordem do dia.

O relatório da administração também pode aparecer com a denominação de Mensagem aos Acionistas. O conteúdo dessa mensagem varia de empresa para empresa. Em linhas gerais, o relatório da administração deve funcionar como uma prestação de contas dos administradores aos acionistas e, ao mesmo tempo, também deve fornecer uma análise prospectiva. (SILVA, 2001)

2.9 ANÁLISE POR MEIO DE ÍNDICES

A análise por índices, ou indicadores financeiros, faz parte do processo de análise das demonstrações contábeis e diz respeito à relação existente entre grupos, subgrupos e contas pertencentes às demonstrações contábeis que sejam úteis na análise da situação econômico-financeira da empresa. (SCHMIDT, 2006, p.116).

A análise das demonstrações contábeis abrange o aspecto estático e dinâmico, e sobre estes aspectos Reis (2006, p. 138) detalha que

“o aspecto estático compreende o estudo da situação da empresa como ela se apresenta em um determinado momento, sem se preocupar com o passado ou futuro. O aspecto dinâmico preocupa-se com a evolução da empresa e do ritmo de seus negócios, comparando os resultados atuais com os de anos anteriores e ponderando, inclusive, as possibilidades de evolução futura.”

A análise por meio de índices tem fundamental importância na avaliação da situação econômica e financeira das companhias. Seu principal objetivo segundo Matarazzo (2010, p. 3), é “extrair informações das demonstrações financeiras para a tomada de decisão.” Quanto maior a capacidade de conseguir gerar estas informações com qualidade e extensão, maior será o grau de excelência da análise.

Complementam Neves e Viceconti (2003, p. 449), sobre o objetivo da análise por índices ou quocientes

“fornecer informações numéricas de dois ou mais períodos, de modo a auxiliar ou instrumentar acionistas, administradores, fornecedores, clientes, governo, instituições financeiras, investidores e outras pessoas físicas ou jurídicas interessadas em conhecer a situação da empresa ou para tomar decisões.”

Esta forma de análise segundo Neves e Viceconti (2003, p. 458), “é determinada em função da relação existente entre dois elementos, indicando quantas vezes um contém o outro ou a proporção de um em relação ao outro.” São vários os indicadores que auxiliam na avaliação das companhias, sendo assim, expõem-se no quadro 9 suas fórmulas e interpretações, para uma maior compreensão.

ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA	INTERPRETAÇÃO
ÍNDICES DE LIQUIDEZ			
Liquidez Imediata	$\frac{D}{PC}$	Quanto existe em dinheiro para cada R\$ 1,00 de dívida a curto prazo	Quanto maior melhor
Liquidez Corrente	$\frac{AC}{PC}$	Quanto existe e receber a curto prazo, para cada R\$ 1,00 de dívida a curto prazo	Quanto maior melhor
Liquidez Seca	$\frac{AC - \text{Estoques}}{PC}$	O mesmo que Liquidez Corrente, porém desconsiderando os estoques	Quanto maior melhor
Liquidez Geral	$\frac{AC + ANC}{PC + PNC}$	Quanto a empresa possui para cada R\$ 1,00 de dívida total	Quanto maior melhor
ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAIS			
Imobilização do Capital Próprio	$\frac{ANC}{PL}$	Quanto foi aplicado no permanente para cada R\$ 1,00 do capital próprio	Quanto menor melhor
Imobilização do Capital de Terceiros	$\frac{ANC}{PC + PNC}$	Quanto foi aplicado no permanente para cada R\$ 1,00 do capital de terceiros	Quanto menor melhor
ÍNDICES DE RENTABILIDADE			
Margem Operacional Bruta	$\frac{LOB}{PC}$	Demonstra a eficiência do	Quanto maior melhor

	ROL	departamento produtivo da empresa	
Margem Operacional Líquida	$\frac{LO}{ROL}$	Qual o lucro para cada R\$ 1,00 vendido, somente com as operações normais da empresa	Quanto maior melhor
Margem Líquida	$\frac{LLE}{ROL}$	Índica quanto a empresa obtém de lucro, para cada R\$ 1,00 vendido	Quanto maior melhor
Retorno sobre o Ativo	$\frac{LLE}{AT}$	Qual o lucro obtido para cada R\$ 1,00 de investimento total	Quanto maior melhor
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	$\frac{LLE}{PL}$	Qual o lucro obtido para cada R\$ 1,00 de capital próprio investido	Quanto maior melhor
ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO			
Endividamento Geral	$\frac{PC + PNC}{AT}$	Quanto existe de compromissos para cada R\$ 1,00 de ativo total	Quanto menor melhor
Endividamento do Patrimônio Líquido	$\frac{PC + PNC}{PL}$	Indica o nível de comprometimento do capital próprio. Quais os compromissos para cada R\$ 1,00 de patrimônio	Quanto menor melhor
Composição do Endividamento	$\frac{PC}{PC + PNC}$	Quanto existe de compromissos totais para cada R\$ 1,00 de compromissos de curto prazo	Quanto menor melhor
Solvência Geral	$\frac{AT}{PC + PNC}$	Quanto existe no ativo total para cada R\$ 1,00 de compromissos	Quanto maior melhor

Quadro 9: Resumo dos índices econômicos financeiros

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2010, p. 86)

2.9.1 Índice de Liquidez

O grau de liquidez de um ativo depende da rapidez com que ele é transformado em caixa sem incorrer em perda substancial. A administração da liquidez consiste em equiparar os prazos das dívidas com os prazos dos ativos e outros fluxos de caixa a fim de evitar a insolvência técnica. A mensuração da liquidez é importante. A questão central, entretanto, é a capacidade de a empresa gerar caixa suficiente para pagar seus fornecedores e credores. (GROPPELLI, 2010).

Logo, os índices de liquidez possuem a finalidade de avaliar a capacidade financeira da companhia para cumprir compromissos desta com relação a terceiros, conforme Marion (2007, p. 83) “essa capacidade de pagamento pode ser avaliada,

considerando: longo prazo, curto prazo ou prazo imediato.” Schmidt (2006, p. 116) complementa que

“os índices de liquidez objetivam apresentar a relação existente entre os ativos e os passivos de curto e longo prazo, criando indicativos sobre a aferição da capacidade de a empresa converter seus ativos de curto e longo prazo, bem como sobre a sua capacidade de pagamento das obrigações de curto e longo prazo.”

Conforme Santos (2005, p. 169) os índices de liquidez “basicamente propiciam uma visão da situação financeira da empresa. Tradicionalmente, admitem-se 4 (quatro) quocientes de liquidez: liquidez corrente, liquidez seca, liquidez imediata e liquidez geral.” Na seqüência serão expostos os conceitos de cada índice mencionado acima para uma melhor compreensão.

2.9.1.1 Liquidez Imediata

Este indicador avalia o que a companhia dispõe de imediato para saldar seus compromissos, considerando somente os recursos efetivamente disponíveis, ou seja, a conta caixa e bancos.

Complementa Schmidt (2006, p. 120)

“o índice de liquidez imediata é obtido pela razão entre as disponibilidades da empresa e o seu passivo circulante, ou seja, compara valores disponíveis em dinheiro imediatamente com as obrigações cujo vencimento se dará em 12 (doze) meses.”

A fórmula para cálculo deste índice é apresentada por Santos e Barros (2005, p. 169) da seguinte forma:

$$\text{LIQUIDEZ IMEDIATA} = \text{DISPONÍVEL} / \text{PASSIVO CIRCULANTE}$$

Vale salientar que este é um índice que relaciona o valor disponível com valores que vencerão em datas distintas, embora a curto prazo, sendo assim teremos contas que vencerão em cinco ou dez dias e contas que vencerão em trinta, sessenta ou mais dias que não estarão atreladas a disponibilidade imediata, neste sentido complementa Marion (2007, p. 91) “a empresa deverá manter certos limites

de segurança, não desejando o analista obter índices altos, pois o Caixa e Bancos perdem o poder aquisitivo com a inflação.”

2.9.1.2 Liquidez Corrente

Este indicador leva em consideração os bens e direitos que a companhia possui realizáveis a curto prazo, não somente o disponível em caixa. Ludícibus (2008, p. 91) complementa (2008, p. 91) “no numerador estão incluídos itens tão diversos como: disponibilidades, valores a receber a curto prazo, estoques e certas despesas pagas antecipadamente.”

Groppelli (2010, p.357) saliente que

“o índice de liquidez corrente nem sempre mede a verdadeira liquidez de uma empresa. Obviamente, uma empresa com grandes reservas de caixa e de títulos negociáveis é mais líquida que outra que possua grande estoque e tenha títulos a receber com prazos muito variáveis.”

A fórmula para cálculo deste índice é apresentada por Matarazzo (2008, p. 152) da seguinte forma:

$$\text{LIQUIDEZ CORRENTE} = \text{ATIVO CIRCULANTE} / \text{PASSIVO CIRCULANTE}$$

Schmidt (2006, p. 117) complementa que

“o índice de liquidez corrente é obtido pela razão entre o ativo circulante da empresa e o seu passivo circulante, ou seja, compara os bens e os direitos que se converterão em dinheiro em até 12 (doze) meses com as obrigações com igual prazo de vencimento.”

Marion (2007, p. 84) salienta que “o índice não revela a sincronização entre recebimentos e pagamentos, ou seja, por meio dele não identificamos se os recebimentos ocorrerão em tempo para pagar as dívidas vincendas.”

Quanto maior o índice melhor, indicando assim, que a empresa possui condições de saldar seus compromissos de curto prazo.

2.9.1.3 Liquidez Seca

Este indicador, como os anteriores, também mensura a capacidade de pagamento da companhia a curto prazo, porém com a exclusão dos estoques no seu cálculo, devido sua difícil imediata conversão em espécie. Para Silva (2007, p. 314) o índice de liquidez seca “indica o quanto a empresa possui em disponibilidades (dinheiro, depósitos bancários à vista e aplicações financeiras de liquidez imediata), aplicações financeiras a curto prazo e duplicatas a receber, para fazer face a seu passivo circulante.”

