

**UNIVERSIDADE DO EXTREMO SUL CATARINENSE - UNESC
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

JUCIMAR GOMES

**DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DO SEGMENTO DE
REVESTIMENTOS CERÂMICOS DO SUL CATARINENSE: UM ESTUDO
MULTICASOS**

**CRICIÚMA - SC
2015**

JUCIMAR GOMES

**DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DO SEGMENTO DE
REVESTIMENTOS CERÂMICOS DO SUL CATARINENSE: UM ESTUDO
MULTICASOS**

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado para obtenção do grau de bacharel em Ciências Contábeis da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC.

Professor Orientador: Dr. Silvio Parodi Oliveira Camilo

CRICIÚMA - SC

2015

JUCIMAR GOMES

**DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DO SEGMENTO DE
REVESTIMENTOS CERÂMICOS DO SUL CATARINENSE: UM ESTUDO
MULTICASOS**

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado para obtenção do grau de bacharel em ciências contábeis da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC.

Criciúma, 16 de novembro de 2015.

BANCA EXAMINADORA

Dr. Silvio Parodi Oliveira Camilo – Orientador

Prof. Esp. Alex Sander Bristot de Oliveira – Examinador

Dedico este trabalho a aqueles que amo incondicionalmente: Meus pais, Alcides e Maria de Lourdes.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, pois me permitiu a vida e me deu uma família abençoada.

Aos meus pais, que sempre incentivaram nos meus estudos e que são a base de tudo na minha vida e do meu caráter e pelo amor incondicional que sempre me deram.

Aos meus familiares, especialmente minha querida irmã Jaqueline, amiga e companheira no curso, onde sempre pude contar com seu apoio e suas palavras de motivação nos momentos em que desanimei e pensei em desistir.

Não poderia deixar de agradecer, minha amiga Daniela Correa, pela disposição em me ajudar em todos os momentos que precisei. É muito bom poder contar com amigos como você.

Aos demais professores pelo empenho com que ministraram suas disciplinas, objetivando sempre a melhor formação dos acadêmicos do curso de ciências contábeis.

Aos colegas de trabalho, incentivadores, amigos, que me ajudaram no crescimento pessoal e profissional. Sem eles, jamais alcançaria êxito e, mesmo sem nomeá-los, saberão que estão incluídos aqui.

Agradeço por fim, o meu orientador Dr. Silvio Parodi Oliveira Camilo, por ter me oferecido todo o suporte necessário para desenvolver este trabalho da melhor maneira possível.

A todos, pelas sugestões oportunas e pertinentes, meu muito obrigada!

“Quando penso que atingi o máximo de minha capacidade, percebo que ainda posso me superar”.

Ayrton Senna

RESUMO

A contabilidade, como sistema de informação, exerce um papel preponderante no processo decisório. A finalidade maior é prover seus usuários das informações necessárias à gestão empresarial. Dessa forma, a informação contábil deve ser o vértice da tomada de decisões numa empresa, ensejando alto grau de especialização para os fins a que atende. Nesse sentido, o presente estudo tem como tema a Desempenho Econômico-Financeiro do Segmento de Revestimentos Cerâmicos do Sul Catarinense: Um estudo multicase, com o intuito de avaliar os fatores que exerceram influência sobre a situação financeira e econômica das empresas investigadas e, a partir disso, transformar os dados obtidos em informações. O principal objetivo é aplicar as técnicas de análise, através das demonstrações contábeis, visando a uma avaliação do desempenho das empresas, e assim, gerar informações que auxiliarão no processo decisório. Para tanto, buscou-se a aplicação das técnicas de análise através de índices e análise vertical e horizontal nos últimos cinco períodos. Diante disso, foi realizada uma pesquisa descritiva do tipo estudo de caso, cujos dados foram coletados nas demonstrações contábeis publicadas das empresas Cecrisa S/A, Eliane S/A e Portobello S/A – Revestimentos cerâmicos. Espera-se, pois, com este estudo, contribuir para um melhor entendimento do papel da contabilidade no processo de gestão das empresas.

Palavras-chave: Análise das demonstrações contábeis. Gestão empresarial. Informações. Processo decisório. Situação econômica e situação financeira.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Sequência do processo contábil	18
Figura 2 - Objetivos da análise econômico-financeira.....	19

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Principais índices	71
Quadro 2 - Balanço patrimonial - Cecrisa S.A.....	73
Quadro 3 - Balanço patrimonial - Eliane S.A.....	74
Quadro 4 - Balanço patrimonial - Portobello S.A.....	75
Quadro 5 - DRE - Cecrisa S.A e Eliane S.A.....	76
Quadro 6 - DRE - Cecrisa S.A.....	77
Quadro 7 - Indicadores econômicos/financeiros	78
Quadro 8 - Indicadores econômicos/financeiros	79
Quadro 9 - Balanço patrimonial – Análise horizontal e vertical.....	80
Quadro 10 - Balanço patrimonial – Análise horizontal e vertical.....	81
Quadro 11 - Balanço patrimonial – Análise horizontal e vertical.....	82
Quadro 12 - Demonstração do resultado do exercício – Análise horizontal e vertical	83
Quadro 13 - Demonstração do resultado do exercício – Análise horizontal e vertical	84

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Participação de capitais de terceiros	64
Gráfico 2 - Composição do endividamento	65
Gráfico 3 - Imobilização do patrimônio líquido.....	65
Gráfico 4 - Imobilização de recursos não correntes	66
Gráfico 5 - Liquidez geral	66
Gráfico 6 - Liquidez corrente	67
Gráfico 7 - Liquidez seca.....	67
Gráfico 8 - Liquidez imediata.....	68
Gráfico 9 - Giro do ativo	68
Gráfico 10 - Margem líquida	69
Gráfico 11 - Rentabilidade do ativo.....	69
Gráfico 12 - Rentabilidade do patrimônio líquido.....	70

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1 TEMA, PROBLEMA E QUESTÃO DE PESQUISA	12
1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA	13
1.3 JUSTIFICATIVA	13
1.4 ESTRUTURA DO ESTUDO	14
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	15
2.1 RESENHA DO PROCESSO DE ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	15
2.2 CONCEITOS E OBJETIVOS DAS ANÁLISES DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	16
2.3 USUÁRIOS DA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	19
2.4 METODOLOGIA DA ANÁLISE	21
2.5 TÉCNICAS DE ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	22
2.5.1 Análises por meio de índices	22
2.5.1.1 Índices de estrutura de capitais	23
2.5.1.1.1 <i>Participação de capitais de terceiros (PCT)</i>	24
2.5.1.1.2 <i>Composição do endividamento (CE)</i>	26
2.5.1.1.3 <i>Imobilização do patrimônio líquido (IPL)</i>	26
2.5.1.1.4 <i>Imobilização dos recursos não correntes (IRNC)</i>	28
2.5.1.2 Índices de liquidez (IL).....	29
2.5.1.2.1 <i>Liquidez geral (LG)</i>	30
2.5.1.2.2 <i>Liquidez corrente (LC)</i>	31
2.5.1.2.3 <i>Liquidez seca (LS)</i>	32
2.5.1.2.4 <i>Liquidez imediata (LI)</i>	33
2.5.1.3 Índices de rentabilidade (IR).....	34
2.5.1.3.1 <i>Giro do ativo (GA)</i>	35
2.5.1.3.2 <i>Margem líquida (ML)</i>	36
2.5.1.3.3 <i>Rentabilidade do ativo (RA)</i>	37
2.5.1.3.4 <i>Rentabilidade do patrimônio líquido (RPL)</i>	38
2.5.1.4 Avaliação dos índices	39
2.5.2 Análise vertical e horizontal	40
2.5.2.1 Análise vertical (AV).....	40

2.5.2.2 Análise horizontal (AH)	42
2.5.2.3 Objetivos da análise vertical e horizontal	43
2.6 RELATÓRIO DE ANÁLISE.....	45
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	47
3.1 DEFINIÇÃO DO UNIVERSO DA PESQUISA.....	47
3.2 DELINEAMENTO DA PESQUISA.....	47
4 CARACTERIZAÇÃO DOS CASOS	49
4.1 CECRISA REVESTIMENTOS CERÂMICOS S/A.....	49
4.2 ELIANE REVESTIMENTOS CERÂMICOS S/A	50
4.3 PORTOBELLO S/A.....	51
4.4 PADRONIZAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	52
4.5 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS.....	53
4.5.1 Interpretação dos índices de estrutura de capital e liquidez.....	54
4.6 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL.....	58
4.6.1 Análise horizontal e vertical do ativo.....	58
4.6.2 Análise horizontal e vertical do passivo.....	59
4.6.3 Análise horizontal e vertical das demonstrações contábeis	60
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	61
REFERÊNCIAS.....	62
ANEXO (S).....	63
ANEXO A – GRÁFICOS.....	64
ANEXO B – QUADROS	71

1 INTRODUÇÃO

Inicialmente, serão abordados o tema e o problema da pesquisa. Em seguida serão delineados os objetivos gerais e específicos. Ao final, o estudo é justificado e, encerrando a presente seção, apresenta-se a estrutura do trabalho.

1.1 TEMA, PROBLEMA E QUESTÃO DE PESQUISA

As organizações empresariais, participantes de uma economia de mercado, tem função importante nos âmbitos econômicos e sociais. Vários fatores contribuíram para a relevância dessas firmas, dentro os quais se destacam a globalização, os avanços tecnológicos e a maior concorrência entre empresas do mesmo setor.

No entanto, as organizações sentem maior necessidade de controle, precisão e de rapidez nas informações, por meios confiáveis. Informações adequadas e em tempo hábil, auxiliam no processo decisório.

Nesse contexto, a contabilidade é essencial para obter uma boa gestão empresarial, sendo que, por meio das demonstrações contábeis são extraídos dados que, posteriormente geram informações que servirão tanto para o conhecimento dos usuários internos quanto externos.

Apesar de a economia brasileira estar em recessão, às indústrias catarinenses mantém os investimentos, embora em menor proporção. Isto porque, mesmo em menor ritmo o consumo interno continua, há oportunidades para mais exportações e é preciso ter parque fabril competitivo e pessoas qualificadas para superar o novo cenário. (FIESC, 2014).

No estado de Santa Catarina, um setor que detém importância na economia estadual é o de revestimento cerâmico, pela quantidade de empregos que gera, pelo montante de impostos que paga e pela sua representatividade nas exportações.

Diante disso, propõem-se apresentar um estudo dos principais relatórios contábeis, juntamente com os índices de 2010 a 2014, das empresas Cecrisa S.A, Eliane S.A e Portobello S.A – Revestimentos Cerâmicos, efetuando-se análise dos indicadores econômico-financeiros e de mercado.

Esse estudo objetiva responder a seguinte questão: Qual o desempenho econômico-financeiro das empresas do segmento de revestimentos cerâmicos nos últimos cinco anos?

1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA

O desafio assumido nesse estudo visa analisar o desempenho econômico-financeiro das empresas do segmento de revestimentos cerâmicos do sul catarinense, utilizando-se para isso, análise dos indicadores financeiros, extraídos das demonstrações contábeis.

Os objetivos específicos consistem em:

- Levantar os dados econômicos e financeiros das empresas, por meio das demonstrações contábeis;
- Painelizar os dados construindo uma tabela comparativa;
- Aplicar as técnicas de análise por meio de índices e análise vertical e horizontal nas empresas analisadas
- Apresentar o desempenho econômico-financeiro das empresas analisadas.

1.3 JUSTIFICATIVA

O Brasil é um dos principais protagonistas no mercado mundial de revestimentos cerâmicos, ocupando a segunda posição em produção e consumo.

A abundância de matérias-primas naturais, fontes alternativas de energia e disponibilidade de tecnologias práticas embutidas nos equipamentos industriais, fizeram com que as indústrias cerâmicas brasileiras evoluíssem rapidamente e muitos tipos de produtos dos diversos segmentos cerâmicos atingissem nível de qualidade mundial com apreciável quantidade exportada.

As regiões que mais se desenvolveram foram a sudeste e sul, em razão da maior densidade demográfica, maior atividade industrial e agropecuária, melhor infraestrutura, melhor distribuição de renda, associado ainda as facilidades de matérias prima, energia, centro de pesquisa, universidades e escolas técnicas. Portanto, são nelas onde se tem uma grande concentração de indústrias de todos os segmentos cerâmicos. Convém salientar que as outras regiões do país têm

apresentado certo grau de desenvolvimento, principalmente no Nordeste, onde tem aumentado a demanda de materiais cerâmicos, principalmente nos segmentos ligados a construção civil, o que tem levado a implantação de novas fábricas cerâmicas nessa região.

A região de Criciúma, em Santa Catarina, que tem reconhecimento como polo internacional, concentra as maiores empresas brasileira. Nessa região, as empresas produzem com tecnologia via úmida e competem por design e marca em faixas de preços mais altas. (ANFACER, 2011).

Tendo em vista o constante crescimento do setor cerâmico, principalmente no sul do Brasil, torna-se relevante o aprofundamento do estudo da situação econômico-financeira das empresas do setor, localizadas nessa região, visando mostrar o comportamento dos indicadores econômico-financeiros dessas empresas no período em estudo.

1.4 ESTRUTURA DO ESTUDO

Este estudo está organizado em cinco capítulos: Introdução; fundamentação teórica; procedimentos metodológicos; estudo de caso e resultados da pesquisa. Após a etapa inicial, apresenta-se a fundamentação teórica, que trata da importância da análise financeira, seus objetivos e técnicas, do balanço patrimonial e da demonstração do resultado do exercício.

No terceiro capítulo, encontram-se os procedimentos metodológicos, o tipo de observação, pesquisa e documentos que serão utilizados.

No quarto capítulo, discorre um estudo de caso das empresas do setor cerâmico do estado de Santa Catarina, abordando as técnicas de análise financeira das demonstrações contábeis, os relatórios de análise; a fim de possibilitar, de forma minuciosa, a caracterização do objeto desse estudo.

No quinto capítulo, serão apresentados os resultados da pesquisa.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

O presente capítulo apresenta os aspectos teóricos, base para todo o trabalho a ser executado. Desta forma, aspectos essenciais relacionados à análise, como conceitos, objetivos, metodologia, técnicas, serão abordados, utilizando-se dos principais autores sobre assunto.

2.1 RESENHA DO PROCESSO DE ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A civilização humana, desde seus primórdios, sempre teve curiosidade em conhecer o desempenho das unidades de produção. Antes restrita aos proprietários de uma unidade econômica, a necessidade de avaliar o desempenho de um negócio passou a entrar na ordem do dia a dia de outros interessados. (*Stakeholders*).

Um dos instrumentos mais utilizados para se conhecer os resultados das operações de uma empresa é a análise das suas Demonstrações Contábeis.

Segundo Ludícibus (1998, p.17), “a necessidade de analisar as Demonstrações Contábeis é pelo menos tão antiga quanto a própria origem de tais peças.”

Para gerenciar essa nova estrutura descentralizada, as empresas foram obrigadas a abrir o seu capital a novos investidores e a contratar gestores profissionais. Surgiu daí a necessidade de instituir métodos de análise que proporcionassem o acompanhamento das ações dos administradores profissionais, afinal “administrar é decidir, e a continuidade de qualquer negócio depende da qualidade das decisões tomadas por seus administradores.” (ASSAF NETO, 2003, p.25).

Nesse contexto, as técnicas de análise de balanço foram aperfeiçoadas e popularizadas de forma a tornar mais abrangente, mais transparente e mais justa a avaliação e a comparação dos resultados da ação administrativa das empresas, cabendo aos bancos o uso generalizado dessa técnica. (LUDÍCIBUS, 1998).

Existe uma ampla discussão a respeito das melhores técnicas para analisar o desempenho econômico de uma empresa ou mesmo de um setor, devido, em parte, ao fato de que foram desenvolvidos, ao longo do tempo, muitos

indicadores e o seu uso indiscriminado, como mera técnica matemática, nem sempre produz informações e natureza qualitativa.

Outro aspecto não menos importante está relacionado aos interesses aparentemente conflitantes entre acionistas e demais *stakeholders*. Os administradores profissionais são contratados para gerar valor para os acionistas, em convergência com interesses desses proprietários.

Assaf Neto (2003, p.165), avalia que “o objetivo de criar valor para os acionistas demanda outras estratégias financeiras e novas medidas de sucesso empresarial [...] que ultrapassa o objetivo de cobrir custos explícitos identificados nas vendas.”

A ‘teoria dos Stakeholders’ assegura que “as empresas geram valor para o acionista apenas quando elas produzem valor para outros intervenientes” e, ainda que “os acionistas maximizam o valor das outras participações em uma tentativa de maximizar o seu próprio valor.”

Ludícibus (1998, p.19), considera que “a boa análise de balanços é importante para todos os interessados, sejam eles credores, investidores, agentes do governo, acionistas e gestores.” O que define esta ou aquela técnica é o grau de detalhamento, a frequência com que a análise é feita e os parâmetros de comparação.

2.2 CONCEITOS E OBJETIVOS DAS ANÁLISES DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Com base nas demonstrações contábeis fornecidas pelas empresas, a análise das demonstrações contábeis visa relatar a posição econômico-financeira atual, as causas que determinam a involução ou a evolução apresentada e as tendências futuras.

Silva (2004, p.26) comenta que, “[...] a análise financeira de uma empresa consiste num exame minucioso dos dados financeiros sobre a empresa [...], que afetam financeiramente a empresa.”

A análise das demonstrações financeiras consiste, portanto, em comparar valores de determinados períodos por meio de uma série de técnicas, de modo a obter-se uma visão do passado e do presente, com o intuito de projetar e programar o futuro.

Perez Junior e Begalli (2002, p.235) discorrem que:

A análise das demonstrações financeiras de uma empresa pressupõe, de início, definir o ponto de vista sob o qual está se examinando a empresa. Cada tipo de análise tem um propósito ou utilidade que irá determinar as diferentes relações a serem enfatizadas na análise.

Assim, por exemplo, o analista pode ser o gerente de um banco que deverá decidir sobre a concessão de um empréstimo em curto prazo para uma empresa. Nessas condições, ele estará interessado na sua liquidez. Da mesma forma, a administração da empresa, estará interessada, naturalmente, em todos os aspectos econômico-financeiros.

Observa-se, assim, que os eventos econômicos e financeiros podem se manifestar das mais variadas formas perante a empresa. Segundo Matarazzo (2003, p. 27), “[...] é por intermédio da análise de balanços que se podem avaliar os efeitos desses eventos sobre a situação econômico-financeira de uma empresa.”

Cabe destacar que o diagnóstico de uma empresa, geralmente, começa com uma rigorosa análise das suas demonstrações contábeis, tendo em vista que sua finalidade é determinar quais são os pontos críticos e permitir de imediato a apresentação das prioridades para a solução dos problemas.

Matarazzo (2003, p.28) menciona que:

[...] a análise de balanços permite uma visão de estratégia e dos planos da empresa analisada; permite estimar o seu futuro, suas limitações e suas potencialidades. É de primordial importância, portanto, para todos que pretendam relacionar-se com uma empresa, quer como fornecedores, financiadores, acionistas e até como empregados.

Conforme Perez Junior e Begalli (2002, p.230), os objetivos da análise das demonstrações contábeis são:

[...] (1) extrair informações das demonstrações contábeis úteis para a tomada de decisões, de forma a concluir sobre a saúde econômico-financeira da empresa e sobre o desempenho de sua atividade operacional; (2) obter os dados nos relatórios contábeis e transformá-los em informações.

Verifica-se, assim, que as demonstrações financeiras fornecem uma série de dados sobre a empresa, de acordo com as regras contábeis. Por meio da análise das demonstrações, transformam-se os dados em informações e será tanto mais

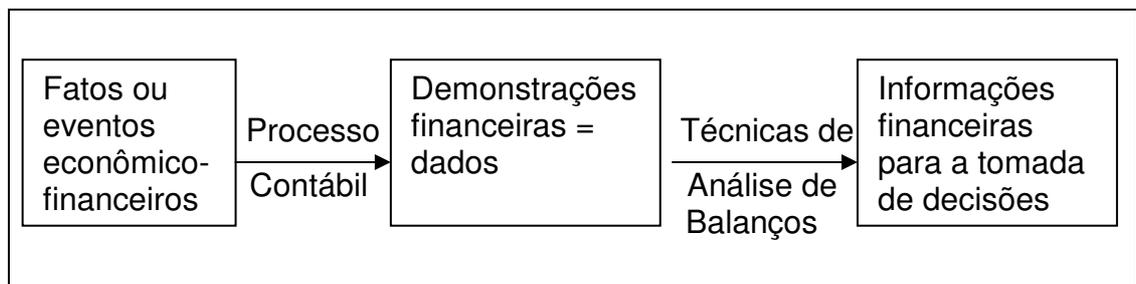
eficientes quanto melhores informações produzir.

Faz-se necessário, todavia, a distinção entre dados e informações. Matarazzo (2003, p.16) salienta que dados “[...] são números ou descrição de objetos ou eventos que isoladamente não provocam nenhuma reação.” Ao passo que, informações representam para quem as recebe, “[...] uma comunicação que pode produzir reação ou decisão, frequentemente acompanhada de um efeito surpresa.”

Pode-se observar na figura abaixo, a importância de se transformarem os dados em informações. Sendo assim, a preocupação do analista centra-se nas demonstrações contábeis da sociedade, das quais extrai suas conclusões a respeito da situação econômico-financeira e toma ou influencia decisões no tocante a conceder ou não crédito; investir em capital acionário; alterar determinada política financeira; avaliar se a empresa está sendo bem administrada; identificar sua capacidade de solvência; avaliar se é uma empresa lucrativa e se tem condições de saldar suas dívidas com recursos gerados internamente.

Conforme Matarazzo (2003, p.16), apresenta-se, a seguir, a sequência do processo contábil:

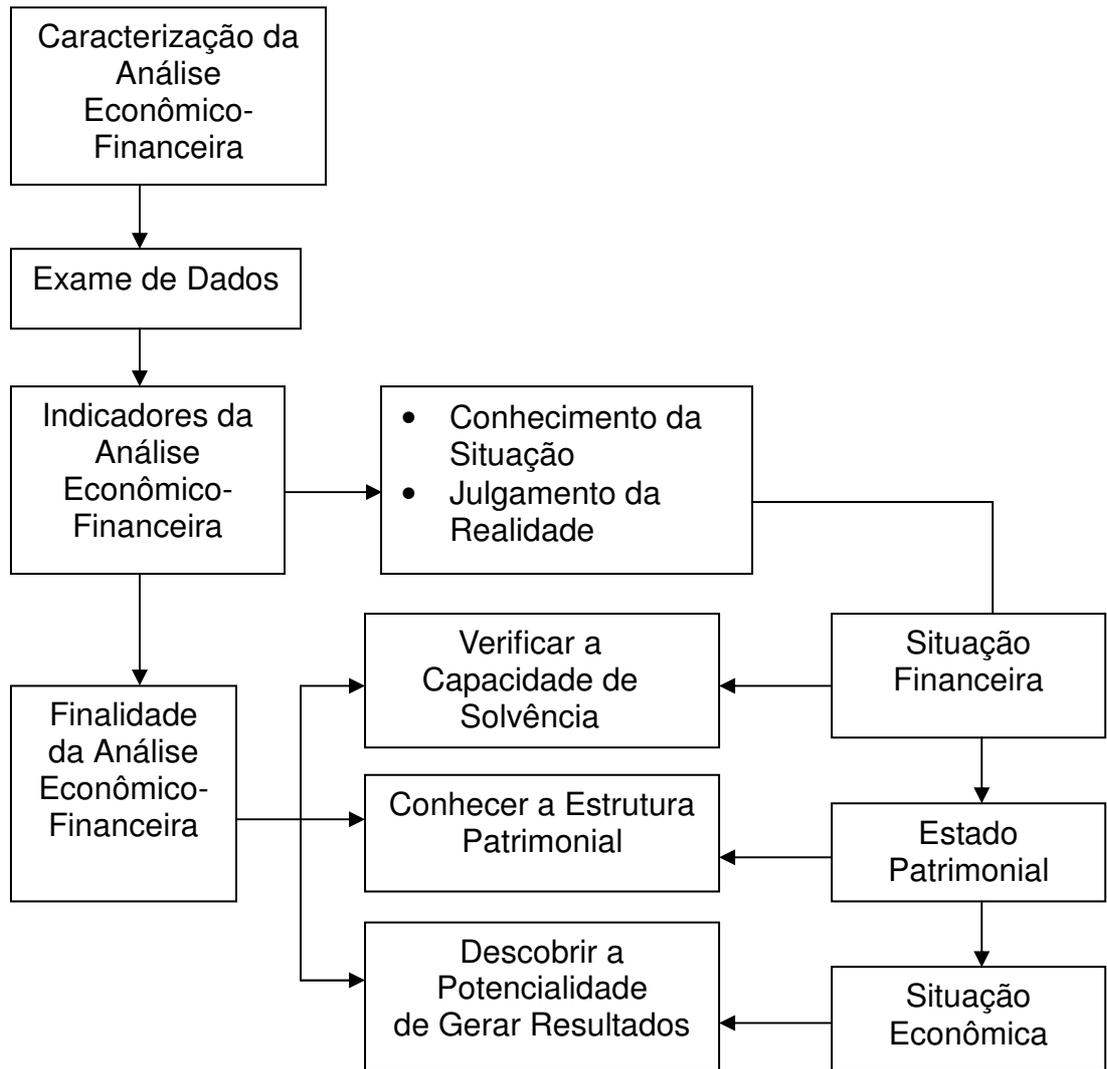
Figura 1 - Sequência do processo contábil



Fonte: Matarazzo (2003, p. 16)

Padoveze e Benedicto (2004, p.76) demonstram um organograma dos objetivos da análise econômico-financeira:

Figura 2 - Objetivos da análise econômico-financeira



Fonte: Padoveze e Benedicto (2004, p.76)

Todavia, segundo Matarazzo (2003, p.17), “o grau de excelência da análise de balanços é dado exatamente pela qualidade e extensão das informações que conseguir gerar.” Desse modo, fica evidente que o mais importante para o analista é a tradução e a interpretação dos elementos contidos nas demonstrações contábeis.

2.3 USUÁRIOS DA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

O processo de análise é direcionado conforme o interesse do usuário da informação.

Segundo Assaf Neto (2002, p.52):

A análise das demonstrações contábeis de uma empresa pode atender a diferentes objetivos consoantes os interesses de seus vários usuários ou pessoas físicas ou jurídicas que apresentam algum tipo de relacionamento com a empresa. Nesse processo de avaliação, cada usuário procurará detalhes específicos e conclusões próprias e, muitas vezes, não coincidentes.

Matarazzo (2003, p.28) comenta que “[...] cada usuário está interessado em algum aspecto particular da empresa.”

Podem-se dividir os usuários da análise das demonstrações contábeis da empresa em dois grupos: internos e externos. Os usuários internos são os responsáveis pela gestão da empresa, são aqueles que tomam decisões diariamente, ao passo que, os externos são os que possuem algum interesse, mas situam-se no âmbito externo.

A seguir, citam-se os principais usuários da análise das demonstrações contábeis, a saber:

Gestores – o interesse dos gestores sobre os resultados da análise é o mais abrangente possível. Por exemplo, ao avaliar os diversos relatórios contábeis, os gestores das empresas poderão mensurar os resultados de suas políticas de investimentos e financiamentos.

Padoveze e Benedicto (2004, p.78) mencionam que “[...] dependendo do porte e da estrutura do empreendimento, a análise financeira pode se configurar até como a mais importante ferramenta de avaliação de resultados e desempenho.”

Credores – além da verificação da capacidade financeira de curto prazo, os credores têm interesses legítimos na identificação da capacidade de a empresa gerar lucros futuros e caixa, para fazer face aos seus compromissos.

Os credores podem ser representados por: fornecedores de matéria-prima, mercadorias ou, ainda, de serviços, empregados, instituições financeiras, governo.

Investidores – procuram prioritariamente identificar o retorno de seus investimentos, isto é, a capacidade que tem a empresa de gerar lucros e remunerar os recursos próprios aportados.

Padoveze e Benedicto (2004, p.79) discorrem que:

Os investidores mais comuns são os donos, ou os que desejam ser, do capital, sejam os acionistas das sociedades anônimas de capital aberto ou fechado ou os cotistas nas sociedades limitadas. Além deles, existem os investidores que financiaram a empresa como debenturistas, que fizeram seus investimentos sem intenção primária de se transformar em sócios.

Clientes – no caso da empresa como cliente, é importante saber a capacidade de manutenção do fornecimento pelos fornecedores, sob pena de provocar rupturas ou falhas na cadeia de logística e suprimentos.

Concorrentes – a análise de concorrentes é de grande relevância, tendo em vista que “[...] possibilita que a empresa possa melhor conhecer seus mercados e comparar sua posição econômico-financeira (liquidez, rentabilidade, crescimento de vendas, etc.) em relação a seu setor de atividade (empresas concorrentes).” (ASSAF NETO, 2002, p.54).

Pode-se ainda relacionar outros interessados nas demonstrações contábeis e em sua análise. Conforme Padoveze e Benedicto (2004, p.83), são eles: “Instituições de pesquisas; Comissão de Valores Mobiliários e Bolsa de Valores; Empresas de informações cadastrais; Órgãos de controle; Sindicatos e entidades patronais; possíveis compradores; outras entidades.”

Assim, evidencia-se que o processo decisório, decorrente das informações apuradas pela contabilidade, não se restringe aos limites da empresa, aos administradores e gerentes (usuários internos), mas também a outros segmentos, quais sejam usuários externos.

2.4 METODOLOGIA DA ANÁLISE

O processo de tomada decisão, em grande parte das ciências, estabelece uma sequência a ser seguida. Da mesma forma, na análise das demonstrações contábeis, aplica-se o mesmo raciocínio científico.

Conforme Matarazzo (2003, p.20), o processo de análise das demonstrações contábeis compõe-se dos seguintes procedimentos: “[...] 1. Extraem-se índices das demonstrações financeiras; 2. Compara-se com padrões; 3. Ponderam-se as diferentes conclusões; 4. Tomam-se decisões.”

A primeira etapa do processo, por conseguinte, constituem-se na elaboração dos índices, provenientes de cálculos realizados por meio de técnicas de análise. A segunda etapa consiste na comparação dos índices encontrados com padrões, ou seja, os índices das empresas são comparados aos das outras empresas do mesmo ramo de negócio, permitindo auto avaliação perante a concorrência. Posteriormente, as informações obtidas são ponderadas, possibilitando estabelecer diagnóstico da empresa para a elaboração do relatório de

análise e, finalmente, as decisões são tomadas.

Nesse sentido, observa-se que a metodologia da análise das demonstrações contábeis foi desenvolvida, tendo em vista as necessidades dos usuários externos, isto é, pessoas e empresas com algum interesse nas empresas analisadas, mostrando-se um instrumento extremamente útil para os fins a que se destina. Da mesma forma, tal metodologia pode e deve ser utilizada pelos usuários internos – os responsáveis pela gestão da empresa.

Padoveze e Benedicto (2004, p.3) afirmam que:

[...] a metodologia de análise de balanço aplicada pela própria empresa torna-se mais rica em utilidade, uma vez que, as informações apresentam-se com maior grau de detalhamento e há um conhecimento mais objetivo, específico e direto das relações de causa e efeito das transações dos seus eventos econômicos.

A análise de balanços não é somente desenvolvida por meio de aplicações de técnicas, mas também orientada, em grande parte, pela sensibilidade e experiência do analista, já que é um processo meditativo e subjetivo sobre os números de uma empresa. Feita a avaliação, o analista extrairá informações e fará julgamentos sobre o futuro da empresa, objeto de análise. Logo, o seu parecer acerca da situação da empresa e suas possibilidades futuras constitui parte da conclusão da análise e está fundamentada no seu saber construído.

2.5 TÉCNICAS DE ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Das diversas técnicas de análise das demonstrações contábeis, neste estudo, serão abordadas a de análise por meio de índices e a da análise vertical e horizontal, partindo-se do pressuposto de que são mais utilizadas.

2.5.1 Análises por meio de índices

Um dos principais instrumentos para se avaliar certos aspectos dos desempenhos passados, presentes e futuros da empresa é a análise de índices econômico-financeiros, calculados com base nas contas das demonstrações contábeis. Pode-se dizer, então, que o conjunto desses indicadores econômico-financeiros é o instrumento básico que representa o conceito de análise das

demonstrações contábeis.

Conforme Matarazzo (2003, p.147), o índice é “a relação entre contas ou grupo de contas das demonstrações financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa.”

Dessa forma, observa-se que a principal característica dos índices é fornecer visão ampla da situação econômica ou financeira da empresa.

Assim, basicamente, os índices consistem em números e percentuais resultantes das diversas inter-relações possíveis entre os elementos patrimoniais constantes do balanço e da demonstração de resultados.

Contudo, observe-se que a quantidade de índices a utilizar-se na análise depende, unicamente, da profundidade desejada. Todavia, “a experiência tem mostrado que se chega a um ponto em que o aumento no número de índices não traz benefícios na mesma proporção.” (PEREZ JUNIOR; BEGALLI, 2002, p.236).

Matarazzo (2003, p.149) diz que “a análise de empresas industriais e comerciais por meio de índices tradicionais deve ter, no mínimo, 4, e não é preciso estender-se além de 11 índices.”

Os índices relacionados à análise das demonstrações contábeis, ainda, segundo Matarazzo (2003, p.150), “são divididos em índices que evidenciam aspectos da situação financeira e índices que evidenciam aspectos da situação econômica.” Os índices da situação financeira, então, subdividem-se em índices de estrutura de capitais (endividamento), e liquidez, ao passo que os índices da situação econômica subdividem-se em índices de rentabilidade e lucratividade.

Verifica-se que certos índices de estrutura de capitais, de liquidez e de rentabilidade, como exemplo, citam-se respectivamente, participação de capitais de terceiros, liquidez corrente e rentabilidade do patrimônio líquido, são usados praticamente por todos os analistas. No entanto, outros índices dos referidos grupos acima citados nem sempre fazem parte dos modelos de análise. Há algumas pequenas diferenças de fórmula que não chegam propriamente a afetar a análise.

2.5.1.1 Índices de estrutura de capitais

A estrutura de capitais de uma empresa envolve a composição de suas fontes de financiamento. A análise dos financiamentos indica de onde vieram os recursos que a empresa está utilizando.

Segundo Silva (2004, p. 288):

[...] as fontes de fundos das empresas são basicamente de três tipos: a) fundos provenientes de seus sócios ou acionistas, b) lucros gerados pelas suas operações e c) dívida com terceiros. Fora as suas atividades operacionais, a empresa tem dois caminhos principais para obter recursos: a) vender participação e b) tomar empréstimo.

Os índices de estrutura de capitais representam o nível de endividamento, isto é, o nível de participação de capitais de terceiros na atividade da empresa. Pode-se dizer, então, que quanto maior a participação de capitais de terceiros, maior o grau de endividamento.

Matarazzo (2003, p. 151) discorre que “os índices desse grupo mostram as grandes linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção e aplicação de recursos.”

Conforme Marion (1998, p. 464):

os indicadores de endividamento nos informam se a empresa se utiliza mais de recursos de terceiros ou dos proprietários. Saberemos se os recursos de terceiros têm seu vencimento em maior parte a Curto Prazo (Circulante) ou a Longo Prazo (Exigível a Longo Prazo).

Nesse sentido, esses indicadores mostram a porcentagem dos ativos financiada com capitais de terceiros e próprios ou se a empresa depende de recursos de terceiros.

A seguir, apresentam-se os principais índices de estrutura de capitais, neste caso, os mais utilizados por autores e analistas.

2.5.1.1.1 Participação de capitais de terceiros (PCT)

“O índice de participação de capitais de terceiros indica o percentual de capital de terceiros em relação ao patrimônio líquido, retratando a dependência da empresa em relação aos recursos externos.” (SILVA, 2004, p.293).