A fórmula para cálculo deste índice é apresentada por Silva (2001, p. 24) da seguinte forma:

$$\text{LIQUIDEZ SECA} = (\text{ATIVO CIRCULANTE} - \text{ESTOQUES}) / \text{PASSIVO CIRCULANTE}$$

Como nos demais índices de liquidez, quanto maior o índice, melhor será a liquidez seca da companhia, sempre levando em consideração que o mesmo não deve ser analisado isoladamente, mas em conjunto com outros índices. (MATARAZZO, 2010).

2.9.1.4 Liquidez Geral

Este indicador considera a capacidade de pagamento da empresa a curto e longo prazo. O índice de liquidez geral, segundo Marion (2007, p. 89) evidencia “a capacidade de pagamento da empresa a Longo Prazo, considerando tudo o que ela converterá em dinheiro (a Curto e Longo Prazo), relacionando-se com tudo o que já assumiu como dívida (a Curto e Longo Prazo).”

A fórmula para cálculo deste índice é apresentada por Matarazzo (2008, p. 164) da seguinte forma:

$$\text{LIQUIDEZ GERAL} = (\text{AC} + \text{ANC}) / (\text{PC} + \text{PNC})$$

De acordo com Marion (2007, p. 90)

“as divergências em datas de recebimento e de pagamento tendem a acentuar-se, quando analisamos períodos longos, ou seja, o recebimento do Ativo pode divergir consideravelmente do pagamento do Passivo.”

Como os demais índices de liquidez expostos anteriormente, quanto maior o índice melhor será a liquidez geral, embora se deva levar em consideração sua avaliação juntamente com os demais índices.

Os índices de liquidez possuem a finalidade de avaliar a capacidade que a companhia possui de honrar suas obrigações de curto e longo prazo, são indicadores que evidenciam a capacidade financeira da empresa. Entretanto tão somente estes índices não permitem avaliar com precisão uma empresa, sendo necessário o uso de outros índices para uma avaliação mais segura. Como os índices de estrutura de capitais, os quais serão demonstrados a seguir.

2.9.2 Índices de Estrutura de Capitais

Com base nos indicadores de estrutura de capitais é possível avaliar quanto de recursos foi aplicado pela companhia, de seu capital próprio e/ou de terceiros, no permanente. Segundo Matarazzo (2010, p. 87) “os índices deste grupo mostram as grandes linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção e aplicações de recursos.” Sobre a natureza dos recursos Sá (2005, p. 104) exemplifica

“os recursos de uma empresa são de duas naturezas básicas: **próprios** – capital colocado pelos sócios, lucros acumulados ou transformados em reserva, ágio sobre o capital colocado, maio valia sobre ativos – ou provenientes de fontes alheias ou de **terceiros** – fornecimentos de mercadorias, materiais, máquinas, fornecimento de serviços, empréstimo em dinheiro.”

Os índices de estrutura relacionam as fontes de fundos entre si, procurando retratar a posição relativa do capital próprio com relação ao capital de terceiros. (IUDÍCIBUS, 2008, p. 94).

Visa identificar se a empresa vive mais em razão do que é seu ou se alimenta seu negócio mais através de financiamentos e fornecimentos. (SÁ, 2005)

Iudícibus (2008, p. 95) demonstra sua importância

“este quociente é um dos mais utilizados para retratar o posicionamento das empresas com relação aos capitais de terceiros. Grande parte das empresas que vão a falência apresenta durante um

período relativamente longo, altos quocientes de Capitais de Terceiros/Capitais Próprios. Isto não significa que uma empresa com um alto quociente necessariamente irá à falência, mas todas ou quase todas as empresas que vão à falência apresentam este sintoma. Daí o cuidado que deve ser tomado com relação à projeção de captação de recursos quando vislumbramos uma necessidade ou uma oportunidade de expansão.”

A empresa em franca expansão deve procurar financiá-la, em grande parte, com endividamento de longo prazo, de forma que, à medida que ela ganhe capital operacional adicional com a entrada em funcionamento dos novos equipamentos e outros recursos de produção, tenha condições de começar a amortizar suas dívidas. (IUDÍCIBUS, 2008).

2.9.2.1 Imobilização do Capital Próprio

O índice de Imobilização do Capital Próprio evidencia quanto a empresa possui de seu capital próprio aplicado no Ativo Permanente, conforme Matarazzo (2010, p. 91) “indica quanto a empresa aplicou no Ativo Permanente para cada R\$ 1,00 de Patrimônio Líquido.” A fórmula para cálculo deste índice é apresentada por Santos e Barros (2005, p. 170) da seguinte forma:

$$\text{IMOBILIZAÇÃO DO CAPITAL PRÓPRIO} = \text{ANC} / \text{PL}$$

Conforme Matarazzo (2010, p. 93)

“o ideal em termos financeiros é a empresa dispor de Patrimônio Líquido suficiente para cobrir o Ativo Permanente e ainda sobrar uma parcela – CCP = Capital Circulante Próprio – suficiente para financiar o Ativo Circulante. Por suficiente entende-se que a empresa deve dispor da necessária liberdade de comprar e vender sem precisar sair o tempo todo correndo atrás de bancos.”

Quanto menor for o índice de Imobilização do Capital Próprio melhor, pois indica que a empresa não está imobilizando o seu capital, e sim está o direcionando para outros investimentos.

2.9.2.2 Imobilização do Capital de Terceiros

O índice de Imobilização do Capital de Terceiros, indica quanto a empresa tomou de capital de terceiros para investimento, segundo Silva (2007, p. 293) evidencia “o percentual de capital de terceiros em relação ao Patrimônio Líquido, retratando a dependência da empresa em relação aos recursos externos.” Matarazzo (2010, p. 88) exemplifica

“o índice de participação de capitais de terceiros relaciona, portanto, as duas grandes fontes de recursos da empresa, ou seja, capitais próprios e capitais de terceiros. É um indicador de risco ou de dependência a terceiros, por parte da empresa. Também pode ser chamado índice de Grau de Endividamento.

A fórmula para cálculo deste índice é apresentada por Santos e Barros (2005, p. 169) da seguinte forma:

$$\text{IMOBILIZAÇÃO DO CAPITAL DE TERCEIROS} = \text{ANC} / \text{PC} + \text{PNC}$$

Silva (2007, p. 257) complementa

“a interpretação de um índice não é um processo fácil. Para a empresa, internamente, será importante o uso de capitais de terceiros quando o lucro gerado pelos ativos for superior ao custo da dívida. Desse modo, se a empresa usa recursos de terceiros pagando x% ao mês, será preciso que ela aplique tais recursos de modo a obter um ganho acima de x%. Por outro lado, o analista externo à empresa vai observar o risco provocado pelo endividamento. Um endividamento elevado será sempre um risco maior para os credores, até pelo fato de que “só quebra quem deve.”

Neste sentido quanto menor for o índice de Imobilização de Capital de Terceiros melhor, pois indica que a empresa para se manter, não necessita recorrer a recursos externos.

2.9.3 Índices de Rentabilidade

Os índices deste grupo mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto rendeu os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa. (MATARAZZO, 2010).

O lucro é o principal estímulo do empresário e uma das formas de avaliação do êxito de um empreendimento. O volume de atividade da empresa e o resultado decorrente dessa atividade irão interferir nos demais indicadores da empresa. Os índices de retorno, também conhecidos por índices de lucratividade ou mesmo de rentabilidade, indicam qual o retorno que o empreendimento está propiciando. (SILVA, 2001).

Conforme Schmidt (2006, p. 134) os índices de lucratividade

“estão intimamente relacionados ao desempenho econômico da empresa, apresentando o retorno ou a rentabilidade dos recursos investidos e a eficiência de sua gestão. Dessa forma, os índices de rentabilidade têm em vista mensurar os resultados obtidos pela empresa em relação a determinados parâmetros. As principais bases de comparação utilizadas no estudo dos resultados empresariais são o ativo total, o patrimônio líquido e a receita de vendas. Já os resultados normalmente utilizados são o resultado operacional e o lucro líquido do exercício.”

Neste contexto Reis (2006, p. 205) afirma que “os índices de rentabilidade medem a capacidade de produzir lucro de todo o capital investido nos negócios próprios e de terceiros.” Como principais indicadores econômicos têm-se a “Margem Operacional Bruta; Margem Operacional Líquida; Margem Líquida; Retorno sobre o Ativo; Retorno sobre o Patrimônio Líquido. Sendo apresentados a seguir.

2.9.3.1 Margem Bruta

A Margem Bruta evidencia a lucratividade das vendas deduzindo-se o custo dos produtos vendidos. Schrickel (1999, p. 288) destaca que

“a margem operacional bruta é a rentabilidade primária de qualquer empresa. Trata-se do lucro imediatamente após a dedução das despesas industriais (Custo dos Produtos), das Depreciações – que devem referir-se majoritariamente aos bens de produção, sejam eles industriais (indústrias) ou comerciais (empresas varejistas) – e dos Impostos Faturados que, a rigor, não são uma receita própria da empresa.”

A fórmula para cálculo deste índice é apresentada por Braga (2006, p. 168) da seguinte forma:

$$\text{MARGEM BRUTA} = \text{LB} / \text{RL}$$

Mede esse indicador, segundo Gitman (2004, p. 53) “a porcentagem de cada unidade monetária de vendas que resta após o pagamento do custo dos produtos vendidos.” Quanto maior for este índice melhor, pois demonstra a eficiência do departamento produtivo da empresa.

2.9.3.2 Margem Operacional

A margem operacional indica a rentabilidade operacional da empresa, ou seja, o lucro que obteve somente com suas operações normais. Conforme Schmidt (2006, p. 137) o índice de margem operacional

“é obtido pela razão entre o lucro operacional e a receita líquida de vendas, isto é, compara o resultado operacional da empresa com as vendas. Dessa forma, o índice de margem operacional evidencia a margem operacional proporcionada por unidade monetária de venda.”

A fórmula para cálculo deste índice é apresentada por Vasconcelos (2006, p. 144) da seguinte forma:

$$\text{MARGEM OPERACIONAL} = \text{LO} / \text{RL}$$

Complementa Gitman (2004, p. 53) que esse indicador representa “a proporção de cada unidade monetária de receita de vendas que permanece após a dedução de todos os custos e despesas, não incluindo juros, impostos e dividendos de ações preferenciais.” Portanto, quanto maior for este índice, melhor. Uma vez que evidencia o lucro obtido pela empresa, somente com suas operações normais.