Por sua vez, Matarazzo (2003, p.153) menciona que esse índice indica “quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$ 100 de capital próprio investido.”

Ainda, conforme Matarazzo (2003, p.154), o índice de participação de capitais de terceiros relaciona, “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.”

Segundo Blatt (2001, p.67), este índice demonstra:

[...] a dependência da empresa em relação ao capital de terceiros (quanto menor, melhor será a capacidade financeira da empresa). É importante observar que, no caso de o índice ser inferior a zero, significa que o patrimônio líquido da empresa é negativo (passivo a descoberto), devendo-se nesse caso, examinar a causa que levou a esta ocorrência.

Verifica-se que o índice de participação de capitais de terceiros estabelece a relação entre capitais de terceiros e capital próprio, mostrando, assim, o risco que os credores têm quanto ao investimento dos proprietários no negócio.

Fórmula:

$$PCT = \frac{PC + PNC}{PL} \times 100$$

Onde:

PC = passivo circulante

PNC = passivo não circulante

PL = patrimônio líquido

Por outro lado, Silva (2004, p.295) salienta que existem outros pontos de ordem qualitativa a serem observados no índice de participação de capitais de terceiros, quais sejam:

[...] *os prazos de vencimento das dívidas a longo prazo; * a participação das dívidas onerosas no passivo circulante; * o tipo e a origem dos empréstimos [...]; * os passivos ou obrigações não registradas, que deveriam aparecer em notas explicativas; * as reavaliações de ativos, que se tornam “invisíveis” após serem incorporadas ao capital; * ocorrências de cisão, fusão ou incorporação.

As observações acima citadas são pontos adicionais a serem examinados pelo analista, para auxiliá-lo na sua conclusão acerca da evolução da dívida da empresa que está analisando.

2.5.1.1.2 Composição do endividamento (CE)

O índice de composição do endividamento, conforme Silva (2004, p.296), indica “quanto da dívida total da empresa deverá ser pago a curto prazo, isto é, as obrigações a curto prazo comparadas com as obrigações totais.”

O fato isolado de a dívida estar concentrada no curto prazo não é, necessariamente, um fator negativo, visto que se faz necessário o conhecimento da estrutura geral da empresa. Todavia, as situações em que as parcelas do exigível a longo prazo estejam sendo transferidas para o curto prazo, sem a empresa mostrar-se fortalecida para liquidar tais compromissos, podem ser críticas.

Matarazzo (2003, p.155) discorre que esse índice aponta “qual o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais.”

Dessa forma, quanto mais dívidas para pagar a curto prazo, maior será a pressão para que a empresa gere recursos para honrar seus compromissos. Logo, a proporção favorável é a de maior participação de dívidas a longo prazo.

Fórmula:

$$CE = \frac{PC}{PC + PNC} \times 100$$

Onde:

PC = passivo circulante

PNC = passivo não circulante

2.5.1.1.3 Imobilização do patrimônio líquido (IPL)

Conforme Silva (2004, p.290), o índice de imobilização do patrimônio líquido indica “quanto do patrimônio líquido da empresa está aplicado no ativo permanente.”

Do mesmo modo, Matarazzo (2003, p.156) afirma que “o índice de imobilização do patrimônio líquido indica quanto a empresa aplicou no ativo permanente para cada \$ 100 de patrimônio líquido.”

Quando esse percentual não atingir 100% (cem por cento), significa

que o restante desses investimentos encontra-se aplicado no ativo circulante. E essa parcela do patrimônio líquido passa a ser chamada de capital circulante próprio (CCP).

“O capital circulante próprio é, portanto, a parcela do patrimônio líquido investida no ativo circulante.” (MATARAZZO, 2003, p.157).

Cabe ressaltar, ainda, que quanto mais a empresa realizar investimentos em seu ativo permanente, menos recursos próprios estarão disponíveis para serem investidos em ativo circulante e, em consequência, a dependência de capitais de terceiros para financiar o ativo circulante será maior.

Segundo Blatt (2001, p. 69), o índice de imobilização do patrimônio líquido indica “qual porcentagem do patrimônio líquido ou dos recursos próprios está investida no ativo permanente. Quanto maior for o índice resultante da relação, menos capital de giro próprio está sendo investido no giro dos negócios”.

Fórmula:

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

Onde:

AP = ativo permanente

PL = patrimônio líquido

Silva (2004, p.292) afirma que os principais pontos a serem observados pelo analista, com relação ao índice de imobilização do patrimônio líquido, são os seguintes:

[...] * como variou o patrimônio líquido no período; * ocorrência de realizações de ativos no período; * a participação de cada um dos blocos (investimentos, imobilizado, e diferido) no ativo permanente; * o diferido normalmente é intangível e sem liquidez, pode contribuir para a geração de receitas futuras; * os investimentos em coligadas e controladas devem ser especificados e as respectivas empresas, analisadas; * os outros investimentos, [...] e incentivos fiscais, se relevantes, devem merecer cuidado; * quanto ao imobilizado, é necessário conhecer a idade dos equipamentos, o grau de modernização, a localização das unidades fabris e o critério de depreciação; * dependendo do tipo de atividade, o analista deve solicitar os detalhes que julgue importantes em cada caso.

Finalmente, cabe destacar que o índice de imobilização do patrimônio

líquido envolve importantes decisões estratégicas da empresa. São os investimentos que caracterizam o risco da atividade empresarial.

2.5.1.1.4 Imobilização dos recursos não correntes (IRNC)

Esse índice indica “qual porcentagem do patrimônio líquido ou dos recursos próprios e do exigível a longo prazo está investida no ativo permanente.” (BLATT, 2001, p.70).

Verifica-se que o ideal é que os recursos próprios sejam suficientes para cobrir com folga o valor do permanente, não havendo necessidade de que se recorra ao exigível a longo prazo para o financiamento do ativo permanente.

Conforme Matarazzo (2003, p.159), este índice indica “que percentual de recursos não correntes a empresa aplicou no ativo permanente.”

Fórmula:

$$\text{IRNC} = \frac{\text{AP}}{\text{PL} + \text{PNC}} \times 100$$

Onde:

AP = ativo permanente

PL = patrimônio líquido

PNC = passivo não circulante

Os elementos do ativo permanente têm vida útil que pode ser de 2, 5, 10 ou 50 anos. Assim, Matarazzo (2003, p. 160) salienta que:

Não é necessário financiar todo o imobilizado com recursos próprios, é perfeitamente possível utilizar recursos de longo prazo, desde que o prazo seja compatível com o de duração do imobilizado ou suficiente para a empresa gerar recursos capazes de resgatar as dívidas de longo prazo.

Outra consideração importante, segundo o mesmo autor (2003, p.160), é que “[...] este índice não deve em regra ser superior a 100%. Ainda que a empresa quase tenha necessidade de ativo circulante, deve sempre existir um pequeno excesso de recursos não correntes, em relação às imobilizações, destinado ao ativo circulante.”

Dessa forma, a parcela de recursos não correntes a ser destinada ao ativo circulante chama-se capital circulante líquido (CCL). Ainda, conforme esse autor (2003, p.161), “o CCL representa a folga financeira a curto prazo, ou seja, financiamentos de que a empresa dispõe para o seu giro e que não serão cobrados a curto prazo.” Sendo assim, a folga financeira de curto prazo de uma empresa deve-se aos recursos próprios, juntamente com as exigibilidades de longo prazo, que são investidos no ativo circulante.

Destaca-se, ainda, que a interpretação referente a todos os índices de estrutura de capitais, acima apresentados, é que quanto menor forem os percentuais apresentados, melhor.

2.5.1.2 Índices de liquidez (IL)

Compreender a capacidade de pagamento de uma empresa é uma das preocupações principais de analistas e credores. Por isso, as operações da empresa devem gerar caixa suficiente para pagar suas dívidas de natureza operacional e para amortizar os financiamentos de longo prazo.

Assim, Silva (2004, p.308) menciona que:

Os índices de liquidez visam fornecer um indicador da capacidade da empresa de pagar suas dívidas, a partir da comparação entre os direitos realizáveis e as exigibilidades. No geral, a liquidez decorre da capacidade de a empresa ser lucrativa, da administração de seu ciclo financeiro e de suas decisões estratégicas de investimento e financiamento.

Do mesmo modo, Matarazzo (2003, p.164) afirma que “os índices desse grupo mostram a base da situação financeira da empresa. [...] São índices que, a partir do confronto dos ativos circulantes com as dívidas, procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa.”

Cabe ressaltar que uma empresa, com bons índices de liquidez, tem condições de pagar suas dívidas, mas não significa que estará, obrigatoriamente, pagando-as em dia, em função de outras variáveis como prazo, renovação de dívidas, etc. Marion (1998, p.456) discorre que os índices de liquidez:

São utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos. Esta capacidade de pagamento pode ser avaliada num longo prazo, num curto prazo ou em prazo imediato.

Na sequência, abordam-se os principais índices de liquidez, que vêm sendo trabalhados por autores e analistas financeiros.

2.5.1.2.1 Liquidez geral (LG)

“O índice de liquidez geral indica quanto a empresa possui em dinheiro, bens e direitos realizáveis a curto e longo prazo, para fazer face às suas dívidas totais.” (SILVA, 2004, p.308).

Esse indicador trabalha com todos os ativos realizáveis e todos os passivos exigíveis, agregando os classificados de curto prazo com os de longo prazo. É, portanto, um indicador que mostra a capacidade de pagamento geral da empresa, tomando como numerador os ativos circulantes e realizáveis a longo prazo e como denominador, os passivos totais (passivo não circulante).

Segundo Marion (1998, p.462), o índice de liquidez geral “mostra a capacidade de pagamento da empresa a longo prazo, considerando tudo o que a empresa converterá em dinheiro (a curto e longo prazo), e relacionando com tudo o que a empresa já assumiu como dívida (a curto e longo prazo).”

Assim, observa-se que a liquidez geral é utilizada como uma medida de segurança financeira da empresa a longo prazo, revelando sua capacidade de saldar todos os compromissos.

Desse modo, o índice de liquidez geral indica “quanto a empresa possui no ativo circulante e realizável a longo prazo para cada \$1,00 de dívida total.” (MATARAZZO, 2003, p.164).

Fórmula:

$$LG = \frac{AC + RLP}{PC + PNC}$$

Onde:

AC = ativo circulante

RLP = realizável a longo prazo

PC = passivo circulante

PNC = passivo não circulante

Silva (2004, p.310) salienta que, na análise do índice de liquidez geral, o analista precisa examinar pelo menos os seguintes fatores adicionais:

[...] * a princípio, os passivos são inquestionáveis quanto à sua exigibilidade, enquanto a realização dos ativos precisa ser bem avaliada; * no passivo poderá haver ausência ou constituições de provisões a menor; * os compromissos relativos aos contratos de leasing não registrados; * os valores a pagar a acionistas, controladora ou matriz podem apresentar flexibilidade em termos de prazos e condições; * quanto ao passivo circulante, é necessário saber se há compromissos vencidos, inclusive impostos atrasados; [...] quanto ao ativo, as disponibilidades e as aplicações financeiras deverão ser os ativos de melhor liquidez, exceto se as aplicações financeiras forem feitas em instituições financeiras de alto risco; do ponto de vista de capacidade de pagamento, se os prazos de vencimentos das obrigações forem inferiores aos de realização de ativos, a empresa, mesmo com um índice de liquidez aparentemente bom (maior que um), poderá ter dificuldade de honrar seus compromissos.

Salienta-se que as questões acima citadas, bem como outras que possam surgir, devem levar o analista à reflexão acerca da liquidez das empresas, sem, entretanto, invalidar o indicador que deve ser utilizado comparativamente com outras empresas de mesmo porte, de mesma atividade e de mesma localidade.

2.5.1.2.2 Liquidez corrente (LC)

“O índice de liquidez corrente indica quanto à empresa possui em dinheiro mais bens e direitos realizáveis no curto prazo (próximo exercício), comparado com suas dívidas a serem pagas no mesmo período” (SILVA, 2004, p. 311). Dessa forma, quanto maior a liquidez corrente, mais alta se apresenta a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro.

Padoveze e Benedicto (2004, p.133) discorrem que:

Esse indicador é considerado o principal e o mais utilizado para avaliar a capacidade de pagamento da empresa. Relaciona todos os ativos realizáveis no curto prazo classificados nas demonstrações financeiras como ativos circulantes, com todos os passivos que deverão ser pagos no curto prazo, classificados contabilmente como passivos circulantes.

Ele representa, pois, a quantidade de recursos que a empresa tem nos ativos circulantes para utilização no pagamento dos passivos circulantes.

Consoante Matarazzo (2003, p.167), o índice de liquidez corrente indica “quanto à empresa possui no ativo circulante para cada \$1,00 de passivo circulante.”

Fórmula:

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

Onde:

AC = ativo circulante

PC = passivo circulante

Blatt (2001, p.75) menciona que:

[...] um índice de liquidez corrente maior que 1 significa que o valor contábil dos ativos circulantes é maior que a quantia dos passivos circulantes. Sendo menor que 1, isto significa que a empresa não tem ativos líquidos suficientes para compensar os passivos circulantes.

Uma empresa pode, todavia, estar com índice de liquidez corrente abaixo de 1,00, porém, no momento seguinte, realizar vendas com lucros suficientes para melhorar sua capacidade de pagamento. Da mesma forma, inversamente, é possível que exista a possibilidade de uma empresa estar com índice de liquidez corrente muito bom em determinado momento e ocorrências e eventos futuros prejudicarem sensivelmente suas finanças, de modo que não apresente condições de honrar seus compromissos, cuja capacidade é dependente também, do negócio em que a empresa atua.

2.5.1.2.3 Liquidez seca (LS)

“Este coeficiente indica a solidez do embasamento financeiro da empresa frente a seus compromissos de curto prazo, sem contar com a realização dos estoques.” (BLATT, 2001, p.79), tendo em vista que os estoques, apesar de tecnicamente pertencentes ao ativo circulante, podem ser de giro lento ou estarem obsoletos e, conseqüentemente, não verdadeiramente líquidos.

Verifica-se, então, que o índice de liquidez seca tenta medir a habilidade da empresa em cumprir com suas obrigações sem ter que converter estoques em caixa.

Conforme Silva (2004, p.314), o índice de liquidez seca indica “quanto a

empresa possui em disponibilidades (dinheiro, depósitos bancários a vista e aplicações financeiras de liquidez imediata), aplicações financeiras a curto prazo e duplicatas a receber, para fazer face a seu passivo circulante.”

Matarazzo (2003, p.173) observa que o índice de liquidez seca indica “quanto a empresa possui de ativo líquido para cada \$1,00 de passivo circulante (dívidas a curto prazo).”

Fórmula:

$$LS = \frac{AC - \text{Estoques}}{PC}$$

Onde:

AC = ativo circulante

PC = passivo circulante

Todavia, é importante salientar que a análise desse indicador deve levar em conta, necessariamente, o tipo de empresa. Empresas comerciais tendem a ter estoques mais facilmente realizáveis que as industriais. Logo, a velocidade com que os estoques do comércio se transformam em dinheiro é maior. Ressalta-se que a exclusão dos estoques é para verificar se a empresa tem ou não dependência das vendas para liquidar seus compromissos.

Finalizando, verifica-se que, essencialmente, a liquidez seca determina a capacidade de curto prazo de pagamento da empresa, mediante a utilização das contas do disponível e valores a receber.

2.5.1.2.4 Liquidez imediata (LI)

Segundo Padoveze e Benedicto (2004, p.136):

[...] de todos os indicadores de capacidade de pagamento, esse é o que realmente se caracteriza como de liquidez, uma vez que trabalha com os elementos patrimoniais do ativo circulante que podem ser disponibilizados imediatamente, ou quase imediatamente, para pagamento de contas e que são agrupados sob o nome de disponibilidades.

De modo geral, as disponibilidades são compreendidas pelos valores em caixa, saldos bancários e aplicações financeiras de curto prazo, disponíveis para

serem resgatadas. Assim, mediante confronto das disponibilidades com todo o passivo de curto prazo, obtém-se o índice de liquidez imediata.

Fórmula:

$$LI = \frac{DISP}{PC}$$

Onde:

DISP = disponibilidades

PC = passivo circulante

Assaf Neto (2002, p.172) menciona que este índice:

[...] revela a porcentagem das dívidas a curto prazo (circulante) em condições de serem liquidadas imediatamente. Esse quociente é normalmente baixo pelo pouco interesse das empresas em manter recursos monetários em caixa, ativo operacionalmente de reduzida rentabilidade.

Nem sempre reduções sucessivas nesse índice significam situações constrangedoras, podendo significar uma política mais rígida de disponível e até mesmo uma redução do limite de segurança.

Cabe salientar, ainda, que os quatro índices de liquidez (geral, corrente, seca e imediata) completam-se entre si e permitem ao analista certo aprofundamento no exame do risco da empresa. São parâmetros cuja observação é necessária, mas não suficiente para conclusão acerca da situação financeira da empresa.

Destaca-se, por fim, que a interpretação de todos os índices de liquidez apresentados no presente estudo, do ponto de vista de capacidade de pagamento, é quanto maior, melhor.

2.5.1.3 Índices de rentabilidade (IR)

Todas as empresas, no sistema capitalista, visam à obtenção de lucros para expansão das atividades. De nada adianta uma operação segura e líquida, se não for rentável. A realização de operações não rentáveis comprometem a médio prazo a própria situação de liquidez.

Para medir a força de ganho de uma empresa, utilizam-se os índices de rentabilidade.

Blatt (2001, p.82) discorre que os índices de rentabilidade:

[...] são coeficientes que servem como medidas especialmente da efetividade do gerenciamento da empresa. [...] Estes coeficientes podem ser usados para estimar a habilidade de uma empresa em controlar as despesas e converter vendas em lucros a partir de seus recursos.

Os índices desse grupo têm o objetivo de demonstrar o retorno ou rentabilidade do capital investido e a eficiência de sua administração.

Conforme Matarazzo (2003, p.175), os índices desse grupo mostram “qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quantos renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa.”

Para maior clareza, apresentam-se, a seguir, os principais índices de rentabilidade defendidos pelos autores e analistas.

2.5.1.3.1 Giro do ativo (GA)

Esse índice indica o nível de eficiência com que são utilizados os recursos aplicados na empresa, isto é, o ativo total.

Para Matarazzo (2003, p.176), ele indica “quanto a empresa vendeu para cada \$ 1,00 de investimento total. Mede o volume de vendas da empresa em relação ao capital total investido.”

Fórmula:

$$GA = \frac{VL}{AT}$$

Onde:

VL = vendas líquidas

AT = ativo total

Quanto ao giro do ativo, é importante destacar algumas observações gerais. Conforme Silva (2004, p.260), cita-se:

[...] * eventuais reavaliações de ativos podem interferir na variação do giro do ativo de um ano para o outro, bem como em sua comparação com os padrões do ramo de atividade; * existência de itens representativos no ativo,

que não estejam relacionados com produção e vendas, podem superavaliar o ativo e prejudicar o significado do indicador; * empresas em fase de expansão que adquirem ativos permanentes durante o período, também introduzem imperfeição no índice, uma vez que esses ativos não foram utilizados no processo produtivo durante todo o período.

Pode-se dizer, por conseguinte, que o giro do ativo é um índice de eficiência que revela quão efetiva uma empresa é em gerar vendas a partir de sua base de ativos.

2.5.1.3.2 Margem líquida (ML)

A margem líquida ou retorno sobre as vendas mostra a porcentagem de resultado líquido, produzido pelas vendas líquidas.

Blatt (2001, p.83) afirma que “o coeficiente de margem líquida mede a eficiência total da empresa em gastar dinheiro (despesas) para fazer dinheiro (vendas). Ele mostra o desempenho da empresa ao controlar custos em relação aos níveis de vendas.”

Segundo Matarazzo (2003, p.177), a margem líquida indica “quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 vendidos.”

Fórmula:

$$ML = \frac{LL}{VL} \times 100$$

Onde:

LL = lucro líquido

VL = vendas líquidas

Como comentários gerais e principais, relativos ao lucro líquido sobre as vendas, Silva (2004, p.262) menciona:

[...] * o lucro líquido pode conter valores expressivos relativos a despesas ou receitas não operacionais; * o resultado da equivalência patrimonial deve ser investigado para conhecermos sua origem nas controladas e coligadas; * o critério de avaliação dos estoques e de apropriação de custos pode interferir no valor do CMV e, portanto, no lucro.

A margem líquida representa o que “sobra” da atividade da empresa no final do período. É, tradicionalmente, o mais utilizado e de interesse de muitos

usuários da análise.

2.5.1.3.3 Rentabilidade do ativo (RA)

“Este índice mostra quanto a empresa obteve de lucro líquido em relação ao ativo. É uma medida do potencial de geração de lucro da parte da empresa.” (MATARAZZO, 2003, p.179).

É, pois, uma medida da capacidade da empresa em gerar lucro líquido e assim poder capitalizar-se. Mede, ainda, o desempenho comparativo da empresa ano a ano. Por sua vez, Matarazzo (2003, p.178) considera que esse índice indica “quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 de investimento total.”

Silva (2004, p.263) menciona que “o índice de retorno sobre o ativo indica a lucratividade que a empresa propicia em relação aos investimentos totais representados pelo ativo total.”

Fórmula:

$$RA = \frac{LL}{AT} \times 100$$

Onde:

AT = ativo total

Conforme Blatt (2001, p.85), “com esta medida, o analista pode identificar quão eficazmente a empresa está empregando seus ativos para gerar lucro.”

A análise da rentabilidade do ativo está diretamente relacionada à análise do giro e da margem. Quando a empresa aumenta o giro e a margem, significa que se apresenta em boa situação, isto é, dispõe de boa rentabilidade do ativo, mas se o giro e a margem diminuem, conseqüentemente, a rentabilidade do ativo será menor. Todavia, se o giro diminuir e a margem aumentar, a rentabilidade do ativo poderá aumentar ou diminuir, dependendo das variações do giro e da margem.

Padoveze e Benedicto (2004, p.105) discorrem que:

Se a margem é o elemento para obter a rentabilidade, o caminho é o giro. A palavra giro, na análise financeira, significa a produtividade do investimento, que é representada pela velocidade com que os ativos são

operacionalizados e transformam os insumos em vendas.

A importância de maior giro possível está no fato de que, havendo lucratividade/margem nos produtos e serviços, quanto maior a quantidade de venda e, conseqüentemente, da receita, há possibilidade de gerar mais lucros e, portanto, rentabilidade.

2.5.1.3.4 Rentabilidade do patrimônio líquido (RPL)

O índice de rentabilidade do patrimônio líquido ou índice de retorno sobre o patrimônio líquido indica, para Matarazzo (2003, p.180), “quanto a empresa obteve de lucro para cada \$100 de capital próprio investido. [...] O papel do índice de rentabilidade do patrimônio líquido é mostrar qual a taxa de rendimento do capital próprio.”

Verifica-se, desse modo, que esta taxa pode ser comparada a de outros rendimentos alternativos no mercado, como caderneta de poupança, letras de câmbio, ações, etc., visando avaliar se a rentabilidade da empresa é superior ou inferior a essas opções.

Silva (2004, p.268) discorre que “o índice de retorno sobre o patrimônio líquido indica quanto de prêmio os acionistas ou proprietários da empresa estão obtendo em relação a seus investimentos no empreendimento.” O lucro é, portanto, o prêmio destinado ao investidor pelo risco do negócio.

Fórmula:

$$RPL = \frac{LL}{PLm} \times 100$$

Onde:

LL = lucro líquido

PLm = patrimônio líquido médio, ou seja, (PL inicial + PL final / 2)

Verifica-se, assim, que esse índice indica qual o percentual de ganho dos acionistas sobre o capital investido.

Observe-se que a interpretação de todos os índices de rentabilidade, apresentados nesse estudo, é quanto maior, melhor.

Cabe ressaltar, também, que após a apresentação dos índices de estrutura de capitais, de liquidez e de rentabilidade, pode-se argumentar que a análise da solidez financeira e da capacidade de pagamento da empresa seria o segmento mais importante da análise financeira, por indicar sua capacidade de sobrevivência a curto prazo. Convém salientar, contudo, que a saúde financeira da empresa é decorrente da obtenção de sua rentabilidade. Uma empresa rentável (e adequadamente administrada) não terá problemas de solvência ou capacidade de pagamento.

Apresenta-se anexo, um quadro que resume os principais índices a serem utilizados na análise das demonstrações contábeis.

Dessa forma, objetiva-se, por meio do conjunto de índices, buscar elementos que deem maior clareza à análise ou mesmo indiquem constatações do desempenho econômico-financeiro das empresas.

2.5.1.4 Avaliação dos índices

Cabe mencionar que, após o respectivo cálculo do índice, faz-se necessária à sua avaliação. Segundo Matarazzo (2003, p.183), “há três tipos básicos de avaliações de um índice: a) pelo significado intrínseco; b) pela comparação ao longo de vários exercícios; c) pela comparação com índices de outras empresas – índices-padrão.”

A avaliação dos índices dos índices, pelo seu significado intrínseco, é possível, no entanto, não aconselhável. Ainda, conforme esse autor, “a análise do valor intrínseco de um índice é limitada e só deve ser usada quando não se dispõe de índices-padrão proporcionados pela análise de um conjunto de empresas.” (MATARAZZO, 2003, p.183).

A comparação dos índices, ao longo do tempo, pode dar uma ideia das tendências seguidas pelas empresas; todavia, é necessário analisá-los de forma conjunta.

Também a avaliação de um índice e o estabelecimento de conceitos (regular, bom, satisfatório, deficiente, etc.) só podem ser realizados por meio da comparação com padrões.

“O uso de índices-padrão é vital na análise de balanços. Não se pode conceber uma boa análise sem a comparação dos índices da empresa analisada

com padrões.” (MATARAZZO, 2003, p.184).

Assim sendo, a análise das demonstrações contábeis visa à qualificação dos índices extraídos dessas demonstrações. Sua preocupação consiste em encontrar um parâmetro por meio do qual possam ser avaliados. Para tanto, o ideal é a comparação desses índices com os de outras companhias do mesmo ramo de atividade e, se possível, semelhantes financeiramente.

Perez Junior e Begalli (2002, p.245) discorrem que “a metodologia de índices-padrões é baseada na estratificação, em ramos de atividade, dos índices de balanços de demonstrações publicadas pelas empresas. Utiliza o conceito estatístico de mediana, os índices são divididos em decis.”

Contudo, ressalte-se que padrão deve ser entendido, nesse caso, conforme Matarazzo (2003, p.203), “como base para avaliações e não como exemplo ou ideal. Tendo em vista que, [...] na análise das demonstrações contábeis não existe padrão ideal.”

2.5.2 Análise vertical e horizontal

Observou-se, anteriormente, que a técnica de análise por meio de índices relaciona grandes itens das demonstrações financeiras e permite uma avaliação geral das empresas. Já a técnica de análise vertical e horizontal relaciona um nível de detalhes que não permite essa visão ampla da empresa, mas possibilita localizar pontos específicos de falhas, problemas e explicar os motivos de a empresa estar em determinada situação.

A análise vertical e horizontal presta valiosa contribuição para que se interpretem a estrutura patrimonial, os resultados e a tendência dos números de uma empresa. São, a seguir, tecidos comentários a respeito dessa técnica de análise.

2.5.2.1 Análise vertical (AV)

A análise vertical é importante para analisar a estrutura de composição dos itens das demonstrações contábeis.

Padoveze e Benedicto (2004, p.171) discorrem que vertical:

É a análise de participação percentual ou de estrutura dos elementos das demonstrações contábeis. Assume-se como 100% um determinado elemento patrimonial que, em princípio, deve ser o mais importante e faz-se

uma relação percentual de todos os demais elementos sobre ele. Para o balanço patrimonial, convencionou-se adotar como 100% o total do ativo e do passivo. Para a demonstração de resultados convencionou-se adotar como 100% o valor do total da receita de vendas, líquida dos impostos, denominada legalmente receita operacional líquida.

Logo, a análise vertical das contas das demonstrações contábeis mostra sua composição percentual e a participação de cada conta em relação a um valor adotado como base (100%).

Conforme Blatt (2001, p.59), a análise vertical:

Determina a relevância de conta em relação a um valor total. No balanço patrimonial calcula-se a participação relativa das contas, tomando-se como base o seu capital total. Já na demonstração de resultados, o referencial passa a ser o valor da receita operacional líquida.

Atente-se que a base é, geralmente, o total dos ativos e passivos no caso do balanço patrimonial, e vendas líquidas, no caso da demonstração do resultado do exercício.

Silva (2004, p.228) apresenta uma fórmula para o cálculo da análise vertical. Assim:

Em cada ano, para calcularmos os percentuais da coluna da análise vertical (AV), dividimos o valor da rubrica que queremos calcular pelo valor-base e multiplicamos o resultado por cem. O valor-base no balanço patrimonial é o ativo total e na demonstração do resultado é a receita líquida de vendas.

Fórmula:

$$AV = \frac{\text{Rubrica } n}{\text{Base } n} \times 100$$

Ainda, conforme Silva (2004, p.230), pode-se utilizar a análise vertical também na demonstração do resultado, de três formas, que são:

[...] * pela representatividade de um item em relação à receita líquida de vendas do respectivo período; * observando o comportamento histórico, ou seja, ao longo de mais de um exercício; * uma terceira forma de utilização da análise vertical seria compararmos os percentuais apresentados pela empresa com dados de outra empresa que seja de atividade e porte semelhantes e de preferência da mesma região geográfica.

Em cada caso, portanto, é necessário que o analista busque as causas das variações expressivas, mesmo que sejam aparentemente favoráveis para a

empresa.

2.5.2.2 Análise horizontal (AH)

Muitas vezes, o momento de uma empresa está afetado por causas originadas em períodos anteriores, as quais poderão, ainda, refletir-se em períodos futuros.

Dessa forma, segundo Assaf Neto (2002, p.104):

A análise horizontal é um processo de estudo que permite avaliar a evolução verificada nos diversos elementos das demonstrações contábeis ao longo de determinado intervalo de tempo. A grande importância dessa técnica é bem clara: permite que se analise a tendência passada e futura de cada valor contábil.

Do mesmo modo, Silva (2004, p.232) diz que “o propósito da análise horizontal é permitir o exame da evolução histórica de cada uma das contas que compõem as demonstrações contábeis.”

Por sua vez, Padoveze e Benedicto (2004, p.175) mencionam que:

A análise horizontal é uma análise da evolução, crescimento ou diminuição, que permite identificar a variação positiva ou negativa de um período em relação ao anterior. Tomam-se como 100% todas as contas de um determinado período e faz-se uma relação percentual em cima dos dados desse período. O novo número relativo indica quanto o período subsequente é maior ou menor que o período anterior.

Matarazzo (2003, p.245), igualmente, afirma que a análise horizontal “baseia-se na 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.”

Conforme o mesmo autor (2003, p.247), na construção dos percentuais para elaboração da análise horizontal, usa-se “a técnica dos números-índices em que no primeiro ano todos os valores são considerados iguais a 100. Mediante regra de três obtêm-se os valores dos anos seguintes; a variação é o que exceder a 100 ou o que faltar para 100.”

Silva (2004, p.234) menciona que o procedimento a ser adotado no cálculo dos índices relativos às rubricas é:

AH em 20Xn = (rubrica em análise em 20Xn: Rubrica em análise em

20X1) x 100

Cada um desses índices, obtidos por meio da análise horizontal, fornece a ideia de sua própria evolução ou involução ao longo do período considerado.

Matarazzo (2003, p.247) salienta também que “a análise horizontal pode ser efetuada mediante cálculo das variações em relação a um ano-base – quando será denominada análise horizontal encadeada ou em relação ao ano anterior – quando será denominada análise horizontal anual.”

Mesmo que a análise horizontal anual proporcione informações úteis, deve ser realizada com cuidado e como complemento ao processo encadeado, pois a cada ano se tem uma nova base de comparação.

É importante ressaltar, ainda, que a análise vertical e horizontal deve ser feita em conjunto, pois determinado item, mesmo que apresente uma variação elevada, pode ser irrelevante diante da demonstração contábil da qual faz parte. Apesar de terem objetivos específicos, as inter-relações entre os elementos patrimoniais e a significância ou não dos valores devem ser levados sempre em conta.

2.5.2.3 Objetivos da análise vertical e horizontal

De modo genérico, os objetivos da análise vertical e horizontal, segundo Matarazzo (2003, p.249-250) são respectivamente:

Mostrar a importância de cada conta em relação à demonstração financeira a que pertence e, através da comparação com padrões do ramo ou com percentuais da própria empresa em anos anteriores, permitir inferir se há itens fora das proporções normais. [...], mostrar a evolução de cada conta das demonstrações financeiras e, pela comparação entre si, permitir tirar conclusões sobre a evolução da empresa.

Ainda, para esse autor (2003, p.250), de forma específica, os objetivos da análise vertical e horizontal, conjuntamente, são os seguintes: “a) indicar a estrutura de ativo e passivo, bem como, suas modificações; b) analisar em detalhes o desempenho da empresa.”

Sabe-se que o balanço demonstra os financiamentos e os investimentos, ou seja, as origens e as aplicações de recursos. Assim, a análise vertical evidencia de forma detalhada, como se compõem os recursos tomados pela empresa, bem como, qual a porcentagem dos investimentos que foi destinada a cada um dos

principais itens.

O ativo detecta, pois, a política dos investimentos da empresa, ao passo que o passivo proporciona a visualização da política financeira de obtenção de recursos.

Matarazzo (2003, p.250) discorre que “a análise horizontal do balanço mostra a quais itens do ativo a empresa vem dando ênfase na alocação de seus recursos e, comparativamente, de quais recursos adicionais se vem valendo.”

Afirma ainda o autor (2003, p.250) ser interessante, na análise do balanço, observar comparativamente os seguintes itens:

- [...] * crescimento dos totais do ativo permanente e circulante e de cada um dos seus principais componentes;
- * crescimento do patrimônio líquido comparativamente ao do exigível total;
- * crescimento do patrimônio líquido mais exigível a longo prazo comparativamente ao crescimento do ativo permanente;
- * crescimento do ativo circulante em comparação com o crescimento do passivo circulante;
- * verificação de quanto cada balanço da série contribuiu para a variação final obtida entre o primeiro e o último balanço.

Tendo ciência de que a atividade da empresa gira em torno das vendas verifica-se que, por meio da análise vertical, pode ser controlado cada item de despesa constante na demonstração do resultado, em função do seu percentual em relação às vendas. Assim, o desempenho da empresa pode ser analisado detalhadamente.

Silva (2004, p.237) salienta que:

O analista precisa estar consciente de que as análises vertical e horizontal são apenas duas das ferramentas que podem ser utilizadas no processo de análise de empresas, não podendo as mesmas ser entendidas como únicos instrumentos a serem utilizados. Outras ferramentas, como índices financeiros, investimento operacional em giro e fluxo de caixa, por exemplo, podem e devem ser utilizadas.

Diante disso, os diversos métodos de análise devem ser vistos como uma forma de analisar a empresa para dimensionar seu risco e seu potencial de retorno, entre outros objetivos. Para tanto, será necessário conjugar o uso das várias ferramentas disponíveis.

2.6 RELATÓRIO DE ANÁLISE

“Relatório de Análise é um documento, elaborado pelo analista de Balanços, que contém as conclusões resultantes do desenvolvimento do Processo de Análise.” (RIBEIRO, 1999, p.187).

Conforme Padoveze e Benedicto (2004, p.187), o relatório de análise consiste “em um relatório sumariando as conclusões obtidas na análise das demonstrações contábeis. Deve ser objetivo ao máximo e necessariamente conter a avaliação sobre a situação da empresa e, se possível, apresentar possíveis cursos futuros de ação.”

Partindo-se desse pressuposto, Matarazzo (2003, p.18) lista as seguintes informações produzidas pela análise das demonstrações contábeis:

[...] situação financeira; situação econômica; desempenho; eficiência na utilização dos recursos; pontos fortes e pontos fracos; tendências e perspectivas; quadro evolutivo; adequação das fontes às aplicações de recursos; causas das alterações na rentabilidade; evidência de erros da administração; providências que deveriam ser tomadas e não foram; avaliação de alternativas econômico-financeiras futuras.