2.9.3.3 Margem Líquida

A margem líquida evidencia o quanto a empresa lucrou no final do período, considerando todas as suas operações. Complementa Silva (2001, p.235) a margem líquida “compara o lucro líquido em relação às vendas líquidas do período, fornecendo o percentual de lucro que a empresa está obtendo em relação ao seu faturamento.”

A fórmula para cálculo deste índice é apresentada por Shier (2008, p. 65) da seguinte forma:

$$\text{MARGEM LÍQUIDA} = \text{LLE} / \text{RL}$$

Conforme Gitman (2004, p. 53) este indicador evidencia “a proporção de cada unidade monetária de receita de vendas restante após a dedução de todos os custos e despesas, incluindo juros, impostos e dividendos de ações preferenciais.” Quanto maior for este índice, melhor.

2.9.3.4 Retorno sobre o Ativo

O retorno sobre o ativo evidencia o lucro obtido no investimento total da empresa. Conforme Matarazzo (2010, p.113) “este índice mostra quanto a empresa obteve de lucro líquido em relação ao ativo.” Segundo Schmidt (2006, p.139)

“esse índice é obtido, de forma simplificada, pela razão entre o lucro líquido do exercício e os ativos totais da empresa, isto é, compara o resultado do exercício obtido pela empresa com o ativo total. Dessa forma, o índice de retorno sobre os ativos evidencia o retorno propiciado por unidade de ativo da empresa.”

A fórmula para cálculo deste índice é apresentada por Vasconcelos (2006, p. 140) da seguinte forma:

$$\text{RETORNO SOBRE O ATIVO TOTAL} = \text{LLE} / \text{ATIVO TOTAL}$$

De acordo com Gitman (2004, p.55) este índice mede “a eficácia geral da administração de uma empresa em termos de geração de lucros com ativos disponíveis.” Quanto maior for este índice, melhor.

2.9.3.5 Retorno sobre o Patrimônio Líquido

O retorno sobre o patrimônio líquido evidencia qual o lucro gerado com investimento do capital próprio da entidade. Schmidt (2006, p. 142) afirma que esse índice é obtido

“pela razão entre o lucro líquido do exercício e o patrimônio líquido da empresa, isto é, compara o resultado do exercício obtido pela empresa com o capital próprio. Dessa forma, o índice de retorno sobre o patrimônio líquido evidencia o retorno proporcionado por unidade de investimento dos acionistas.”

A fórmula para cálculo deste índice é apresentada por Shier (2008, p. 65) da seguinte forma:

$$\text{RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO} = \text{LLE} / \text{PL}$$

O índice de retorno sobre o patrimônio líquido, conforme Silva (2001, p. 240) indica “quanto de prêmio que os acionistas ou proprietários da empresa estão obtendo em relação aos seus investimentos no empreendimento. O lucro, portanto, é o prêmio do investidor pelo risco de seu negócio.”

Para uma avaliação mais precisa, o uso somente destes índices, podem não demonstrarem a real situação da empresa, portanto, é aconselhável o uso de outros índices, como por exemplo: de endividamento.

2.9.4 Índices de Endividamento

Os índices de endividamento evidenciam o volume de recursos de terceiros, que está sendo utilizado pela empresa na tentativa de gerar lucros, ou seja, demonstra o nível de comprometimento e dependência financeira em que a empresa se encontra seu objetivo, segundo Vasconcelos (2006, p. 102) “é avaliar os seus reflexos sobre a gestão financeira da empresa.” Ou seja, evidencia as dívidas que a empresa possui e elucida se ela terá condições de saldá-las.

Existem características que devem ser detectadas para a possível análise deste quociente. Marion (2007, p.105) aponta duas características do seguinte indicador:

- Empresas que recorrem a dívidas como um complemento dos capitais próprios para realizar aplicações produtivas em seu ativo (ampliação, expansão, modernização, etc.). Esse endividamento é sadio, mesmo sendo um tanto elevado, pois as aplicações produtivas deverão gerar recursos para saldar o compromisso assumido;
- Empresas que recorrem à dívidas para pagar outras dívidas que estão vencendo. Por não gerarem recursos para saldar seus compromissos, elas recorrem a empréstimos sucessivos. Permanecendo esse círculo vicioso, a empresa será seria candidata à insolvência; conseqüentemente à falência.

Conforme Schmidt (2006, p. 121) os índices de endividamento “objetivam evidenciar a composição das origens de recursos da empresa, quer sejam de capitais de terceiros ou de capitais próprios.”

2.9.4.1 Endividamento Geral

O índice de endividamento geral relaciona o capital de terceiros com o ativo total da empresa. Este indicador, de acordo com Silva (2001, p. 261) “indica a participação do passivo financeiro no financiamento do ativo da empresa, mostrando a dependência da empresa junto a instituições financeiras.”

A fórmula para cálculo deste índice é apresentada por Iudícibus (2008, p. 95) da seguinte forma:

$$\text{ENDIVIDAMENTO GERAL} = (\text{PC} + \text{PNC}) / \text{ATIVO TOTAL}$$

Segundo Gitman (2004, p. 50) “quanto mais alto o valor desse índice, maior será o volume relativo de capital de outros investimentos usado para gerar lucros na empresa.” Portanto, quanto menor for este índice melhor, devido este indicar o grau de endividamento da empresa.

2.9.4.2 Endividamento do Patrimônio Líquido

O endividamento do patrimônio líquido indica a dependência de recursos de terceiros. (IUDICIBUS, 2008). Schmidt (2006, p. 124) complementa que o grau de endividamento do patrimônio líquido

“compara o capital de terceiros com o capital próprio da empresa. Dessa forma, o grau de endividamento do patrimônio líquido evidencia a representatividade das dívidas exigíveis em relação ao capital próprio, ou seja, o nível de dependência de capital de terceiros.”

A fórmula para cálculo deste índice é apresentada por Schmidt (2006, p. 125) da seguinte forma:

$$\text{ENDIVIDAMENTO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO} = (\text{PC} + \text{PNC}) / \text{PL}$$

Iudícibus (2008, p. 95) afirma que “se o quociente, durante vários anos, for consistente e acentuadamente maior que um, denotaria uma dependência exagerada de recursos de terceiros.” Logo, quanto maior for este índice, pior.

2.9.4.3 Composição do Endividamento

A composição do endividamento é relação entre o passivo circulante e a totalidade das obrigações, segundo Silva (2001, p. 259) “demonstra quanto da dívida total da empresa deverá ser paga a curto prazo, isto é, as obrigações a curto prazo comparadas com as obrigações totais.” Braga (1995, p. 155) complementa que “uma participação muito elevada de dívida a curto prazo pode indicar iminente aperto financeiro.”

A fórmula para cálculo deste índice é apresentada por Matarazzo (2010, p. 90) da seguinte forma:

$$\text{COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO} = \text{PC} / (\text{PC} + \text{PNC})$$

Este índice apresenta as características do endividamento da empresa com relação ao vencimento das dívidas, segundo Silva (2001, p. 260) “quanto mais dívidas para pagar a curto prazo, maior será a pressão para a empresa gerar recursos para honrar seus compromissos.”

2.9.4.4 Solvência Geral

O índice de solvência geral indica o quanto do ativo total está comprometido em dívidas, ou seja, o quanto existe de recursos para pagar as obrigações da empresa. A fórmula para cálculo deste índice é apresentada por Marion (2010, p 219) da seguinte forma:

$$\text{SOLVÊNCIA GERAL} = \text{ATIVO} / (\text{PC} + \text{PNC})$$

Este indicador relaciona os bens, direitos e patrimônio líquido da empresa com as dívidas que ela possui, ou seja, evidencia se os recursos que a mesma possui são capazes de saldar suas obrigações. Quanto maior for este índice melhor será a situação de solvência da empresa.

2.10 ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL

A principal característica da análise financeira de uma empresa é a comparação, permitindo relacionar valores obtidos em determinado período com valores levantados em períodos anteriores, segundo Assaf Neto (2000, p. 100) “o montante de uma conta ou de um grupo patrimonial quando tratado isoladamente não retrata adequadamente a importância do valor apresentado e muito menos o seu comportamento ao longo do tempo.”

O processo de comparação é indispensável para levantamento da situação de uma empresa, esse processo de comparação é representado pela análise horizontal e vertical.

Conforme Matarazzo (2010, p.170)

“os índices podem informar, por exemplo, que uma empresa está com alto endividamento. A análise vertical/horizontal aponta qual o principal credor e como se alterou a participação de cada credor nos últimos dois exercícios. Ou, então, os índices indicam que a empresa teve reduzida sua margem de lucro; a análise vertical/horizontal apontará, por exemplo, que isso se deveu ao crescimento desproporcional das despesas administrativas.”

Neste sentido, SILVA (2001) destaca que o método de análise vertical e horizontal presta valiosa contribuição na interpretação da estrutura e da tendência

dos números de uma empresa. Pode ainda auxiliar na análise dos índices financeiros e em outros métodos de análise.

2.10.1 Análise Horizontal

A análise horizontal tem por principal objetivo segundo Schmidt (2006, p. 110) evidenciar “a variação ocorrida a cada período, em termos percentuais, de uma rubrica de determinada demonstração em relação a determinado ano.” Nesse sentido, Padoveze (2000) observa que a análise horizontal é o instrumento que calcula a variação percentual ocorrida de um período para outro, e busca evidenciar se ocorreu crescimento do item analisado.

Conforme Matarazzo (2010, p 172) a análise horizontal

“baseia-se a evolução de cada conta de uma série de demonstrações financeiras em relação à demonstração anterior e/ ou em relação a uma demonstração financeira básica, geralmente a mais antiga da série.”

Iudícibus (2008, p. 80) evidencia que sua finalidade é, “apontar o crescimento de itens dos Balanços e das Demonstrações de Resultados (bem como de outros demonstrativos) através dos períodos, a fim de caracterizar tendências.” Na sua elaboração afirma Matarazzo (2010, p. 174) é utilizada “a técnica dos números-índices em que no primeiro ano todos os valores são considerados iguais a 100. Através da regra de três obtêm-se os valores dos anos seguintes; a variação é o que exceder a 100 ou o que faltar para 100.” Sendo assim, no Balanço Patrimonial define-se um ano base para a análise, sendo todos os demais calculados com relação a este. (SCHMIDT, 2006).