O relatório de análise de uma empresa é desenvolvido para uma finalidade específica. Nesse sentido, pode-se mencionar que a extensão das informações, apresentadas nos relatórios de análise, varia conforme as necessidades dos usuários. E como são diversos, cada um deles busca informações diversificadas em relação à situação patrimonial da empresa.

Salienta-se, contudo, que para a elaboração de um relatório de análise, precisam-se considerar alguns pontos que, segundo Ribeiro (1999, p.188) são:

* O relatório de análise deve ser elaborado em linguagem inteligível para leigos, ainda que alguns usuários possuam conhecimentos de Contabilidade; * ao elaborar um relatório de análise, o analista deve procurar relatar suas conclusões visando auxiliar o usuário em suas tomadas de decisão; * os relatórios de análise de balanços poderão conter muitas ou poucas informações, conforme a necessidade do usuário.

No geral, o relatório de análise deverá expressar informações referentes à situação – tanto econômica quanto financeira das empresas, bem como seu desempenho ao longo dos períodos analisados. Deverá, ainda, indicar as perspectivas futuras e determinar as causas de tal situação.

Segundo Silva (2004, p.335), a estrutura do relatório deverá conter:

[...] I-Descrição, propósito, rating e conclusão. II-Fontes de informações. III-Histórico da empresa e do grupo. IV-Controle acionário e administração; V- Características da empresa: produtos, tecnologia, fornecedores, clientes etc. VI-Negócios da empresa e características do setor. VII-Análise financeira; VIII-Anexos.

A análise financeira, por sua vez, deverá ser descritiva, ilustrada com gráficos e tabelas e fundamentada com indicadores de atividade e retorno, indicadores de estrutura e endividamento e indicadores de liquidez.

Deverão, na conclusão do relatório, serem destacados os principais pontos fortes e fracos, identificados nas empresas. A conclusão é o que há de mais importante em toda a análise.

A comparação deve ser estabelecida de forma objetiva entre a empresa e seus concorrentes, possibilitando, no momento da leitura do relatório, a compreensão dos riscos e dos potenciais em face ao mercado.

Os anexos do relatório deverão conter planilhas e quadros com as demonstrações contábeis, os indicadores e os instrumentos de análise.

Finalmente, a apresentação do relatório proporciona ao analista a otimização de seu conhecimento, permitindo que sejam passadas as informações de que os tomadores de decisão necessitam.

Diante dos conceitos e ferramentas evidenciadas, torna-se pertinente conhecer também as empresas, objeto de aplicação prática, demonstrada nos próximos capítulos.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Os procedimentos metodológicos para este estudo são definidos como qualitativos, descritivos e análise documental.

Na elaboração desse estudo é realizada uma pesquisa descritiva, que visa extrair informações de empresas do setor cerâmico da região Sul de Santa Catarina.

De acordo com Andrade (2005, p.124):

Para esse tipo de pesquisa, os fatos são observados, registrados, analisados, classificados e interpretados, sem que o pesquisador interfira neles. Isto significa que os fenômenos do mundo físico e humano são estudados, mas não manipulados pelo pesquisador.

Para Gil (1999, p.44):

Esse tipo de pesquisa tem como objetivo principal a descrição da característica de determinada população, fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis. São inúmeros os estudos que podem ser classificados sob este título e uma de suas características mais significativas está na utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados.

3.1 DEFINIÇÃO DO UNIVERSO DA PESQUISA

Caracteriza-se por um estudo multicaseos, no qual se analisa uma situação real em que são apurados os indicadores financeiros e não financeiros das empresas, por meio da análise das demonstrações contábeis.

3.2 DELINEAMENTO DA PESQUISA

Quanto ao delineamento da pesquisa, esta pode ser caracterizada como abordagem quantitativa, com objetivos descritivos e exploratórios. A estratégia de pesquisa é estudo multicaseos.

Segundo Yin (1991), a utilização de múltiplos casos proporciona a vantagem de proporcionar evidências inseridas nos mais diversos contextos, desta forma tornando a pesquisa mais robusta. Em contrapartida, exige maiores recursos e maior tempo de realização. Além disso, racionalização de uso de casos simples não poderia ser satisfeita com utilização de múltiplos casos.

A fonte de coleta utilizada ocorreu por intermédio de livros, revistas, internet entre outras informações fornecidas por estudiosos capacitados para esta prática. De acordo com Gil (1999, p.42), A pesquisa é um “processo formal e sistemático de desenvolvimento de método científico. O objetivo fundamental da pesquisa é descobrir respostas para problemas mediante o emprego de procedimentos científicos.”

Com relação à coleta de dados, realizada especificamente em relação ao estudo de casos, Yin (1991) cita diversas fontes para pesquisa: documentação, registro de arquivos, observação direta, observação participativa e artefatos físicos.

4 CARACTERIZAÇÃO DOS CASOS

Neste capítulo, apresenta-se um breve histórico sobre a caracterização das empresas, objeto de estudo. Posteriormente, são demonstradas as análises dos indicadores econômico-financeiros e de mercado, bem como sua interpretação. Com base nesse estudo, procura-se definir a empresa que apresenta o melhor desempenho em relação à média calculada.

São pesquisadas três empresas, Cecrisa S.A, Eliane S.A e Portobello S.A – Revestimentos Cerâmicos, e utilizados nesse estudo os seus Balanços Patrimoniais e Demonstrações de Resultado de Exercício, no período compreendido de 2010 a 2015.

4.1 CECRISA REVESTIMENTOS CERÂMICOS S/A

A Cecrisa S.A – Revestimentos Cerâmicos é uma companhia de sociedade anônima de capital fechado que produz e comercializa porcellanatos e revestimentos cerâmicos com as marcas Cerâmica Portinari e Cecrisa. Com sede na cidade de Criciúma – Santa Catarina, uma das maiores empresas de revestimentos cerâmicos do Brasil.

Em 1966 é constituída a Cerâmica Criciúma S/A, por iniciativa de Manoel Dilor de Freitas, filho de Diomício Freitas. Os primeiros azulejos foram produzidos em 11 de abril de 1971 e as exportações tem início no ano de 1973.

Em 1974, a empresa expande seu parque fabril com aquisição da unidade industrial Incocesa, no município de Tubarão – SC e em 1978 constrói a unidade industrial Cemina, em Anápolis, no estado de Goiás.

A expansão industrial da Cecrisa avança pela década de 80 e nos anos de 1985 e 1986, respectivamente, a empresa adquire as Unidades Industriais Cesaco e Eldorado, no município de Criciúma – SC. Em 1987, constrói mais uma unidade em Criciúma, a Unidade Industrial Portinari e adquire outras três: em Santa Luzia no estado de Minas Gerais, a Unidade Industrial Cemisa; No Rio de Janeiro, a Unidade Industrial Klace; e em São Paulo, a Unidade industrial Brilho.

Na década de 90, Manoel Dilor de Freitas, conduz o processo de profissionalização da empresa a família passa a integrar o Conselho de Administração. Em 1999, entra em operação a Cecrisacred – Cooperativa de Crédito

Mútuo dos Empregados da Cecrisa.

No ano de 2006, é constituída a Portinari Porcelain, com sede no estado da Califórnia, nos Estados Unidos da América. Desde então, a empresa cresceu até atingir uma posição de destaque no mercado brasileiro e mundial.

Em 2012, iniciou uma desafiadora etapa com a chegada do fundo de investimentos Vinci Partners ao controle da empresa.

4.2 ELIANE REVESTIMENTOS CERÂMICOS S/A

A Eliane S/A foi fundada em 1959 em Cocal do Sul, Santa Catarina, por Maximiliano Gaidzinski, onde comprou a Cerâmica Cocal e a batizou com o nome de sua filha caçula, Eliane. Surgiu então a primeira Unidade do grupo, a Eliane I.

Em 1966, com a intenção de aumentar a produção da empresa, seus filhos viajam para Europa para visitas técnicas e conhecem o que há de mais moderno no setor cerâmico mundial e começam a planejar a completa mecanização da Eliane. Um ano após as visitas técnicas, chegam as primeiras máquinas importadas da Itália.

No ano de 1974 é incorporada à Eliane a Cerâmica Sartor, em Criciúma, Santa Catarina, que passou a se chamar Inpisa – Indústria de Pisos S/A. Dois anos depois, em 1976, duas novas unidades são inauguradas, a Eliane II e a Eliane Refratários, ambas no complexo de Cocal do Sul, e uma terceira é incorporada, a Incopiso, em Criciúma.

Apesar da crise financeira em que o país enfrentava na década de 80, a Eliane se consolidava com pioneiras do setor de revestimentos cerâmicos, a expansão da empresa ocorreu com a aquisição de três indústrias, uma no Espírito Santo, uma em Minas Geral e outra no Paraná, além da conquista do mercado externo e participações em feiras de exposição internacionais. Na mesma época é inaugurada a Eliane III em Cocal do Sul, com sua produção voltada para peças especiais e de decoração, ampliando o portfólio de produtos existentes.

Atualmente a empresa conta com mais de 2500 funcionários diretos e sua estrutura hierárquica se dá a partir de um conselho de administração, um conselho de família e um conselho de sócios, denominada de Max. A empresa é representada por um Presidente Executivo a baixo, seus diretores correspondentes das áreas financeiras, comerciais e industriais e assim sucessivamente. Apesar da

denominação de S.A, a Eliane não possui seu capital aberto em bolsa de valores por opção própria (Eliane, 2015).

4.3 PORTOBELLO S/A

A empresa Portobello S/A, iniciou suas atividades em 17 de outubro de 1977. Fundada por Cesar Bastos a indústria está localizada na cidade de Tijucas, Santa Catarina, onde concentra suas atividades na produção e comercialização de revestimentos cerâmicos.

No ano de 1981, inaugurou sua primeira filial na cidade de São Paulo e começou a exportar. No ano seguinte, substituiu o combustível GLP (Gás Liquefeito de Petróleo) por Gás Podre, oriundo do carvão vegetal, e foi instalado o primeiro computador na empresa.

Em 1983 acontece a descoberta de jazidas na região de Dr. Pedrinho, Campo Alegre e São Bento do Sul, em Santa Catarina.

Com a descoberta de novas matérias primas e o avanço da tecnologia, no ano 1984 a empresa desenvolve uma linha de pisos cerâmicos capazes de suportar grandes cargas, sendo de fácil limpeza e esteticamente bonitos.

No ano de 1987 a empresa amplia seu parque fabril e passa a produzir 1 milhão de m²/mês. No ano seguinte sua equipe ultrapassa 1000 colaboradores.

Na década de 90, inaugura a Portobello América, no estado de Delaware, nos Estados Unidos da América, que atua como empresa de vendas, marketing e distribuição para o mercado norte-americano.

Em 1998 surge a Portobello Shop S/A, uma rede de lojas especializadas em revestimentos cerâmicos no Brasil, tendo início do sistema de franquias PB Shop.

No ano de 2000, foi construída a fábrica de porcelanato da Portobello e a empresa passa a utilizar gás natural sendo que em 2003 começa a utilizar o gás natural em todo seu parque fabril. Em 2004 a empresa já exporta para mais de 65 países, nos cinco continentes.

Empresa de capital aberto integrante do Novo Mercado da Bovespa, a Portobello é hoje uma das maiores empresas de revestimentos cerâmicos da América Latina. Mantendo uma média de crescimento anual de 20% nos últimos cinco anos, a Portobello Ultrapassou em 2013 a marca de R\$1 bilhão de receita

bruta. Sua produção, próxima de 30 milhões de metros quadrados, atende países de cinco continentes e também o mercado interno, por meio de revendas multimarcas, da Portobello Shop e do canal de vendas para engenharia.

4.4 PADRONIZAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Sabe-se que há todo um aparato legal e conceitual que orienta os profissionais da área contábil na elaboração das demonstrações contábeis. A legislação comercial, a legislação tributária, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o Conselho Federal de Contabilidade (CFC), o Instituto Brasileiro dos Contadores (Ibracon), a Lei nº 6.404/76 são alguns responsáveis pela emissão de normas contábeis.

Desse modo, no que concerne à existência dos Princípios Fundamentais de Contabilidade, das regras estabelecidas na Lei nº 6.404/76, bem como, de outros dispositivos da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Legislação Fiscal, há necessidade de que o analista proceda a uma readaptação dos demonstrativos contábeis, reclassificando algumas de suas contas.

Nesse sentido, Matarazzo (2003, p.135) discorre que “[...] padronização consiste numa crítica às contas das demonstrações financeiras, bem como, na transcrição delas para um modelo previamente definido.”

Conforme Assaf Neto (2002, p.111), “é o reagrupamento de algumas contas dos demonstrativos, com o objetivo de tornar os demonstrativos mais homogêneos e consistentes para o processo de análise econômico-financeira.”

De acordo com Marion (1998, p.453), padronização significa:

[...] uma nova classificação, um novo reagrupamento de algumas contas nas demonstrações financeiras, sobretudo no Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício. São alguns ajustes necessários para melhorar a eficiência da análise.

É necessário que o analista, responsável por essa tarefa, tenha domínio do mecanismo contábil utilizado pelas empresas. Deverá saber o que representa cada uma das contas das demonstrações contábeis, bem como interpretar a nomenclatura utilizada pelas empresas. Todavia, reafirma-se ser fundamental que o analista tenha condições de avaliar a relevância de cada item, devido à existência de valores importantes, que devem ser profundamente analisados, bem como, valores

irrelevantes, muitas vezes, não justificando dispêndio de tempo.

Cada análise é desenvolvida com um propósito específico, devendo o processo de padronização orientar a análise para atender às políticas internas adotadas pelas empresas, as quais decorrem de diversos fatores.

Segundo Silva (2004, p.191), a padronização das demonstrações contábeis para fins de análise, tem por finalidade:

Levar as peças contábeis a um padrão que atenda às diretrizes técnicas internas da instituição ou do profissional independente que esteja desenvolvendo a análise para atender a determinada finalidade, como uma decisão de investimentos ou decisão de crédito, entre outros objetivos.

Assim, a padronização das demonstrações contábeis tem como objetivo trazê-las a um padrão de procedimento e de ordenamento na distribuição das contas, fazendo com que as demonstrações atendam às necessidades de análise.

A partir deste momento, as discussões estão centradas nas técnicas de análise por meio de índices e análise vertical e horizontal, conforme citadas na fundamentação teórica desenvolvida para este estudo.

Portanto, tendo como base a aplicação das técnicas mencionadas, aliada a interpretação adequada aos dados levantados, desenvolve-se um trabalho que irá apresentar a situação das empresas perante o mercado e seus concorrentes.

4.5 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A análise por meio de índices consiste em um dos principais instrumentos para a avaliação dos aspectos referente à situação econômico-financeira das empresas em desempenhos passados, presentes e futuro.

Conforme Matarazzo (2003, p.147), o índice é “a relação entre contas ou grupo de contas das demonstrações financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa.”

Dessa forma o quadro 7, anexo, evidencia os índices encontrados e que são utilizados para a análise das demonstrações contábeis das empresas, objeto de estudo.

Diante disso, objetiva-se por intermédio desse conjunto de índices apresentados, buscar elementos que proporcionem clareza à análise, bem como que indique constatações do desempenho econômico-financeiro da empresa nos

períodos analisados.

4.5.1 Interpretação dos índices de estrutura de capital e liquidez

A) Participação de Capitais de Terceiros

Ao analisar os indicadores de estrutura de capital, verificou-se que os índices de capital de terceiros sobre o patrimônio líquido, em 2010 das empresas Cecrisa, Eliane e Portobello foram, respectivamente, 560,42%, 650,02% e 832,71.

No ano de 2011, a Cecrisa aumentou a participação do capital de terceiros em relação ao seu patrimônio líquido, apresentando, para cada \$ 100 de capital próprio, 869,85%, acima do valor dos seus concorrentes. A empresa Eliane, apresentou um aumento na participação de capitais de terceiros, obtendo recursos na ordem de R\$ 808,81%, para cada \$ 100 do seu capital próprio. A Portobello, empresa que menos capta recursos de terceiros, apresentou índice de R\$ 603,56%, estando abaixo dos valores de suas concorrentes.

Nos exercícios de 2012 e 2013, a Cecrisa, realizou as suas atividades com dependência de recursos externos, trabalhando, respectivamente, (417,26%) e (1081,62%), já no ano de 2014, suas atividades foram executadas com uma dependência de apenas 407.733%.

Nos anos de 2012 a 2014, a empresa Eliane apresentou grau de endividamento considerado favorável para os períodos analisados, ocorrendo redução na participação de capitais de terceiros (quantidade da dívida).

Observa-se no gráfico 1, anexo, que nos períodos analisados a empresa Portobello, continua sendo a que menos utiliza recursos de terceiros, demonstrando melhor capacidade financeira.

B) Composição do endividamento

Em relação à composição do endividamento (qualidade da dívida), conforme mostra gráfico 2, anexo, nota-se que no ano de 2010, as empresas Cecrisa, Eliane e Portobello, possuem respectivamente, 46,47%, 48,50% e 49,60%, de dívidas no curto prazo para cada \$100 de obrigações totais.

Nos exercícios de 2012 e 2013, a empresa Eliane teve os maiores índices

de dívidas no curto prazo, 56,82% e 59,29%, tendo uma melhora significativa nos anos de 2013 e 2014. Já a Cecrisa apresentou o menor índice de endividamento 39,07%.

A Portobello apresentava no ano de 2012, um índice de endividamento de 51,98%, tendo uma melhora em 2013 para 49,43%, porém, no ano de 2014, teve aumento para 51,42% das obrigações totais que vencem em curto prazo, pois quanto maior o percentual das dívidas, maior será a pressão para gerar recursos e pagá-las.

C) Imobilização do Patrimônio Líquido

O índice de imobilização do patrimônio líquido, apresentado no gráfico 3, anexo, indica quanto à empresa aplicou no ativo permanente para cada \$ 100 de patrimônio líquido.