2.10.2 Análise Vertical

O principal objetivo da análise vertical, segundo Silva (2001, p, 203) “é mostrar a participação relativa de cada item de uma demonstração financeira em relação a determinado referencial.” Assaf Neto (2000, p. 108) complementa “é um processo comparativo, expresso em porcentagem, que se aplica ao se relacionar uma conta ou grupo de contas com um valor afim ou relacionável, identificado no mesmo demonstrativo.”

Segundo Matarazzo (2010, p. 170) esse método de análise

“baseia-se em valores percentuais das demonstrações financeiras. Para isso se calcula o percentual de cada conta em relação a um valor base. Por exemplo, na análise vertical do balanço calcula-se o percentual de cada conta em relação ao total do ativo. Na análise vertical da demonstração do resultado calcula-se o percentual de cada conta em relação às vendas. Obviamente, o valor de vendas é igualado a 100.”

Assim, no balanço patrimonial, cada grupo, subgrupo e conta apresentada na sua composição terão um percentual que representará a razão entre o valor do item e o ativo e/ou passivo. Já na demonstração do resultado cada grupo, subgrupo e conta apresentada na sua composição terão um percentual que representará a razão entre o valor do item e a receita líquida. (SCHMIDT, 2006).

Complementam Santos e Barros (2005, p. 126) “essa análise revela, com muita clareza, a importância de cada conta ou grupo de contas no contexto da respectiva demonstração.”

Deve-se salientar que os dois tipos de análise tanto a vertical quanto a horizontal sejam utilizadas conjuntamente. Não se devem tirar conclusões exclusivamente da análise horizontal, é desejável que as conclusões baseadas na análise vertical sejam complementadas pelas da análise horizontal. (MATARAZZO, 2010).

3 ANÁLISE DOS DADOS

Neste capítulo apresenta-se a empresa a qual será objeto de estudo, evidenciando os demonstrativos disponibilizados pela mesma em seu sítio eletrônico, os quais serviram de base para a análise financeira da entidade. Por fim apresenta-se a análise das demonstrações contábeis da entidade, ressaltando os principais indicadores de desempenho que auxiliam na sua análise financeira.

3.1 A EMPRESA

Sediada na cidade catarinense de Jaraguá do Sul, a WEG S.A foi fundada em 16 de setembro de 1961, por Werner Ricardo Voigt, Eggon João da Silva e Geraldo Werninghaus sob a razão social Eletromotores Jaraguá, anos mais tarde, a empresa criada por um eletricista, um administrador e um mecânico, viria a ganhar uma nova razão social, a Eletromotores WEG S.A. O nome é a junção das iniciais do nome dos três fundadores. (WEG S.A, 2012).

Crescer com simplicidade. Ao longo dos anos a missão da WEG vem se consolidando mais a cada dia e mesmo após 50 anos, por mais que nada seja tão permanente quanto a mudança, algumas coisas conservam sempre a mesma simplicidade e eficiência de quando foram criadas. (WEG, 2012).

A trajetória da empresa ao longo destes anos é marcada pelo êxito. Uma das maiores fabricantes de equipamentos elétricos do mundo, a WEG atua nas áreas de comando e proteção, variação de velocidade, automação de processos industriais, geração e distribuição de energia e tintas e vernizes industriais. (WEG S.A, 2012).

No país, o grupo tem sua sede e principais unidades industriais em Jaraguá do Sul/SC. Suas demais fábricas estão espalhadas por Rio Grande do Sul (Gravataí), Santa Catarina (Blumenau, Guaramirim, Itajaí e Joaçaba), São Paulo (São Paulo, São Bernardo do Campo e Hortolândia), Amazonas (Manaus), Espírito Santo (Linhares). No exterior, a WEG possui unidades fabris na Argentina, México, Portugal, África do Sul, China e Índia, além de instalações de distribuição e comercialização nos EUA, Venezuela, Colômbia, Chile, Alemanha, Inglaterra, Bélgica, França, Espanha, Itália, Suécia, Austrália, Japão, Cingapura, Índia, Rússia e nos Emirados Árabes Unidos. (WEG S.A, 2012).

Produzindo inicialmente motores elétricos, a WEG começou a ampliar suas atividades a partir da década de 80, com a produção de componentes eletroeletrônicos, produtos para automação industrial, transformadores de força e distribuição, tintas líquidas e em pó e vernizes eletro isolantes. Cada vez mais a empresa está se consolidando não só como fabricante de motores, mas como fornecedor de sistemas elétricos industriais completos. (WEG S.A, 2012).

3.1.1 Adesão aos Preceitos de Governança Corporativa

Em 18 de junho de 1965, foi realizada a transformação da sociedade, passando a companhia de empresa limitada a sociedade anônima, transformação esta, realizada visando o futuro e à expansão dos negócios. (WEG S.A, 2012).

Em 2001, já consolidada no ramo de comando e proteção, variação de velocidade, automação de processos industriais, geração e distribuição de energia e tintas e vernizes industriais, a WEG S.A aderiu, ao Nível 1 (um) de Governança Corporativa lançado pela Bolsa de Valores de São Paulo um ano antes em 2000, confirmando a sua disposição de manter um alto grau de transparência no relacionamento com o mercado de capitais. (WEG S.A, 2012). Desde esta data, em cumprimento com os preceitos de Governança Corporativa, denominados: *disclosure* – transparência; *fairness* – equidade; *accountability* – prestação de contas e *compliance* – responsabilidade corporativa a companhia passou a adotar medidas com o intuito de aumentar a sua transparência, disponibilizando suas demonstrações financeiras em seu sítio eletrônico, através do campo “*Relações com Investidores*”, onde além de disponibilizar as demonstrações financeiras anuais, também disponibiliza as informações trimestrais e uma gama de outras informações com o intuito de manter informados todos os grupos de interesse, os quais mantêm relação com a companhia.

Sempre buscando aumentar sua responsabilidade corporativa e sua transparência, em 24 de abril de 2007 foi realizada a Assembléia Geral que deliberou pela aprovação da adesão da Companhia ao “Novo Mercado”, segmento de listagem especial da BM&FBovespa destinado à negociação de ações emitidas por companhias que se comprometem, voluntariamente, com a adoção de práticas de Governança Corporativa e divulgação de informações ainda mais exigentes do que as adotadas pelas Companhias no Nível 1. Em 01 de junho foi concluída a

conversão de todas as ações preferenciais em ações ordinárias, à razão de uma ação ordinária para cada ação preferencial detida. (WEG S.A, 2012).

No quadro 10 apresenta-se a estrutura societária do Grupo WEG.

WEG S.A		
ESTRUTURA ACIONÁRIA		
Composição Acionária – Posição da WEG S.A em 30/06/2011		
Acionistas	Total de Ações	%
Controladores	406.119.820	65,4
WPA Participações e Serviços S.A	316.328.027	50,9
Famílias dos Fundadores (direta)	89.791.793	14,5
Administradores	3.938.860	0,6
Conselho de Administração	3.205.790	0,5
Diretoria	733.070	0,1
Conselho Fiscal	1.319.877	0,2
Ações em Tesouraria	500.000	0,1
Outros	209.026.472	33,7
Total Geral	620.905.029	100,0

Quadro 10: Estrutura acionária WEG S.A

Fonte: Relações com investidores WEG S.A. Disponível em

< <http://www.weg.net/ri/governanca-corporativa/estrutura-societaria/>>

3.2 DEMONSTRATIVOS ELABORADOS E PUBLICADOS PELA WEG S.A

Apresenta-se no Quadro 11 a relação dos demonstrativos elaborados e publicados no sítio eletrônico da empresa pesquisada, que serão utilizados como base para a análise financeira.

Balanço Patrimonial
Demonstração do Resultado do Exercício
Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
Demonstração dos Fluxos de Caixa – Método Indireto
Demonstração do Valor Adicionado
Relatório da Administração
Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras

Quadro 11: Relação dos demonstrativos publicados pela WEG S.A

Fonte: Demonstrações financeiras WEG S.A. Disponível em

< <http://www.weg.net/ri/informacoes-financeiras/relatorios-anuais/>>

Cabe acrescentar que, a análise dos respectivos demonstrativos financeiros, considera somente as informações publicadas no sítio eletrônico da empresa objeto

de estudo. Portanto, é a avaliação que os grupos de interesse, podem realizar para elucidar a situação financeira da entidade.

3.2.1 Balanço Patrimonial WEG S.A

O balanço patrimonial da empresa objeto de estudo segue reproduzido no Quadro 12.

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO					
Em 31 de dezembro de 2011 e 2010					
<i>Em milhares de reais</i>					
WEG S.A	NOTAS	CONTROLADORA		CONSOLIDADO	
		31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Ativo Total		<u>3.816.355</u>	<u>3.535.994</u>	<u>9.105.861</u>	<u>7.511.164</u>
Ativo Circulante		584.445	752.552	5.867.061	4.794.009
Caixa e equivalentes de caixa	4	520.939	689.944	2.931.615	2.552.996
Clientes	5	-	-	1.307.692	1.044.712
Estoques	6	-	-	1.362.314	1.008.952
Tributos a recuperar	7	3.782	6.125	156.076	107.182
Dividendos e juro sobre capital próprio a receber		59.724	56.483	-	-
Outros ativos circulantes		-	-	109.364	80.167
Ativo Não Circulante		3.231.910	2.783.442	3.238.800	2.717.155
Realizável a longo prazo					
Aplicações financeiras	4	239.860	-	280.635	-
Depósitos judiciais	14	541	321	24.038	21.697
Partes relacionadas	8	79	-	-	-
Tributos diferidos	9	712	602	111.488	78.810
Tributos a recuperar	7	-	-	12.902	31.661
Outros ativos não circulante		-	-	3.406	4.816
Investimentos	10	2.978.752	2.770.286	349	601
Ativo imobilizado	11	11.956	12.233	2.445.760	2.935.575
Ativo intangível	12	10	-	360.222	183.995
Passivo Total mais Patrimônio Líquido		<u>3.816.355</u>	<u>3.535.994</u>	<u>9.105.861</u>	<u>7.511.164</u>
Passivo Circulante		<u>8.753</u>	<u>71.158</u>	<u>2.752.960</u>	<u>1.938.803</u>
Fornecedores		-	-	298.195	242.300
Financiamentos e empréstimos	13	-	-	1.701.435	1.018.995
Obrigações sociais e tributárias		5.765	8.393	205.725	172.283
Imposto de renda e contribuição social		36	-	44.185	41.718
Dividendos e juro sobre capital próprio a receber		2.182	62.214	2.804	63.440
Adiantamentos de clientes		-	-	285.843	271.949