No ano de 2010, os índices de imobilização das empresas Cecrisa, Eliane e Portobello, foram respectivamente 330,4%, 341% e 295,5%.

No exercício de 2011, os índices indicam que essas empresas aplicaram no seu ativo permanente, respectivamente, 458,09%, 378,87% e 223,48%, para cada \$ 100 do seu patrimônio líquido, sendo que a Portobello foi a que menos aplicou recursos próprios no ativo permanente.

Nos anos de 2012 e 2013, a Cecrisa apresentou índice negativo, ou seja, não aplicou recursos no ativo permanente. No mesmo período, as empresas Eliane e Portobello reduziram o índice de aplicação mantendo-se abaixo no ano de 2014.

D) Imobilização dos recursos não correntes

A imobilização dos recursos não correntes mede a imobilização levando-se em conta além do patrimônio líquido, o passivo não circulante.

Conforme mostra no gráfico 4, anexo, a situação das empresas em relação à imobilização, observa-se que a empresa Cecrisa no ano em 2010 destinou 82,61% dos recursos não correntes, ou seja, de recursos de longo prazo, para o ativo permanente, mostrando que ela dispõe de 17,39% para investir no ativo circulante, destacando-se também nos anos de 2013 e 2014. Já nos exercícios de 2011 a 2012, a empresa Eliane, foi a que mais destinou recursos não correntes para

o ativo permanente.

E) Liquidez Geral

O Gráfico 5, anexo, mostra que a capacidade de pagamento geral da empresa em relação aos recursos circulantes é insuficiente em todos os períodos, para as empresas analisadas.

Desse modo, o índice de liquidez geral indica quanto a empresa possui no ativo circulante e realizável a longo prazo para cada \$ 1,00 de dívida total.

F) Liquidez Corrente

O índice de liquidez corrente indica quanto à empresa possui em dinheiro, mais bens e direitos realizáveis no curto prazo, comparado com suas dívidas a serem pagas no mesmo período. Representa quanto à empresa possui no ativo circulante para cada \$ 1,00 de passivo circulante.

Observou-se, no gráfico 6, anexo, que o índice de liquidez corrente das empresas analisadas no ano de 2010 e 2011 estava menor \$ 1,00, não conseguindo cumprir com todas as suas obrigações de curto prazo. A partir de 2012, as empresas apresentaram evolução ao longo dos períodos analisados, conseguindo honrar suas obrigações no curto prazo.

G) Liquidez Seca

O índice de liquidez seca indica quanto a empresa possui em disponibilidades (dinheiro, depósitos bancários a vista e aplicações financeiras de liquidez imediata), ou seja, quanto possui de ativo líquido para cada \$1,00 de passivo circulante (dívidas a curto prazo).

O gráfico 7, anexo, mostra que nos períodos analisados as empresas apresentaram certa evolução nos índices, podendo pagar suas dívidas de curto prazo, sem depender dos estoques.

H) Liquidez Imediata

O índice de liquidez imediata revela a porcentagem das dívidas a curto prazo (circulante), em condições de serem liquidadas imediatamente.

Apresenta-se anexo, o gráfico 8 que reflete a capacidade de liquidação imediata das dívidas da empresa, concentradas no curto prazo, ou seja, de cada \$ 1,00 de dívidas a curto prazo, elas dispõem dos valores demonstrados para saldar imediatamente.

I) Giro do Ativo

O gráfico 9, anexo, mostra que a empresa Cecrisa no período analisado, apresentou maior nível de eficiência (1,15) de vendas no ano de 2012, sendo que em 2014 apresentou 0,96 para cada 1,00 de investimento total. A Eliane apresentou maior nível de eficiência em 2014 com 1,03 para cada 1,00 de investimento total. Analisando o resultado da Portobello, observou-se que a empresa apresentou melhores resultados em 2011 e 2012, com 1,03 e 1,04, finalizando em 2014 em 0,85 de vendas para cada 1,00 de investimento total.

J) Margem Líquida

Em conformidade com a fundamentação teórica, a margem líquida indica quanto à empresa obteve de lucro em relação às vendas realizadas.

Assim, verificou-se no gráfico 10, anexo, que nas empresas Cecrisa e Eliane a margem líquida ficou negativa no período de 2010 a 2012, tendo uma perda em -1,77%, -6,20%, -40,57% e -1,84%, -1,97% e -0,36% respectivamente, aumentando nos anos de 2013 a 2014 para 13,81% e 10,14% (Cecrisa), 4,92% e 6,87% (Eliane). O oposto acontece com a Portobello, que em 2011 apresentava 4,25%, aumentando gradativamente para 9,22% em 2012, 10,72% e 2013 e 9,85% no ano de 2014.

K) Rentabilidade do Ativo

O gráfico 11, anexo, mostra que as empresa Cecrisa e Eliane, apresentaram prejuízo no período de 2010 a 2012, sendo que nos anos de 2013 e

2014, para cada 1,00 de investimentos totais, obteve um retorno de 14,28%, 9,76% e 4,75% e 7,08% respectivamente. A Portobello apresentou resultados positivos nos períodos analisados.

L) Rentabilidade do Patrimônio Líquido

A rentabilidade do patrimônio líquido demonstra a obtenção de lucro da empresa, diante dos investimentos realizados, dispondo de capital próprio, ou seja, indica o rendimento obtido por intermédio do capital próprio.

O gráfico 12, anexo, mostra que na empresa Cecrisa, de cada 1,00 de capital próprio investido, a empresa obteve um retorno de 776,12% em 2012, sendo que em 2011, 2013 e 2014 apresentou valores insatisfatórios. A empresa Eliane também apresentou valores insatisfatórios nos anos de 2010, 2011 e 2012, encerrando 2013 e 2014 com retorno de 34,21% e 37,27%.

O mesmo gráfico apresenta que a Portobello obteve retorno em todo o período analisado.

4.6 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL

Ao contrário da análise por meio de índices, a vertical e a horizontal, conforme comentário realizado na fundamentação teórica relaciona um nível de detalhes que não permite essa visão ampla da empresa, mas possibilita localizar pontos específicos de falhas, problemas e explicar os motivos de a empresa estar em determinada situação.

Desse modo, apresentam-se, a seguir, os comentários da análise vertical e horizontal, realizados com base nas demonstrações contábeis padronizadas das empresas investigadas. Ressalta-se, por sua vez, que as tabelas anexo, foram calculadas e serão analisadas, em conformidade com a fundamentação teórica.

4.6.1 Análise horizontal e vertical do ativo

Neste item serão apresentadas as contas de maior representatividade perante o Ativo das empresas, com as Análises Horizontal e Vertical para efetuar a análise e comparação entre as entidades.

Ao verificar a Análise Horizontal do balanço patrimonial da Cecrisa, observa-se que as maiores variações positivas ocorreram na conta caixa e na conta de outros ativos circulantes. No entanto, a variação negativa foi na conta de estoques apresentando uma diferença de -20,9%.

Enquanto na empresa Eliane, pode-se analisar que as maiores variações positivas ocorreram na conta caixa e na conta clientes. Entretanto, a variação negativa foi na conta de créditos com terceiros apresentando uma diferença de -36,8%.

Na empresa Portobello, a conta caixa para o ano de 2011 para 2012 apresentou uma variação positiva de 484%, e no ano de 2013 para 2014, também apresentou variação positiva de 60,2%, muito superior comparado com as contas das empresas Cecrisa e Eliane. Verificamos também que a empresa conseguiu nos últimos anos um aumento para as contas de ativo realizável a longo prazo e de Imobilizado.

Ao verificar a Análise Vertical da empresa Cecrisa, observou-se nos períodos analisados, que o ativo circulante representa em torno de 51%, ficando o restante 49%, para o ativo não circulante, diferente acontece com as empresas Eliane e Portobello que o ativo não circulante representa em média 55% do ativo total.

As contas que apresentam maior representação no ativo circulante, das empresas Cecrisa, Eliane e Portobello – Revestimentos Cerâmicos S/A, são as contas de clientes, estoques. No o ativo não circulante, as contas de imobilizado e intangível, apresentam maior valor.

Salienta-se, no entanto, que as entidades não apresentam grandes diferenças entre suas contas, bem como algumas variações no período analisado.

4.6.2 Análise horizontal e vertical do passivo

Apresenta-se a seguir, as contas de maior representatividade perante o passivo das empresas, com as Análises Horizontal e Vertical para efetuar a análise e comparação entre as entidades.

Ao examinar a Análise Horizontal do balanço patrimonial da Cecrisa, observou-se que as contas de obrigações tributárias e adiantamento de clientes obtiveram a maior variação negativa em relação às demais contas. Na empresa

Eliane, destacou-se as contas de obrigações tributárias e empréstimos de curto prazo, onde se pode concluir que a empresa conseguiu quitar com suas obrigações. O mesmo pode-se observar na Portobello, onde a conta de empréstimo de curto prazo, no ano de 2014 teve aumento para 89,7% contra 20,5% em 2013, a conta de Impostos, Taxas e Contribuições também teve um aumento expressivo de 25,5%.

Para o grupo do passivo não circulante, destacou-se na empresa Cecrisa as contas de provisões para contingências, com variação negativa de -52,5% e debêntures com 115,5%. Na Eliane, a conta de empréstimos a longo prazo apresentou uma variação negativa de -54,6% e a conta de fornecedores apresentou uma variação negativa de -82,9%. A Portobello no período analisado manteve suas contas de passivo não circulante no mesmo padrão.

4.6.3 Análise horizontal e vertical das demonstrações contábeis

Por meio da análise, verificou-se que as vendas das empresas Cecrisa e Portobello, apresentaram queda em 2014 comparando-se ao ano de 2013. A Cecrisa apresentou uma variação negativa de -2,6%, sendo que em 2013 apresentava 15,9% de receitas de vendas, o mesmo apresentou na Portobello 13,8% para 18,1% no ano de 2013. A empresa Eliane apresentou em 2014 um crescimento na receita líquida de vendas de 10,5%, sendo que em 2013 apresentava 5,7%.

Verificou-se ainda que as empresas mantiveram o custo da mercadoria vendida proporcionalmente.

Por fim, observou-se que a empresa Portobello vem apresentando lucro nos cinco anos analisados, diferentemente da Cecrisa e da Eliane que apresentaram lucro somente em 2013 e 2014.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os empresários necessitam cada vez mais de informações acuradas para que possam tomar as melhores decisões ou avaliar o resultado do uso dos recursos administrados.

Partindo-se do pressuposto de que o objetivo básico dos indicadores econômicos e financeiros é evidenciar a posição passada e atual da empresa, enquanto tentam inferir no que pode acontecer no futuro, e que o objetivo básico dos indicadores da análise vertical e horizontal é analisar em detalhes o desempenho empresarial, tornou-se visível o interesse despertado pelos administradores na obtenção das informações proporcionadas.

O estudo de caso foi realizado nas empresas Cecrisa, Eliane e Portobello – Revestimentos Cerâmicos S.A, e apresentou como principal objetivo analisar a situação econômico-financeira da empresa, aplicando as técnicas de análise das demonstrações contábeis. Para alcançar este objetivo geral foram delineados os seguintes objetivos: Pesquisar os conceitos de análise das demonstrações contábeis; Levantar os dados econômicos e financeiros das empresas, por meio das demonstrações contábeis; Painelizar os dados construindo uma tabela comparativa; Aplicar as técnicas de análise por meio de índices e análise horizontal e vertical nas empresas analisadas.

Finalizando os comentários realizados sobre a aplicação da técnica de análise através de índices e da análise vertical e horizontal, pode-se dizer que a situação das empresas analisadas é considerada razoável, pois verifica-se endividamento alto, baixa liquidez e rentabilidade. Das três empresas analisadas a que apresentou melhor desempenho foi a Portobello.

Diante desse estudo, permanece a evidência de que a análise das demonstrações contábeis, como suporte para a gestão empresarial, torna-se necessidade para a empresa que pretende ser referência na atividade que desenvolve, tendo em vista que o mercado atual é árduo e competitivo.

Para futuras pesquisas, sugere-se aplicar as demais técnicas de análise das demonstrações contábeis em todas as empresas de revestimentos cerâmicos do Brasil, tendo em vista, que esta análise permitirá um diagnóstico preciso deste setor da indústria brasileira.

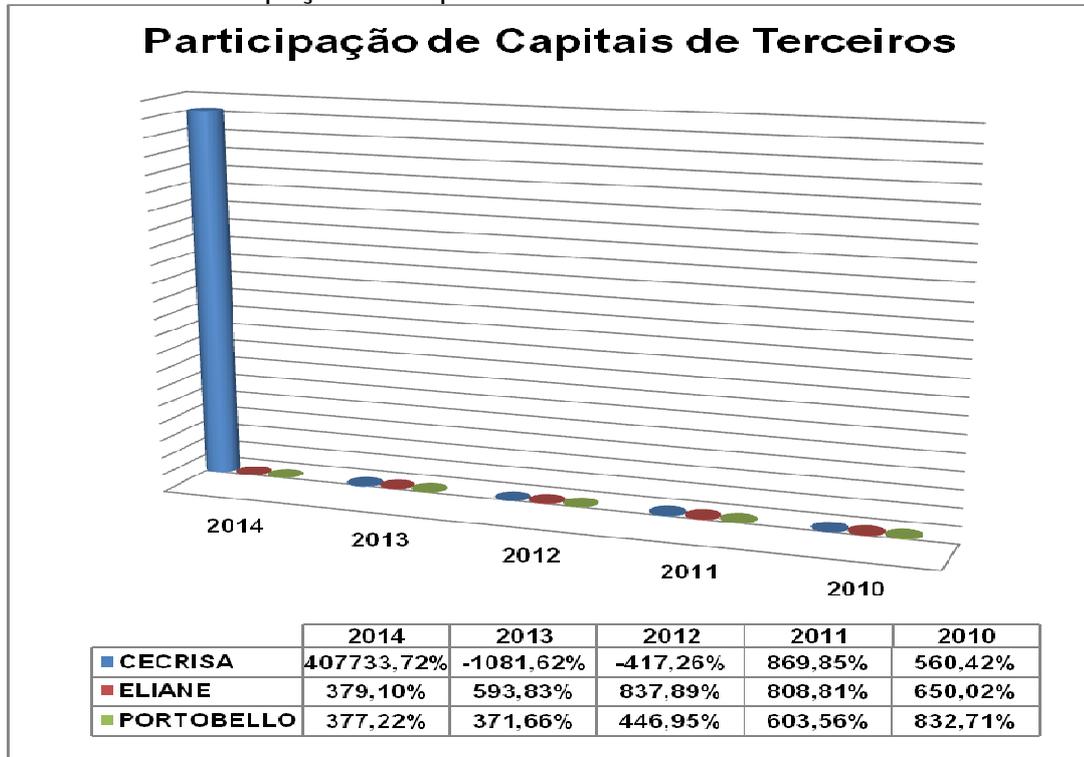
REFERÊNCIAS

- ANDRADE, M. M. de. **Introdução à metodologia do trabalho científico: elaboração de trabalhos na graduação**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE FABRICANTES DE CERÂMICA PARA REVESTIMENTO**. Disponível em: <<http://www.anfacer.org.br/>>. Acesso em: 12 ago. 2015.
- BLATT, A. **Análise de balanços: estruturação e avaliação das demonstrações financeiras e contábeis**. São Paulo: Makron Books, 2001.
- IUDÍCIBUS, S. de; MARION, J. C. **Introdução à teoria da contabilidade para o nível de graduação**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- MARION, J. C. **Contabilidade empresarial**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 1998.
- MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.
- OLIVEIRA, L. M. de; PEREZ JUNIOR, J. H; SILVA, C. A. dos S. **Controladoria estratégica**. São Paulo: Atlas, 2002.
- PADOVEZE, C. L; BENEDICTO, G. C. de. **Análise das demonstrações financeiras**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2004.
- PEREZ JUNIOR, J. H; BEGALLI, G. A. **Elaboração das demonstrações contábeis**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- RBC, **Revista brasileira de contabilidade**. Editada pelo conselho federal de contabilidade, novembro/dezembro 2007.
- SILVA, J. P. da. **Análise financeira das empresas**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2004.
- SOUZA, A. B. de. **Contabilidade de empresas comerciais**. São Paulo: Atlas, 2002.
- YIN, R.K. Case Study Research. **Design and Methods, Sage Publications**. New York, 2001. Disponível em: <<http://www.spell.org.br/>>. Acesso em: 17 set. 2015.

ANEXO (S)

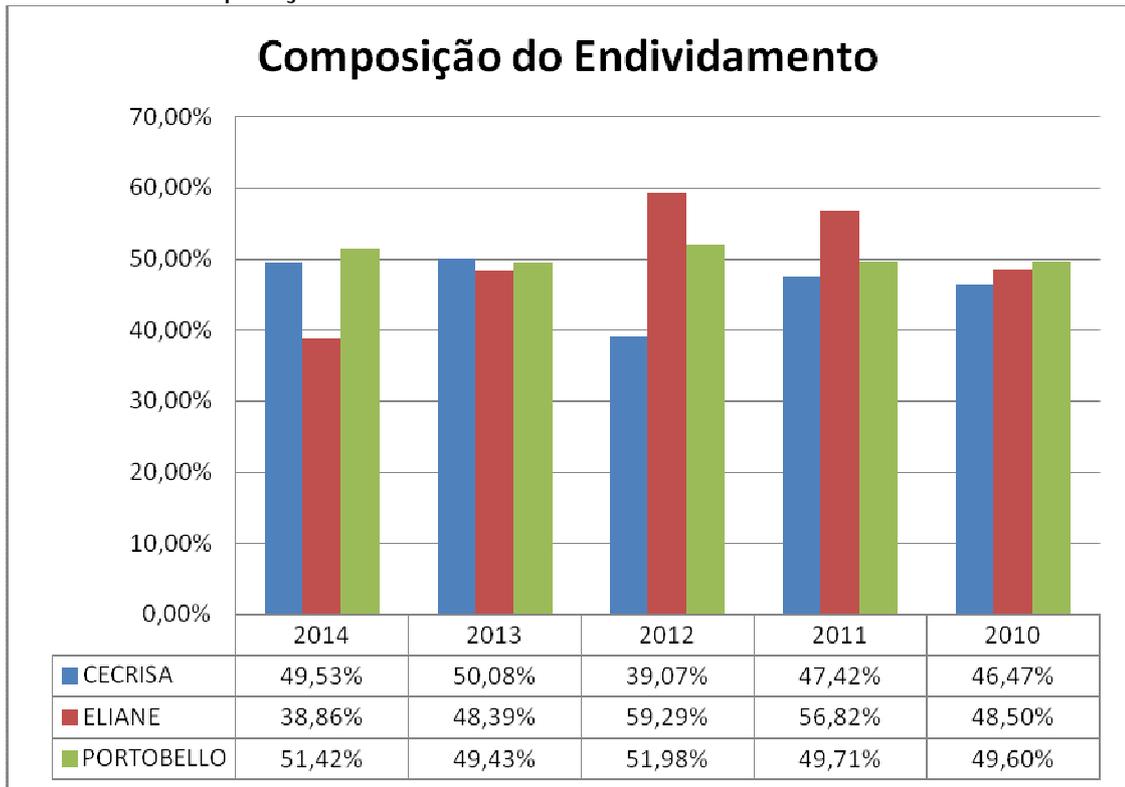
ANEXO A – GRÁFICOS

Gráfico 1 - Participação de capitais de terceiros



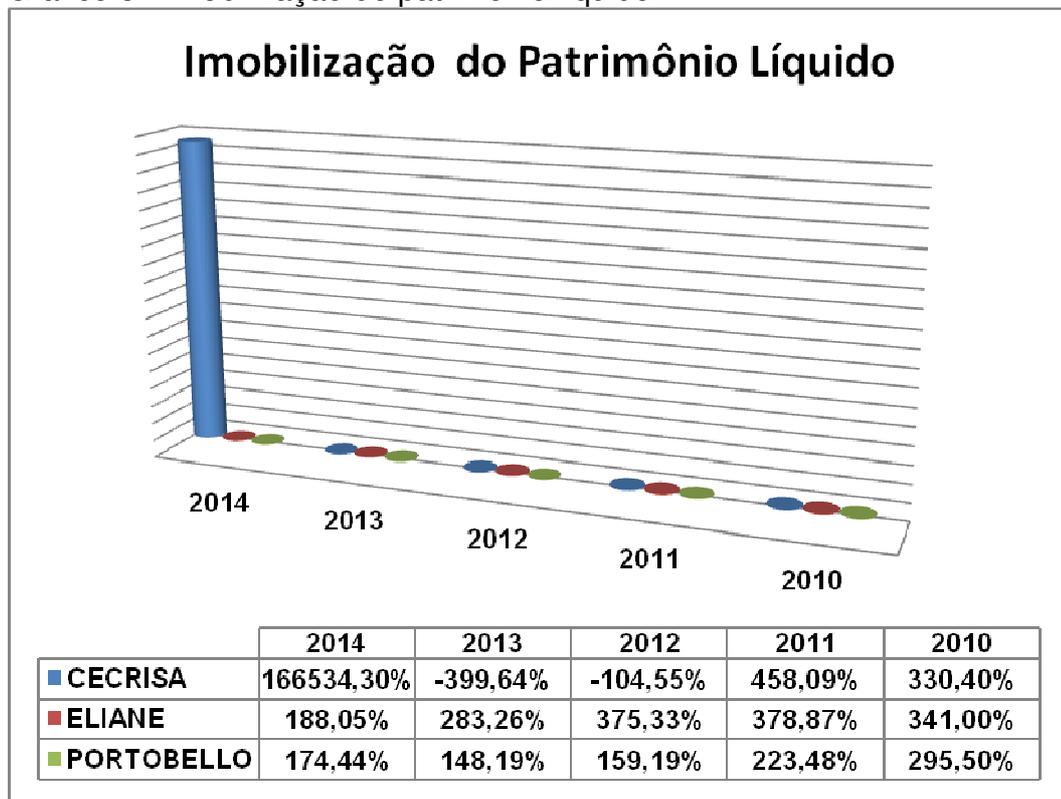
Fonte: Dados da pesquisa

Gráfico 2 - Composição do endividamento



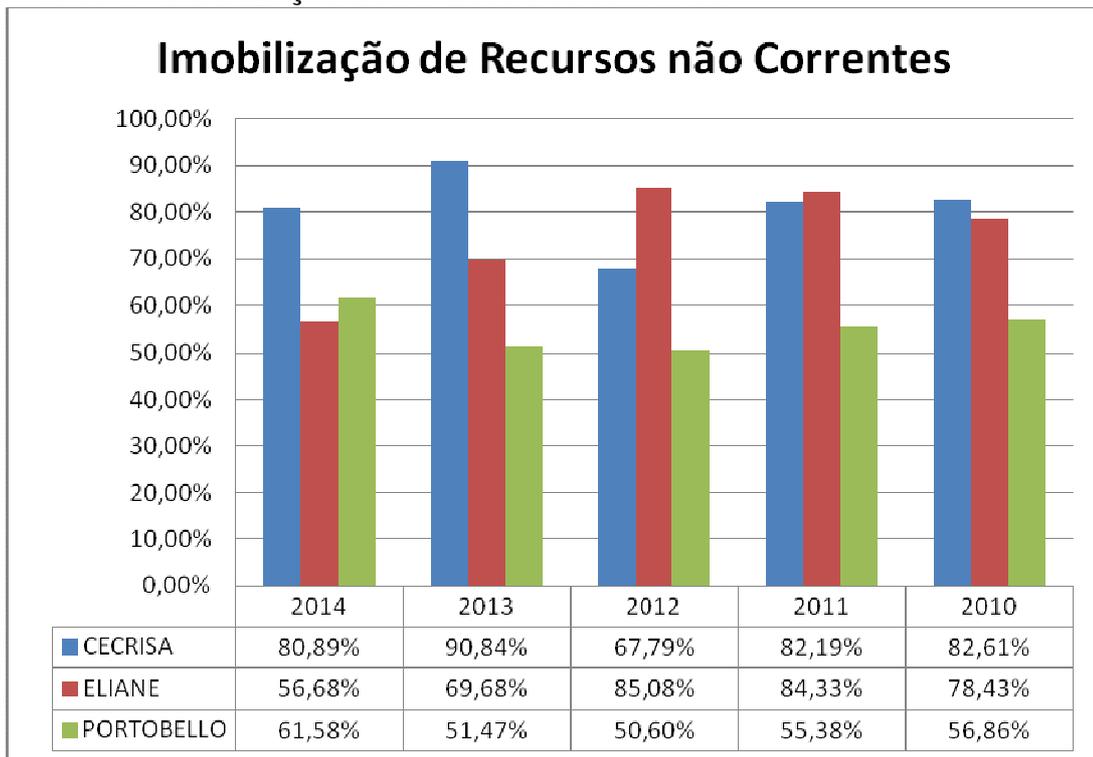
Fonte: Dados da pesquisa

Gráfico 3 - Imobilização do patrimônio líquido



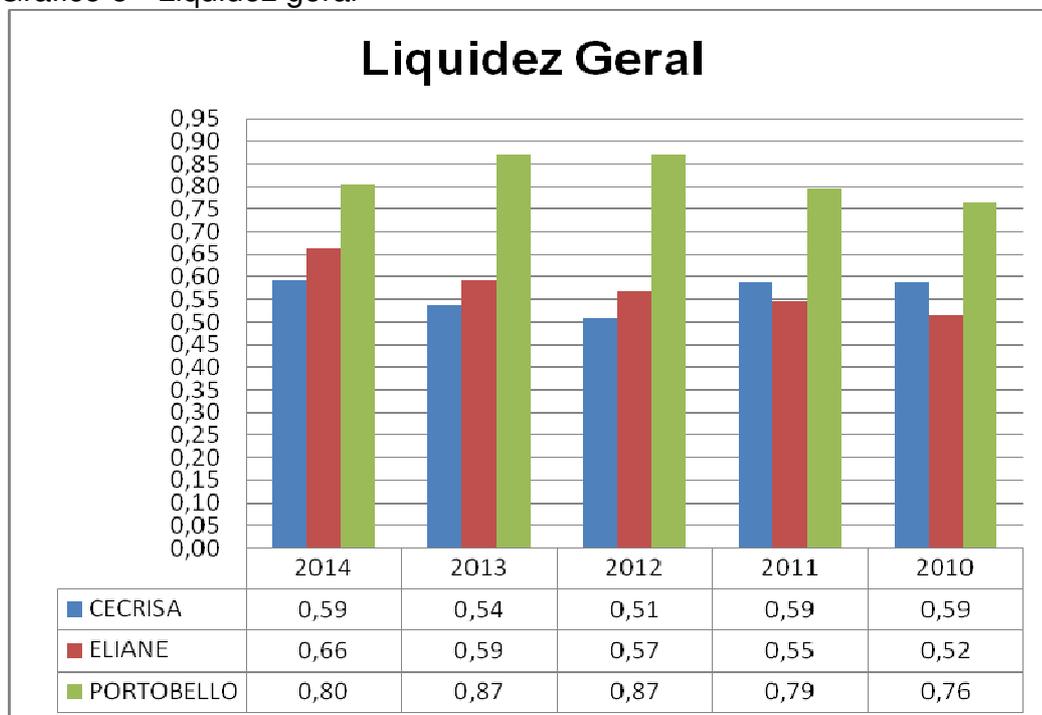
Fonte: Dados da pesquisa

Gráfico 4 - Imobilização de recursos não correntes



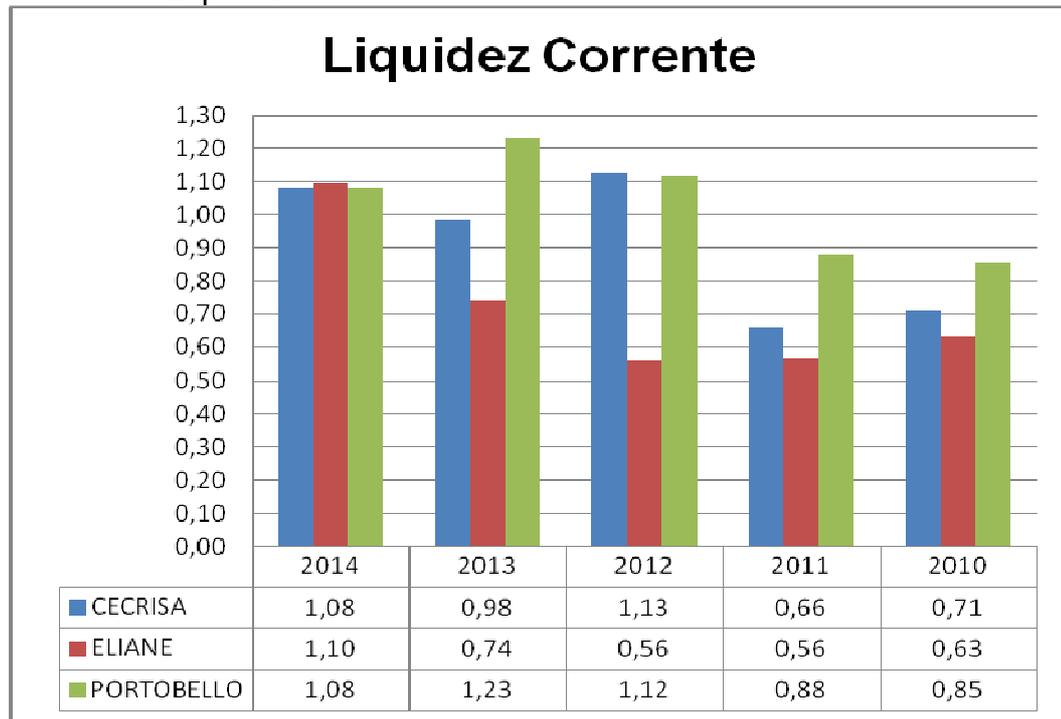
Fonte: Dados da pesquisa

Gráfico 5 - Liquidez geral



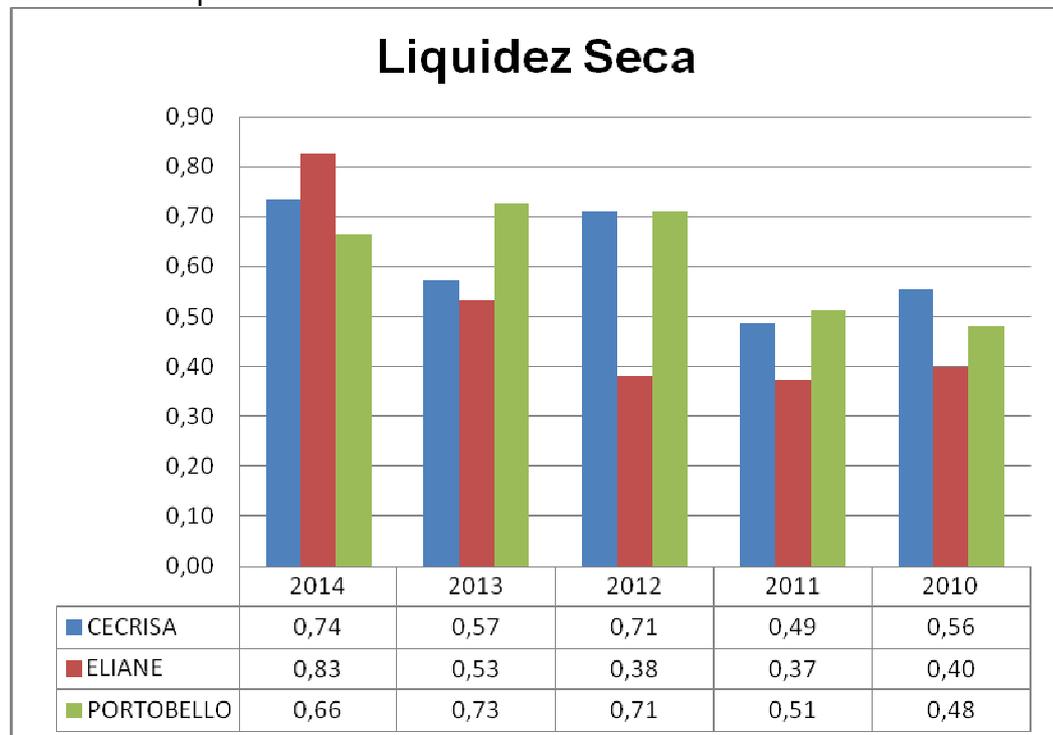
Fonte: Cecrisa Revestimentos Cerâmicos S/A; Eliane Revestimentos Cerâmicos S/A e Portobello S/A

Gráfico 6 - Liquidez corrente



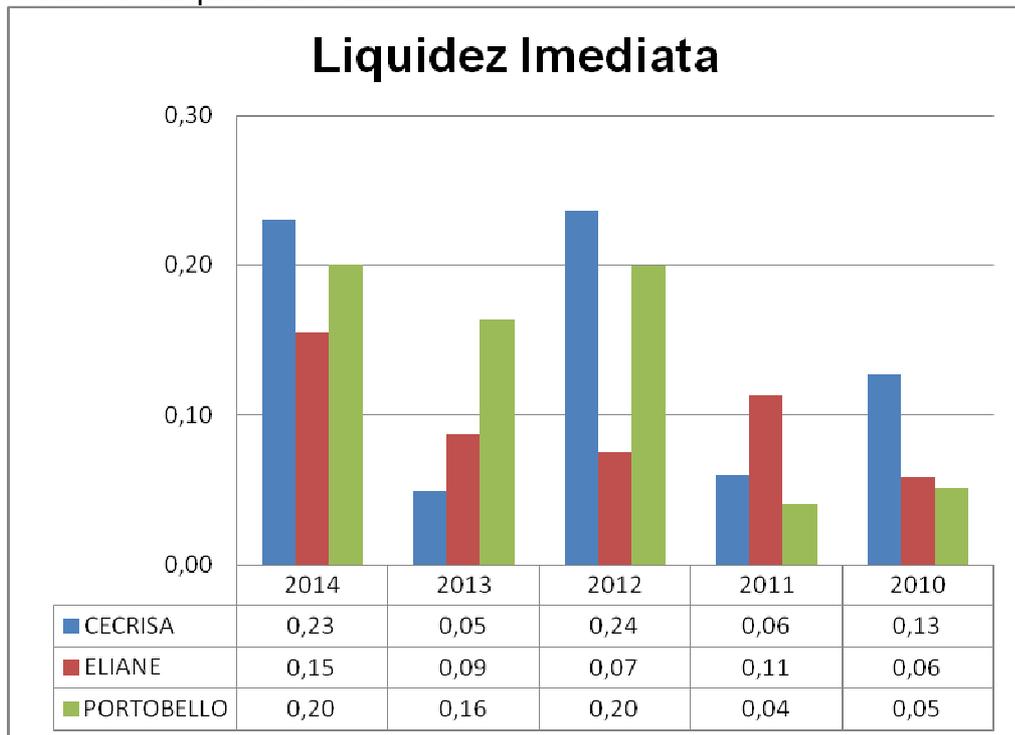
Fonte: Cecrisa Revestimentos Cerâmicos S/A; Eliane Revestimentos Cerâmicos S/A e Portobello S/A