Participação nos lucros		-	-	26.314	23.583
Outros passivos circulantes		770	551	188.459	104.535
Passivo Não Circulante		7.490	10.229	2.446.312	2.028.525
Financiamentos e empréstimos	13	-	-	1.756.293	1.399.948
Obrigações tributárias		-	-	58.326	58.765
Partes relacionadas	8	1.837	4.783	-	-
Provisões para contingências	14	1.889	1.626	145.616	126.384
Tributos diferidos	9	3.764	3.820	421.918	415.318
Outros passivos circulantes		-	-	64.159	28.110
Patrimônio Líquido Total		3.800.112	3.454.607	3.906.589	3.543.836
Patrimônio Líquido dos Controladores		3.800.112	3.454.607	3.800.112	3.454.607
Capital social	15	2.265.367	1.812.294	2.265.367	1.812.294
Reservas de capital		3.834	48.815	3.834	48.815
Reservas de lucro		694.062	799.468	694.062	799.468
Ações em tesouraria	15	(10.055)	-	(10.055)	-
Plano de opções de ações	15	239	-	239	-
Ajuste de avaliação patrimonial		672.951	692.822	672.951	692.822
Dividendos adicionais propostos	15	173.714	101.208	173.714	101.208
Acionistas não controladores		-	-	106.477	89.229

Quadro 12: Balanço patrimonial WEG S.A

Fonte: Demonstrações financeiras WEG S.A. Disponível em
<http://www.weg.net/ri/informacoes-financeiras/relatorios-anuais/>

3.2.2 Demonstração do Resultado do Exercício WEG S.A

A demonstração do resultado do exercício da empresa objeto de estudo segue reproduzida no Quadro 13.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO					
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010					
<i>Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma</i>					
WEG S.A	NOTAS	31/12/11	CONTROLADORA 31/12/10	31/12/11	CONSOLIDADO 31/12/10
	Vendas de produtos		-	-	5.049.430
Venda de serviços		-	-	192.300	140.487
Ajuste a valor presente		-	-	(52.321)	(48.431)
Receita líquida	16	-	-	5.189.409	4.391.973

Custos dos produtos e serviços vendidos		-	-	(3.633.358)	(3.005.021)
Lucro Bruto		-	-	1.556.051	1.386.952
Despesas com vendas e distribuição		-	-	(508.904)	(434.249)
Despesas administrativas		(1.339)	(1.503)	(242.495)	(245.388)
Honorários dos administradores	8	(1.701)	(1.580)	(16.988)	(17.336)
Outras despesas operacionais	18	(1.302)	(802)	(124.539)	(89.432)
Equivalência patrimonial	10	522.197	506.832	-	2.090
Lucro antes do resultado financeiro		517.855	502.947	663.125	602.637
Receitas financeiras	19	70.562	17.581	499.570	348.471
Despesas financeiras	19	(161)	(325)	(396.569)	(225.356)
Lucro antes dos impostos		588.256	520.203	766.126	725.752
Impostos correntes	20	(1.485)	(544)	(182.956)	(158.195)
Impostos diferidos	20	165	123	23.851	(33.923)
Lucro Líquido do Exercício		586.936	519.782	607.021	533.634
Atribuível a:					
Acionistas da companhia				586.936	519.782
Acionistas não controladores				20.085	13.852
Lucro por ação atribuível a acionistas da companhia					
- básico e diluído (em R\$)				0,95	0,84

Quadro 13: Demonstração do resultado WEG S.A

Fonte: Demonstrações financeiras WEG S.A. Disponível em

<<http://www.weg.net/ri/informacoes-financeiras/relatorios-anuais/>>

3.2.3 Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido WEG S.A

A demonstração das mutações do patrimônio líquido da empresa objeto de estudo segue reproduzida no Quadro 14.

DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADA - EM MILHARES DE REAIS														
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010														
Em milhares de reais														
WEG S.A	Capital social	Reserva de capital		Plano de opção de ações	Ações em tesouraria	Reserva de lucros		Ajuste de avaliação patrimonial		Dividendos	Resultados	Patrimônio líquido		
		Reserva de ágio	Reavaliação de ativos de controladas			Reserva legal	Reserva para orçamento de capital	Ajuste de conversão	Custo atribuído	Adicionais propostos	Acumulados	Acionistas da companhia	Acionistas não controladores	Total
Em 1º de janeiro de 2010	1.812.294	44.931	3.935	-	-	27.420	506.092	(31.885)	809.667	127.285	-	3.299.739	27.547	3.327.286
Pagamento de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(127.285)	-	(127.285)	-	(127.285)
Transações de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	1.138	-	-	1.138	49.147	50.285
Reversão de dividendos exercícios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	469	469	-	469
Realização da reserva de reavaliação	-	-	(51)	-	-	-	-	-	-	-	51	-	-	-
Ajustes de avaliação patrimonial: ajustes acumulados de conversão	-	-	-	-	-	-	-	(34.008)	-	-	-	(34.008)	(15)	(34.023)
Realização do custo atribuído líquido de impostos	-	-	-	-	-	-	-	(52.090)	-	-	52.090	-	-	-
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	519.782	519.782	13.852	533.634
Destinações propostas:														
Reserva legal	-	-	-	-	-	25.989	-	-	-	-	(25.989)	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	101.208	(167.645)	(66.437)	(1.244)	(67.781)	
Juros sobre capital próprio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(138.791)	(138.791)	(58)	(138.849)	
Reserva para orçamento de capital	-	-	-	-	-	239.967	-	-	-	(239.967)	-	-	-	
Em 31 de dezembro de 2010	1.812.294	44.931	3.884	-	-	53.409	746.409	(65.893)	758.715	101.208	-	3.454.607	89.229	3.543.836
Pagamento de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(101.208)	-	(101.208)	-	(101.208)
Aumento de capital	453.073	(44.931)	-	-	-	(53.409)	(354.409)	-	-	-	-	-	-	-

Transações de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.759)	(1.759)		
Aquisições de ações em tesouraria (Nota 15.e)	-	-	-	(10.055)	-	-	-	-	-	(10.055)	-	(10.055)		
Precificação de opção de ações (Nota 15.d)	-	-	239	-	-	-	-	-	-	239	-	239		
Realização da reserva de reavaliação	-	-	(50)	-	-	-	-	-	50	-	-	-		
Reversão de dividendos exercícios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	532	532	-	532		
Ajustes de avaliação patrimonial: ajustes acumulados de conversão	-	-	-	-	-	-	34.378	-	-	34.378	(12)	34.366		
Realização do custo atribuído líquido de impostos	-	-	-	-	-	-	(54.249)	-	54.249	-	67	67		
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	-	-	586.936	586.936	20.085	607.021		
Destinações propostas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Reserva legal (Nota 15.c)	-	-	-	-	29.347	-	-	-	(29.347)	-	-	-		
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	173.714	(147.036)	26.678	(1.133)	25.545		
Juros sobre capital próprio (Nota 15.b)	-	-	-	-	-	-	-	-	(191.995)	(191.995)	0	(191.995)		
Reserva para orçamento de capital	-	-	-	-	-	273.389	-	-	(273.389)	-	-	-		
Em 31 de dezembro de 2011	2.265.367	-	3.834	239	(10.055)	29.347	664.715	(31.515)	704.466	173.714	-	3.800.112	106.477	3.906.589

Quadro 14: Demonstração das mutações do patrimônio líquido WEG S.A

Fonte: Demonstrações financeiras WEG S.A. Disponível em <http://www.weg.net/ri/informacoes-financeiras/relatorios-anuais/>

3.2.4 Demonstração dos Fluxos de Caixa – Método Indireto WEG S.A

A demonstração dos fluxos de caixa, pelo método indireto da empresa objeto de estudo, segue reproduzido no Quadro 15.

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADO - MÉTODO INDIRETO				
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010				
<i>Em milhares de reais</i>				
WEG S.A	CONTROLADORA		CONSOLIDADO	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Atividades operacionais				
Lucro antes dos impostos	588.256	520.203	766.126	725.752
Depreciações e amortizações	276	292	188.030	183.990
Despesas com plano de opções de compra de ações	239	-	239	-
Equivalência patrimonial	(522.197)	(506.832)	-	(2.090)
Participação no resultado – colaboradores	-	-	93.354	84.859
Aumento/redução nas contas a receber	(6.532)	24.933	(389.865)	(96.268)
Aumento/redução nas contas a pagar	(6.071)	6.408	229.714	196.623
Aumento/redução nos estoques	-	-	(359.436)	(254.945)
Outras variações de ativos e passivos	977	(108)	34.293	38.950
Imposto de renda e contribuição social pagos	(1.449)	255	(174.304)	(152.808)
Pagamento da participação nos resultados – colaboradores	-	-	(88.369)	(109.470)
Fluxo de Caixa líquido originado de atividades operacionais	53.499	45.151	299.782	614.593
Atividades de investimento				
Investimento	(1.304)	(1)	-	-
Aquisição de imobilizado	-	-	(231.542)	(293.012)
Aquisição de intangível	-	-	(193.509)	(84.357)
Aplicação financeira de longo prazo	(239.860)	-	(280.635)	-

Baixas do ativo imobilizado	-	-	21.000	18.928
Recebimento de dividendos/juros sobre capital próprio	327.073	839.772	-	-
Ajustes acumulados de conversão de moedas	-	-	34.378	(34.008)
Fluxo de caixa líquido aplicado em atividades de investimento	85.909	839.771	(650.308)	(392.449)
Atividades de financiamento				
Financiamento de capital de giro	-	-	710.482	100.548
Financiamento de longo prazo	-	-	328.304	442.059
Ações em tesouraria	(10.055)	-	(10.055)	-
Pagamento de dividendos/juros sobre capital próprio	(298.358)	(285.967)	(299.586)	(338.872)
Fluxo de caixa líquido aplicado em atividades de financiamento	308.413	(285.967)	729.145	203.735
Caixa e equivalentes de caixa em 1º de janeiro	689.944	90.989	2.552.996	2.127.117
Caixa e equivalentes de caixa em 31 de dezembro	520.939	689.944	2.931.615	2.552.996

Quadro 15: Demonstração do fluxo de caixa WEG S.A

Fonte: Demonstrações financeiras WEG S.A. Disponível em

<<http://www.weg.net/ri/informacoes-financeiras/relatorios-anuais/>>

3.2.5 Demonstração do Valor Adicionado WEG S.A

A demonstração do valor adicionado da empresa objeto de estudo, segue reproduzida no Quadro 16.

DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO				
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010				
<i>Em milhares de reais</i>				
WEG S.A	31/12/11	CONTROLADORA 31/12/10	31/12/11	CONSOLIDADO 31/12/10
	Receitas	-	-	6.005.251
Vendas de mercadorias, produtos e serviços	-	-	6.006.960	5.156.766
Outras receitas	-	-	718	20.005
Provisão para perda com crédito de clientes – ver./ (const.)	-	-	(2.427)	(4.455)
Insumos adquiridos de terceiros	(703)	(589)	(3.382.369)	(2.837.025)
Custos dos produtos e serviços, energia, serviços de terceiros e outros	(378)	(514)	(3.376.707)	(2.830.569)
Outros	(325)	(75)	(5.662)	(6.456)
Valor adicionado bruto	(703)	(589)	2.622.882	2.335.291
Depreciação, amortização e exaustão	(276)	(292)	(188.030)	(183.990)
Valor adicionado líquido produzido pela entidade	(979)	(881)	2.434.852	2.151.301
Valor adicionado recebido em transferências	592.760	524.413	499.570	350.561
Resultado de equivalência patrimonial	522.197	506.832	-	2.090

Receitas financeiras	70.563	17.581	499.570	348.471
Valor adicionado total a distribuir	591.781	523.532	2.934.422	2.501.862
Distribuição do valor adicionado	591.781	523.532	2.934.422	2.501.862
Pessoal	2.886	2.252	1.051.038	880.085
Remuneração direta	2.793	2.140	896.973	746.290
Benefícios	46	67	105.138	90.946
F. G. T. S.	47	45	48.927	42.849
Impostos, taxas e contribuições	1.926	1.173	842.670	833.592
Federais	1.926	1.172	749.346	726.965
Estaduais	-	-	87.351	99.726
Municipais	-	1	5.973	6.901
Remuneração de capitais de terceiros	33	325	433.693	254.551
Juros	33	325	414.051	237.456
Aluguéis	-	-	19.642	17.095
Remuneração de capitais próprios	586.936	519.782	607.021	533.634
Dividendos	147.036	167.645	147.036	167.645
Juros sobre capital próprio	191.995	138.791	191.995	138.791
Lucros retidos/prejuízo do exercício	247.905	213.346	247.905	213.346
Lucros retidos/prejuízo do exercício – não controladores	-	-	20.085	13.852

Quadro 16: Demonstração do valor adicionado WEG S.A

Fonte: Demonstrações financeiras WEG S.A. Disponível em <http://www.weg.net/ri/informacoes-financeiras/relatorios-anuais/>

3.3 ANÁLISE DA EMPRESA OBJETO DE ESTUDO

3.3.1 Índices de Liquidez WEG S.A

A análise das demonstrações financeiras da WEG S.A, inicia-se com os indicadores de liquidez, conforme expostos no Quadro 17.

ÍNDICES DE LIQUIDEZ			
<u>WEG S.A</u>	2011	2010	2009
Liquidez Imediata	1,06	1,32	1,25
Liquidez Corrente	2,13	2,47	2,34
Liquidez Seca	1,64	1,95	1,89
Liquidez Geral	1,75	1,89	2,02

Quadro 17: Índices de liquidez WEG S.A

Fonte: Elaborado pelo autor

Ao observarmos o quadro 11 verifica-se que o índice de liquidez imediata obteve uma pequena elevação de 5,60% do exercício de 2009 para 2010, já do

exercício de 2010 para 2011 podemos observar que o indicador teve um decréscimo mais acentuado na margem de 19,70%, porém em todos os exercícios a companhia apresentou condições de honrar com seus compromissos de curto prazo com considerável folga.

A liquidez corrente apresentou um aumento de 5,56% do exercício de 2009 para o de 2010, porém verificou-se uma diminuição de 13,77% desta margem quando comparado o exercício de 2011 com o de 2010, ficando abaixo do índice obtido no exercício de 2009, mesmo com a oscilação entre os períodos a WEG S.A obteve condições com alta margem para quitar seus compromissos de curto prazo.

Com relação à liquidez seca, verifica-se que em todos os períodos a companhia obteve margem considerável para pagar seus compromissos, verificando-se um pequeno aumento de 3,17% desta margem do exercício de 2009 para o exercício de 2010, com uma diminuição de 15,90% desta capacidade relacionando-se o exercício de 2011 com o exercício de 2010

No que tange ao índice de liquidez geral, pode-se constatar que a margem deste índice vem decaindo na casa de 6,5% a 7,5% ao ano desde 2009, porém em todos os exercícios a WEG S.A, de acordo com as informações disponibilizadas, apresenta condições de honrar todos os seus compromissos de curto e longo prazo.

3.3.2 Índices de Estrutura de Capitais WEG S.A

No quadro 18 apresentam-se os índices de estrutura de capitais da companhia.

ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITALIS			
<u>WEG S.A</u>	2011	2010	2009
Imobilização do Capital Próprio	82,91%	76,67%	78,44%
Imobilização do Capital de Terceiros	62,29%	68,49%	80,16%

Quadro 18: Índices de estrutura de capitais WEG S.A

Fonte: Elaborado pelo autor

Verifica-se, conforme o exposto no Quadro 12, que os índices de imobilização do capital próprio ficaram acima dos índices de imobilização dos capitais de terceiros

tanto no exercício de 2011 quanto no exercício anterior, o que é um fator positivo, visto que, evita a geração de despesas financeiras e a redução do lucro, salvo no exercício de 2009 que aconteceu o inverso, ou seja, o índice de imobilização do capital próprio ficou abaixo do índice de imobilização do capital de terceiros.

3.3.3 Índices de Rentabilidade WEG S.A

No quadro 19 apresentam-se os índices de rentabilidade da companhia

ÍNDICES DE RENTABILIDADE			
<u>WEG S.A</u>	2011	2010	2009
Margem Bruta	29,99%	31,58%	32,21%
Margem Operacional	29,99%	31,58%	32,21%
Margem Líquida	11,70%	12,15%	13,30%
Retorno sobre o Ativo	6,67%	7,10%	8,51%
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	15,54%	15,06%	16,83%

Quadro 19: índices de rentabilidade WEG S.A

Fonte: Elaborado pelo autor

Conforme exposto no Quadro 19, os índices de rentabilidade vêm decaindo a cada exercício, observa-se que o índice de margem bruta obteve um decréscimo de 1,96% do exercício de 2009 para o exercício de 2010, sendo que este índice de decréscimo se acentuou para a casa de 9,47% do exercício de 2010 para o exercício de 2011, evidenciando uma diminuição no lucro bruto nos três períodos analisados, tal decréscimo deu-se pela elevação dos custos, onde se pode observar que os custos dos produtos vendidos tiveram um aumento de 5,28% do exercício de 2009 para o exercício de 2010, e se comparado o exercício de 2010 com o exercício de 2011 observa-se um expressivo aumento destes custos na casa dos 20,91%, impactando assim, diretamente na redução do lucro bruto e contribuindo para que o lucro líquido do exercício não tenha acompanhado proporcionalmente o aumento da receita líquida. Os mesmos índices se aplicam a margem operacional, devido às demonstrações financeiras da companhia não trazer evidenciado o seu lucro operacional, somente se lucro operacional bruto.

Ao observar-se o índice de margem líquida pode-se constatar que o índice obteve um decréscimo de 8,65% do exercício de 2009 para o exercício de 2010 e um decréscimo na casa dos 3,70% do exercício de 2010 para o exercício de 2011, devido ao aumento dos custos dos produtos e serviços vendidos. Também se pode observar que embora o lucro líquido tenha decaído do exercício de 2009 para o de 2010, o inverso ocorreu do exercício de 2010 para o de 2011, tal aumento deve-se ao fato de as receitas financeiras terem aumentado 43,36% de 2010 para 2011 alocando assim o lucro líquido do exercício de 2011 acima do lucro líquido obtido no exercício anterior.

O índice de retorno sobre o ativo da companhia teve decréscimo na casa dos 16,57% do exercício de 2009 para o exercício de 2010, embora este índice tenha diminuído 6,06% do exercício de 2010 para 2011, a companhia não teve retorno sobre os investimentos totais realizados.

Ao analisar-se o índice de retorno sobre o patrimônio líquido se pode observar que o mesmo teve uma considerável diminuição de 10,52% do exercício de 2009 para o exercício de 2010, e uma pequena elevação de 3,19% de 2010 para 2012, evidenciando que a companhia não proporcionou um retorno desejável sobre seu patrimônio para seus proprietários e investidores.

3.3.4 Índices de Endividamento WEG S.A

No quadro 20 apresentam-se os índices de endividamento da companhia.

ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO			
<u>WEG S.A</u>	2011	2010	2009
Endividamento Geral	0,57	0,53	0,49
Endividamento do Patrimônio Líquido	1,33	1,12	0,98
Composição do Endividamento	0,53	0,49	0,52
Solvência Geral	1,75	1,89	2,02

Quadro 20: Índices de endividamento WEG S.A

Fonte: Elaborado pelo autor

Verifica-se, conforme o exposto no Quadro 20, que o índice de endividamento geral da companhia embora tenha sofrido um acréscimo na faixa de 7,5% a 8% de

aumento da dívida total, ficou em uma razoável média de 50% a 60% de compromissos para cada R\$ 1,00 de ativo total.

O índice de endividamento do patrimônio líquido aumentou 14,29% do exercício de 2009 para o exercício de 2010 e 18,75% do exercício de 2010 para o exercício de 2011, evidenciando que a companhia tem trabalhado com capitais de terceiros, podendo-se evidenciar tal afirmação na conta de empréstimos e financiamentos, onde a mesma teve um aumento de 2009 para 2010 na faixa de 13,74% e um expressivo aumento de 2010 para 2011 na casa de 66,97%.

Os índices de endividamento da companhia tem se apresentado elevado nos três períodos analisados, demonstrando que a WEG S.A, possui mais dívidas de curto do que de longo prazo, tal fato é desfavorável, pois a companhia teve menos tempo para gerar recursos para saldar seus compromissos totais.

Na seqüência será demonstrada a análise vertical e horizontal do balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício da companhia a fim de evidenciar a composição detalhada das contas patrimoniais bem como sua evolução e o detalhamento da demonstração do resultado do exercício demonstrando a evolução e a participação de cada rubrica na apuração do resultado líquido do exercício.

3.3.5 Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial WEG S.A

No Quadro 21 apresenta-se exposta a análise vertical e horizontal do balanço patrimonial da companhia.

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO - EM MILHARES DE REAIS									
WEG S.A	31/12/2011			31/12/2010			31/12/2009		
	31/12/2011	AV%	AH%	31/12/2010	AV%	AH%	31/12/2009	AV%	AH%
Ativo Total	9.105.861	100,00	21,23	7.511.164	100,00	14,10	6.583.066	100,00	100,00
Ativo Circulante	5.867.061	64,43	22,38	4.794.009	63,83	20,66	3.973.158	60,35	100,00
Caixa e equivalentes de caixa	2.931.615	32,19	5331,83	53.971	0,72	74,39	30.948	0,47	100,00
Aplicações financeiras	-	-	-	2.499.025	33,27	19,22	2.096.169	31,84	100,00
Clientes	1.307.692	14,36	25,17	1.044.712	13,91	14,79	910.136	13,83	100,00
Estoques	1.362.314	14,96	35,02	1.008.952	13,43	33,09	758.116	11,52	100,00
Tributos a recuperar	156.076	1,71	45,62	107.182	1,43	10,36	97.122	1,48	100,00
Outros ativos circulantes	109.364	1,20	36,42	80.167	1,07	-0,62	80.667	1,23	100,00
Ativo Não Circulante	3.238.800	35,57	19,20	2.717.155	36,17	4,11	2.609.908	39,65	100,00
Realizável a longo prazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicações Financeiras	280.635	3,08	100,00	-	-	-	-	-	-
Depósitos judiciais	24.038	0,26	10,79	21.697	0,29	-29,42	30.739	0,47	100,00

Impostos diferidos	111.488	1,22	41,46	78.810	1,05	-22,54	101.739	1,55	100,00
Tributos a recuperar	12.902	0,14	-59,25	31.661	0,42	-28,85	44.499	0,68	100,00
Outros ativos não circulantes	3.406	0,04	-29,28	4.816	0,06	-71,40	16.837	0,26	100,00
Investimentos	349	0,00	-41,93	601	0,01	-96,25	16.041	0,24	100,00
Ativo imobilizado	2.445.760	26,86	2,09	2.395.575	31,89	5,48	2.271.193	34,50	100,00
Ativo intangível	360.222	3,96	95,78	183.995	2,45	42,79	128.860	1,96	100,00
Passivo Total mais Patrimônio Líquido	9.105.861	100,00	21,23	7.511.164	100,00	14,10	6.583.066	100,00	100,00
Passivo Circulante	2.752.960	30,23	41,99	1.938.803	25,81	14,14	1.698.561	25,80	100,00
Fornecedores	298.195	3,27	23,07	242.300	3,23	28,35	188.779	2,87	100,00
Financiamento e empréstimos	1.701.435	18,69	66,97	1.018.995	13,57	13,74	895.885	13,61	100,00
Obrigações sociais e tributárias	205.725	2,26	19,41	172.283	2,29	58,39	108.770	1,65	100,00
Imposto de renda e contribuição social	44.185	0,49	5,91	41.718	0,56	-26,24	56.561	0,86	100,00
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	2.804	0,03	-95,58	63.440	0,84	72,16	36.849	0,56	100,00
Adiantamento de clientes	285.843	3,14	5,11	271.949	3,62	6,70	254.864	3,87	100,00
Participação nos lucros	26.314	0,29	11,58	23.583	0,31	-56,40	54.088	0,82	100,00
Outros passivos circulantes	188.459	2,07	80,28	104.535	1,39	1,72	102.765	1,56	100,00
Passivo Não Circulante	2.446.312	26,87	20,60	2.028.525	27,01	30,27	1.557.219	23,65	100,00
Financiamentos e empréstimos	1.756.293	19,29	25,45	1.399.948	18,64	43,34	976.648	14,84	100,00
Obrigações tributárias	58.326	0,64	-0,75	58.765	0,78	7,83	54.500	0,83	100,00
Provisões para contingência	145.616	1,60	15,22	126.384	1,68	27,10	99.434	1,51	100,00
Tributos diferidos	421.918	4,63	1,59	415.318	5,53	3,07	402.932	6,12	100,00
Outros passivos não circulantes	64.159	0,70	128,24	28.110	0,37	18,58	23.705	0,36	100,00
Patrimônio Líquido Total	3.906.589	42,90	10,24	3.543.836	47,18	6,51	3.327.286	50,54	100,00
Patrimônio Líquido dos Controladores	3.800.112	41,73	10,00	3.454.607	45,99	4,69	3.299.739	50,12	100,00
Capital social	2.265.367	24,88	25,00	1.812.294	24,13	0,00	1.812.294	27,53	100,00
Reservas de capital	3.834	0,04	-92,15	48.815	0,65	-0,10	48.866	0,74	100,00
Reservas de lucros	694.062	7,62	-13,18	799.468	10,64	49,85	533.512	8,10	100,00
Ações em tesouraria	(10.055)	0,11	-	-	-	-	-	-	-
Plano de opções de ações	239	0,00	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste de avaliação patrimonial	672.951	7,39	-2,87	692.822	9,22	-10,92	777.782	11,81	100,00
Dividendos adicionais propostos	173.714	1,91	71,64	101.208	1,35	-20,49	127.285	1,93	100,00
Patrimônio Líquido dos não Controladores	106.477	1,17	19,33	89.229	1,19	223,92	27.547	0,42	100,00

Quadro 21: Análise vertical e horizontal balanço patrimonial WEG S.A

Fonte: Elaborado pelo autor

Conforme exposto no Quadro 21, evidencia-se que o ativo total da companhia obteve um aumento de 38,32% do exercício de 2009 para o exercício de 2011, onde podemos observar que tal aumento encontra-se evidenciado nas rubricas clientes, onde a mesma teve um aumento de 2009 para 2011 de 43,68% e estoques que cresceu 79,70% entre 2009 e 2011, sendo as contas que tiveram mais variação entre os períodos.

No passivo pode-se evidenciar que tal aumento de capital pode estar atrelado à obtenção de recursos de terceiros através de empréstimos e financiamentos, onde se pode constatar um aumento na proporção de 80% a 90% na rubrica financiamentos e empréstimos.

3.3.6 análise Vertical e Horizontal da Demonstração do Resultado WEG S.A

No Quadro 22 apresenta-se exposta a análise vertical e horizontal da demonstração do resultado da companhia.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADA - EM MILHARES DE REAIS, EXCETO QUANDO INDICADO DE OUTRA FORMA									
WEG S.A	31/12/2011			31/12/2010			31/12/2009		
	31/12/2011	AV%	AH%	31/12/2010	AV%	AH%	31/12/2009	AV%	AH%
Venda de produtos	5.049.430	97,30	17,43	4.299.917	97,90	2,12	4.210.620	100,00	100,00
Venda de serviços	192.300	3,71	36,88	140.487	3,20	100,00	-	-	-
Ajuste a valor presente	(52.321)	1,01	8,03	(48.431)	1,10	100,00	-	-	-
Receita Líquida	5.189.409	100,00	18,16	4.391.973	100,00	4,31	4.210.620	100,00	100,00
Custo dos produtos e serviços vendidos	(3.633.358)	70,01	20,91	(3.005.021)	68,42	5,28	(2.854.219)	67,79	100,00
Lucro Bruto	1.556.051	29,99	12,19	1.386.952	31,58	2,25	1.356.401	32,21	100,00
Despesas com vendas e distribuição	(508.904)	9,81	17,19	(434.249)	9,89	6,39	(408.179)	9,69	100,00
Despesas administrativas	(242.495)	4,67	-1,18	(245.388)	5,59	16,05	(211.448)	5,02	100,00
Honorários dos administradores	(16.988)	0,33	-2,01	(17.336)	0,39	25,26	(13.840)	0,33	100,00
Outras despesas operacionais	(124.539)	2,40	39,26	(89.432)	2,04	-12,47	(102.177)	2,43	100,00
Equivalência patrimonial	-	0,00	-100,00	2.090	0,05	-67,59	6.449	0,15	100,00
Lucro Antes do Resultado Financeiro	663.125	12,78	10,04	602.637	13,72	-3,92	627.206	14,90	100,00
Receitas financeiras	499.570	9,63	43,36	348.471	7,93	-9,13	383.468	9,11	100,00
Despesas financeiras	(396.569)	7,64	75,97	(225.356)	5,13	-17,19	(272.149)	6,46	100,00
Lucro Antes dos Impostos	766.126	14,76	5,56	725.752	16,52	-1,73	738.525	17,54	100,00
Impostos correntes	(182.956)	3,53	15,65	(158.195)	3,60	100,00	-	-	-
Impostos diferidos	23.851	0,46	-170,31	(33.923)	0,77	100,00	-	-	-
Participação dos administradores	-	-	-	-	-	-	(4.639)	0,11	100,00
Imposto de renda e contribuição social	-	-	-	-	-	-	(173.949)	4,13	100,00
Lucro Líquido do Exercício	607.021	11,70	13,75	533.634	12,15	-4,70	559.937	13,30	100,00
Atribuível a:									
Acionistas da companhia	586.936	11,31	12,92	519.782	11,83	-5,59	550.543	13,08	100,00
Acionistas não controladores	20.085	0,39	45,00	13.852	0,32	47,46	9.394	0,22	100,00
Lucro por ação atribuível a acionistas da companhia - básico e diluído em R\$	0,95		690.098,40	0,84			0,89		

Quadro 22: Análise vertical e horizontal demonstração do resultado WEG S.A

Fonte: Elaborado pelo autor

Ao observarmos o quadro 11 verifica-se que as receitas líquidas da companhia tiveram um aumento de 23,25% do exercício de 2009 a 2011, com o aumento do custo dos produtos e serviços vendidos aumentando acima do percentual de aumento da receita líquida ficando na casa dos 27,30%, pode-se verificar que as despesas tiveram oscilação entre os períodos analisados embora a maior oscilação deu-se nas despesas com distribuição que cresceu 24,68% do exercício de 2009 para o exercício de 2011. Pode-se observar que as receitas financeiras obtiveram um aumento de 30,28% entre 2009 e 2011, porém em contrapartida as despesas financeiras tiveram um aumento de 45,72%, tal fato foi influenciado pelo aumento de empréstimos e financiamentos.

Por fim pode-se observar uma diminuição do lucro líquido do exercício de 2009 para o exercício de 2010 de 4,70%, tal fato pode-se auferir a baixa margem de aumento da receita líquida em, contra partida com um aumento nas despesas do

exercício, porém comparando-se o exercício de 2011 com o exercício anterior a companhia obteve um aumento de 13,75% no lucro líquido do exercício.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Uma antiga força com novo poder vem surgindo nos negócios, uma força que tem implicações de longo alcance para praticamente todo o mundo. Esta força ganhou impulso silenciosamente durante a última década; ela agora vem provocando profundas mudanças no mundo corporativo. As empresas que utilizarem seu poder prosperarão. Aquelas que a ignorarem ou combaterem sofrerão, esta força é a transparência.

Neste sentido, pode-se observar que a transparência é um fator indispensável no mundo corporativo, os escândalos ocorridos envolvendo grandes corporações trouxeram o sentimento de desconfiança ao mercado acionário, fazendo com que a dúvida pairasse sobre os grupos de interesse, sobre a real situação econômica e financeira das empresas que diretamente mantinham relacionamentos. Diante deste cenário o mercado de capitais brasileiro tem buscado o aprimoramento de técnicas que garantam credibilidade e confiança às informações.

Assim a Governança Corporativa surge como um mecanismo que procura transmitir a todos os grupos de interesse maior transparência e confiabilidade nas informações financeiras disponibilizadas pelas empresas que a aderem como instrumento de gestão.

Para atender ao objetivo geral do trabalho, foram traçados três objetivos específicos. O primeiro objetivo foi elucidado no capítulo 2, onde foram apresentados os conceitos de Governança Corporativa e seus preceitos, bem como todas as exigências que a empresa que venha a aderir deve cumprir, como a disponibilização das informações financeiras entre outras particularidades, assim como os conselhos que a mesma deve ter no cumprimento das exigências de Governança Corporativa. A importância das informações contábeis também foi demonstrada no capítulo 2, onde foram apresentados os demonstrativos que as empresas de capital aberto devem obrigatoriamente disponibilizar a cada exercício social.

O segundo objetivo foi descrito no capítulo 3, onde se podem evidenciar os demonstrativos que a empresa objeto de estudo disponibiliza através de seu sítio eletrônico, o terceiro e último objetivo específico foi demonstrado também no capítulo 3, onde se analisou os demonstrativos disponibilizados pela empresa evidenciando quais indicadores de avaliação podem ser extraídos das demonstrações financeiras,

utilizando-os para análise das demonstrações disponibilizadas, podendo assim ser realizada a análise da empresa objeto de estudo.

Desta forma, ao trabalhar os objetivos específicos apresentados no início deste trabalho, acredita-se que, os mesmos possam trazer contribuições para a análise da empresa. Pois através destes será possível analisar uma empresa através das demonstrações financeiras disponibilizadas, verificando sua situação econômica financeira.

REFERÊNCIAS

- ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. São Paulo: Atlas, 2007. 584 p.
- AZEVEDO, Osmar Reis. **Comentários às novas regras contábeis brasileiras: sociedades anônimas - sociedade de grande porte (Ltda e S/A) - Contabilidade para PMEs - RTT/FCONT/e-Lalur - Normas CFC + CPC - Leis nº 6.404/1976, 11.638/2007 e 11.941/2009 - Exemplos práticos**. 5. ed., rev. e atual. São Paulo: IOB, 2008. 702p.
- BARROS, Lucas Ayres. . **Valor da empresa e estrutura de capital: estudo em condições de assimetria informal e conflitos de interesse no mercado brasileiro**. São Paulo: Saint Paul Editora, 2005. 219p.
- BEUREN, Ilse Maria. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. ampl. e atual São Paulo: Atlas, 2006. 195 p.
- BM&FBovespa. **Segmentos de listagem**. Disponível em:
< http://www.bmfbovespa.com.br/empresas/pages/empresas_segmentos-de-listagem.asp > Acesso em : 23 marc. 2012.
- CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino; SILVA, Roberto da. **Metodologia científica**. 6. Ed. São Paulo: Prentice Hall, 2007. 162 p.
- GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. **Manual das companhias ou sociedades anônimas**. 2. ed. refor. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2010. 320 p.
- GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4.ed. São Paulo: Atlas, 2002. 175 p.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004. 745 p.
- GROPPELLI, Angelico A.; NIKBAKHT, Ehsan. **Administração financeira**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2010. 496 p.
- HOOG, Wilson Alberto Zappa. **Contabilidade: um instrumento de gestão: com uma abordagem transdisciplinar : especialmente para magistrados, promotores advogados, administradores, consultores empresariais, contadores e economistas**. Curitiba: Juruá, 2008. 185p.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da contabilidade**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2009. 338 p.
- _____. Sérgio de. **Análise de balanços**. 9. ed. rev. e atual São Paulo: Atlas, 2007. 254 p.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA - IBGC.
Código das melhores práticas de governança corporativa. Disponível em:
< <http://www.ibgc.org.br/CodigoMelhoresPraticas.aspx>> Acesso em: 23 mar. 2012.

_____. IBGC. **Governança corporativa no Brasil.** Disponível em:
< <http://www.ibgc.org.br/Secao.aspx?CodSecao=20>> Acesso em: 23 mar. 2012.

JENSEN, Michael, MECKLING, Willian. **Theory of the firm:** managerial behavior, agency cost and ownership structure. Journal of Financial Economics, v. 3, n. 4 October, 1976.

_____. Michael, MECKLING, Willian. **The nature of man.** Journal of Applied Corporate Finance, v. VII, n.2, Summer 1994.

NEVES, Silvério das; VICECONTI, Paulo Eduardo V. **Contabilidade avançada e análise das demonstrações financeiras.** 12. ed. ampl., ver. E atual São Paulo: Frase editora, 2003. 702p.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. **Sistemas de informações gerenciais:** estratégias, táticas, operacionais. São Paulo: Ed. Atlas, 1992. 268 p.

_____. Djalma de Pinho Rebouças de. **Governança corporativa na prática:** integrando acionistas, conselho de administração e diretoria executiva na geração de resultados. São Paulo: Atlas, 2006. 227p.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade gerencial:** um enfoque em sistemas de informação contábil. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2000.

_____. Clóvis Luis. **Sistema de informações contábeis:** fundamentos e análise. 2ª Ed. São Paulo: Atlas 2000.

PETERS, Marcos R. S. **Implantando e gerenciando a Lei Sarbanes Oxley:** governança corporativa agregando valor aos negócios. São Paulo: Atlas, 2007. 72p.

PAXON, D.; WOOD, D. **Dicionário enciclopédico de finanças.** São Paulo: Atlas, 2001. 296 p.

RAPPAPORT, Alfred. **Creating shareholder value;** A Guide for Managers and Investors. 2 ed. The Free Press, 1998. 205 p.

REIS, Arnaldo Carlos de Rezende. **Demonstrações contábeis:** estrutura e análise. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2006. 305 p.

RICHARDSON, Roberto Jarry. . **Pesquisa social:** métodos e técnicas. 3. ed. rev. e ampl São Paulo: Atlas, 1999. 334p.

REIS, Arnaldo Carlos de Rezende. **Demonstrações contábeis:** estrutura e análise. São Paulo: Ed. Saraiva, 2003. 272 p.

SCHIER, Carlos Ubiratan da Costa: **Controladoria como instrumento de gestão**. Curitiba: Juruá, 2008.

SILVA, André Luiz Carvalhal da. **Governança corporativa e sucesso empresarial: melhores práticas para aumentar o valor da firma**. São Paulo : Saraiva, 2006. 98 p.

SÁ, A. Lopes de. **Fundamentos da contabilidade geral**. 3. ed Curitiba: Juruá, 2008. 315p.

_____. Lopes de. **Moderna análise de balanços ao alcance de todos**. Curitiba, PR: Juruá, 2005. 284 p.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R.W.. A survey of corporate governance. Journal of finance, Berkeley, v.52, p.737-783, jun.1997.

SCHRICKEL, Wolfgang Kurt. **Demonstrações financeiras: abrindo a caixa-preta : como interpretar balanços para a concessão de empréstimos**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1999. 370 p.

SILVA, Antonio Carlos Ribeiro da. **Metodologia da pesquisa aplicada à contabilidade: orientações de estudos, projetos, artigos, relatórios, monografias, dissertações, teses**. São Paulo: Atlas, 2003. 181 p.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança corporativa: desempenho e valor da empresa no Brasil**. São Paulo: Saint Paul, 2005.

SANTOS, José Luiz dos et al. **Introdução à contabilidade: atualizada pela minireforma tributária Lei nº 10.637/02**. São Paulo: Atlas, 2003. 283p.

SCHMIDT, Paulo; MARTINS, Marco Antonio. **Fundamentos de análise das demonstrações contábeis**. São Paulo: Atlas, 2006. 196p.

VASCONCELOS, Yumara Lúcia. **Compreenda as finanças de sua empresa: introdução a análise das demonstrações contábeis**. Rio de Janeiro: Qualitmark, 2005. 349 p.

WEG S.A. **Demonstrações financeiras**. Disponível em:

< <http://www.weg.net/ri/informacoes-financeiras/relatorios-anuais/>> Acesso em: 04 mai. 2012.