Gráfico 7 - Liquidez seca



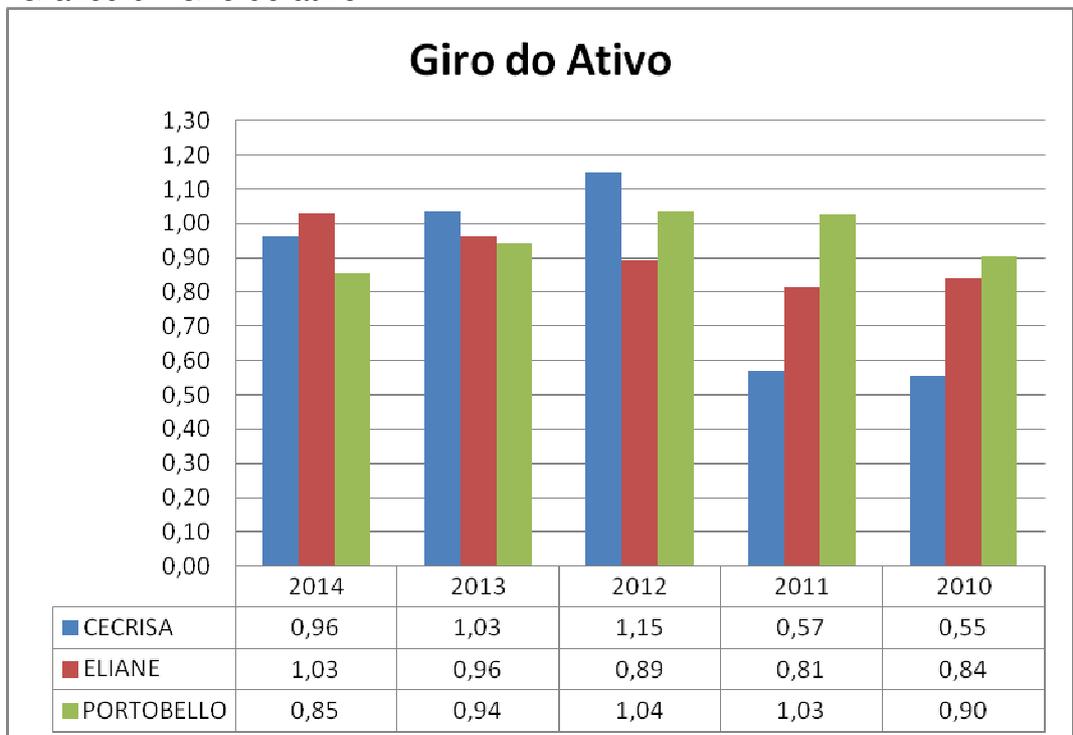
Fonte: Cecrisa Revestimentos Cerâmicos S/A; Eliane Revestimentos Cerâmicos S/A e Portobello S/A

Gráfico 8 - Liquidez imediata



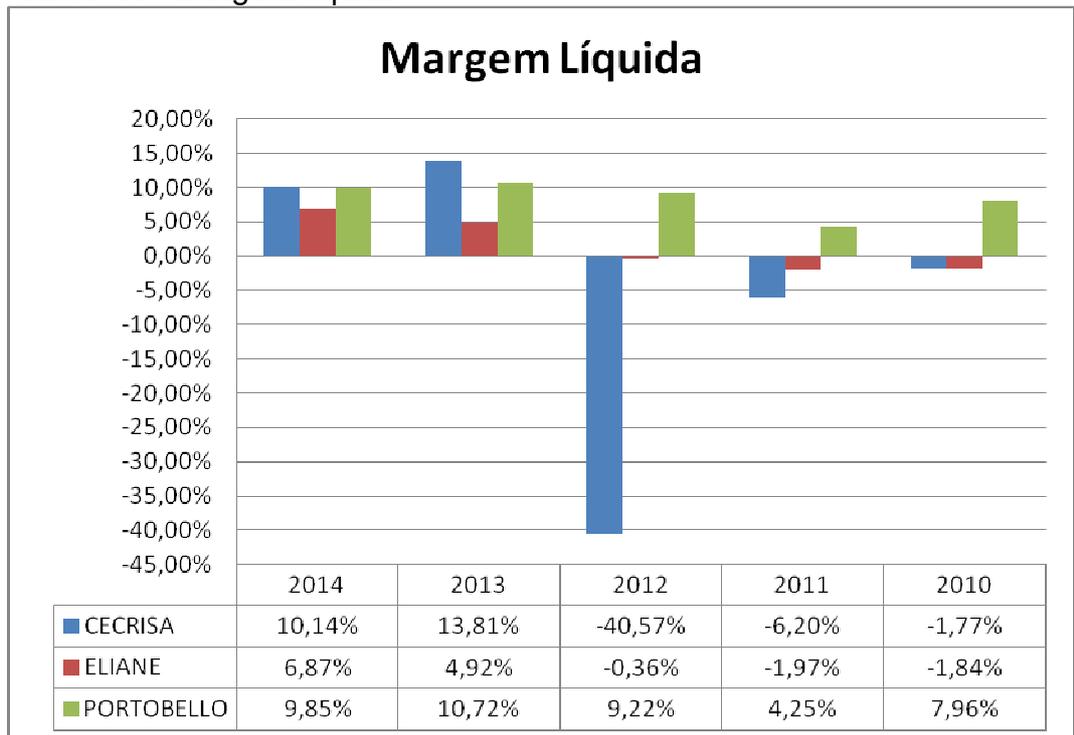
Fonte: Cecrisa Revestimentos Cerâmicos S/A; Eliane Revestimentos Cerâmicos S/A e Portobello S/A

Gráfico 9 - Giro do ativo



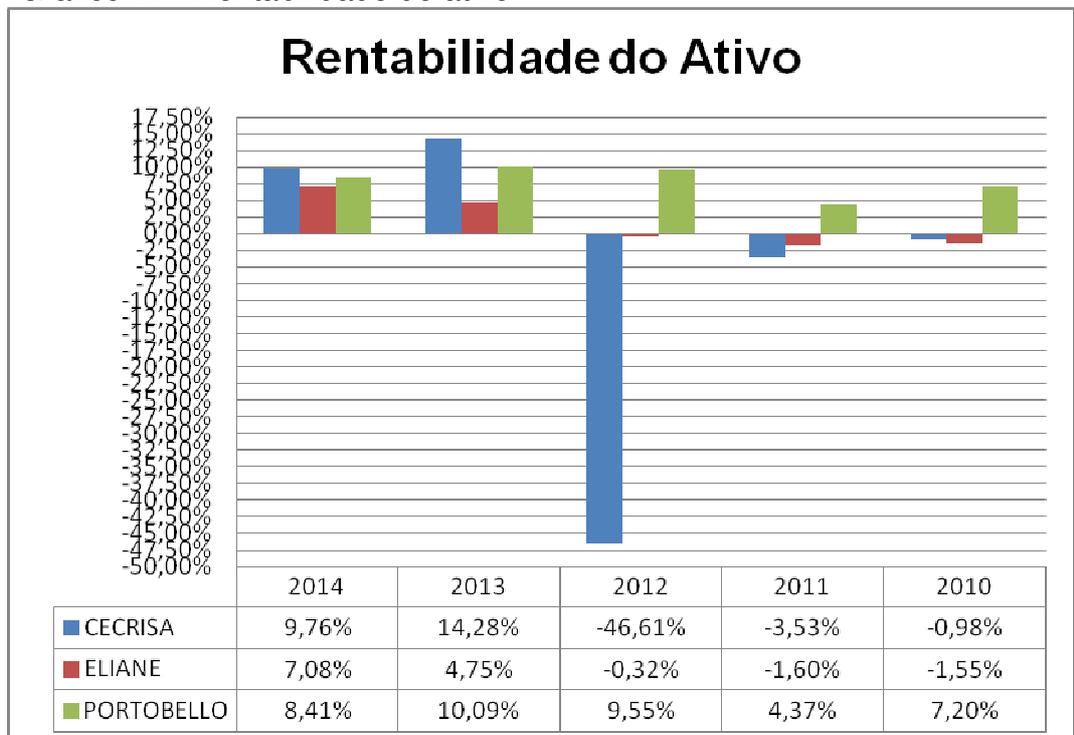
Fonte: Cecrisa Revestimentos Cerâmicos S/A; Eliane Revestimentos Cerâmicos S/A e Portobello S/A

Gráfico 10 - Margem líquida



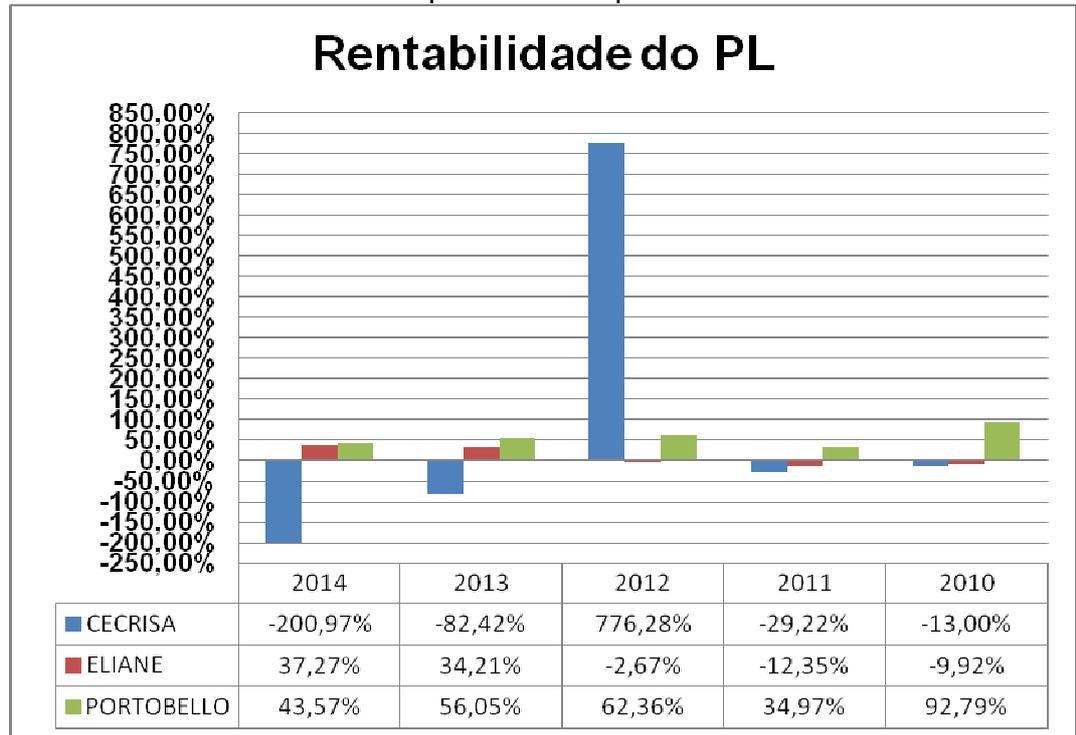
Fonte: Cecrisa Revestimentos Cerâmicos S/A; Eliane Revestimentos Cerâmicos S/A e Portobello S/A

Gráfico 11 - Rentabilidade do ativo



Fonte: Cecrisa Revestimentos Cerâmicos S/A; Eliane Revestimentos Cerâmicos S/A e Portobello S/A

Gráfico 12 - Rentabilidade do patrimônio líquido



Fonte: Cecrisa Revestimentos Cerâmicos S/A; Eliane Revestimentos Cerâmicos S/A e Portobello S/A

ANEXO B – QUADROS

Quadro 1 - Principais índices

SÍMBOLO	ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA	CONCLUSÃO
	<u>Estrutura de capital</u>			
1. CT/PL	➤ Participação de Capitais de Terceiros (Endividamento)	$\frac{PC + PNC}{PL} \times 100$	Quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$ 100 de capital próprio	Quanto menor, Melhor
2. PC/PC+PNC	➤ Composição do Endividamento	$\frac{PC}{PC + PNC} \times 100$	Qual o percentual de obrigações a curto prazo em relação às obrigações totais	Quanto menor, Melhor
3. AP/PL	➤ Imobilização do Patrimônio Líquido	$\frac{AP}{PL} \times 100$	Quanto a empresa aplicou no Ativo Permanente para cada \$ 100 de Patrimônio Líquido	Quanto menor, Melhor
4. AP/PL + PNC	➤ Imobilização dos Recursos não Correntes	$\frac{AP}{PL + PNC} \times 100$	Que percentual dos Recursos não correntes (Patrimônio Líquido e Exigível a Longo Prazo) foi destinado ao Ativo Permanente	Quanto menor, Melhor
	<u>Liquidez</u>			
5. LG	➤ Liquidez Geral	$\frac{AC + RLP}{PC + PNC}$	Quanto a empresa possui de Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo para cada \$ 1 de dívida total.	Quanto maior, Melhor
6. LC	➤ Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto a empresa possui de Ativo Circulante para cada \$ 1 de Passivo Circulante.	Quanto maior, Melhor.
7. LS	➤ Liquidez Seca	$\frac{AC - \text{ESTOQUES}}{PC}$	Quanto a empresa possui de Ativo Líquido para cada \$ 1 de Passivo Circulante.	Quanto maior, Melhor

		<u>Rentabilidade</u> (ou Resultados)		
8. V/AT	➤ Giro do Ativo	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo}}$	Quanto a empresa vendeu para cada \$ 1 de investimento total.	Quanto maior, Melhor
9. LL/V	➤ Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100 vendidos.	Quanto maior, Melhor
10. LL/AT	➤ Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100 de investimento total.	Quanto maior, Melhor
11. LL/PL	➤ Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100 de capital próprio investido, em média, no exercício.	Quanto maior, Melhor

Fonte: Matarazzo (2003, p.152)

Quadro 2 - Balanço patrimonial - Cecrisa S.A

BALANÇO PATRIMONIAL											
CECRISA REVESTIMENTOS CERÂMICOS S.A (Em milhares de reais)											
	2014	2013	2012	2011	2010		2014	2013	2012	2011	2010
Ativo Total	701.474	670.645	520.633	985.159	900.394	Passivo Total	701.474	670.645	520.633	985.159	900.394
Circulante	375.489	363.404	301.348	275.361	251.391	Passivo Circulante	347.367	370.079	267.553	419.035	355.094
Caixa/Equiv.de Caixa	72.337	2.258	51.098	54	5.508	Empréstimos e Financ.	149.928	153.123	66.754	151.606	134.722
Aplicações Financeiras	0	13.130	11.694	15.387	18.758	Obrig. Sociais e Trab.	0,0	0,0	0,0	18.105	20.328
Clientes	152.352	162.732	98.555	121.742	99.111	Imp. e Cont.a Recolher	0,0	0,0	0,0	80.172	49.105
Bancos Contas Vinculadas	7.602	2.994	429	9.652	20.965	Adiant. de Clientes	13.400	18.439	22.753	24.041	27.795
Estoques	120.132	151.894	110.823	71.677	54.136	Outros	12.167	11.526	9.447	25.582	31.740
Tributos a Recuperar	0	2.677	3.033	2.280	3.159	Debêntures	32.741	29.116	12.038	0,0	0,0
Despesas Antecipadas	0	500	990	578	1.374	Fornecedores	90.758	91.812	94.230	119.529	91.404
Créditos com Terceiros	0	21.400	19.012	35.113	35.053	Obrigações Sociais	26.760	21.916	16.730	0,0	0,0
Outros Ativos Circulantes	23.066	5.819	5.714	18.878	13.327	Obrigações Tributárias	21.613	44.147	45.601	0,0	0,0
Ativo não Circulante	325.985	307.241	219.285	709.798	649.003	Passivo Não Circulante	354.107	300.566	253.080	566.124	545.300
Ativo Realizável a LP	39.546	34.205	47.720	244.481	198.552	Empréstimos e Financ.	78.192	81.308	86.041	114.964	76.804
Imobilizado	264.597	251.904	149.922	453.395	440.652	IR E CSSL Diferidos	0,0	0,0	0,0	63.299	66.836
Intangível	21.842	21.132	21.643	11.922	9.799	Provisões p/ Contingência	8.914	18.778	18.634	20.831	5.374
						Outros	32.260	14.627	5.420	15.180	20.781
						Debêntures	103.939	48.227	77.163	0,0	0,0
						Obrigações Tributárias	130.630	205.946	229.925	250.272,0	239.169,0
						Patrimônio Líquido	172	-68.320	-164.103	101.578	136.336
						Capital Social	199.981	199.981	199.981	94.243	94.243
						Reserva de Reaval.	66.004	66.004	66.004	122.875	129.742
						Outros Resultados	15	0,0	0,0	0,0	0,0
						Lucros/Prejuízos Acum.	-265.828	-334.305	-430.088	-115.540	-87.649

Fonte: Elaborado pela autora

Quadro 3 - Balanço patrimonial - Eliane S.A

BALANÇO PATRIMONIAL											
ELIANE REVESTIMENTOS CERÂMICOS S.A											
(Em milhares de reais)											
	2014	2013	2012	2011	2010		2014	2013	2012	2011	2010
Ativo Total	738.863	716.705	736.678	730.108	679.934	Passivo Total	738.863	716.705	736.678	730.108	679.934
Circulante	310.650	280.492	285.458	278.656	247.131	Passivo Circulante	227.206	296.798	390.189	369.197	285.805
Caixa/Equiv.de Caixa	18.476	12.121	5.757	1.561	7.144	Empréstimos e Finan.	27.080	102.037	166.317	188.535	139.824
Aplicações Financeiras	16.697	13.783	23.485	40.150	9.645	Obrigações Trab.	21.402	16.638	16.377	15.820	15.281
Clientes	169.208	135.711	144.033	119.014	113.207	Imp. e Cont.a Recolher	22.163	38.849	37.409	65.946	24.044
Bancos Contas Vinc.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Adiant. de Clientes	10.823	18.261	11.630	11.256	12.646
Estoques	61.573	61.310	68.312	70.306	66.698	Outros	41176	30050	26135	23919	25095
Tributos a Recuperar	7.894	8.622	10.105	11.508	8.678	Debêntures	31.755	0,0	0,0	0,0	0,0
Despesas Antecip.	4.362	4.894	6.027	5.748	3.726	Fornecedores	60.271	57.533	62.581	63.721	53.218
Créditos com Terceiros	16.914	26.781	2.441	2.441	3.000	Obrigações Sociais	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Imóveis para Vendas	0,0	9.275	9.275	0,0	18.411	Obrigações Tributárias	12.536	33.430	69.740	0,0	15.697
Outros Ativos Circul.	15.526	7.995	16.023	27.928	16.622	Passivo Não Circulante	357.437	316.610	267.943	280.574	303.474
Ativo não Circulante	428.213	436.213	451.220	451.452	432.803	Empr. e Financ.	27.089	59.731	59.948	66.284	60.565
Ativo Realizável a LP	138.205	143.619	156.414	147.080	123.670	IR E CSSL Diferidos	51.601	41.987	36.992	41.164	65.415
Imobilizado	287.754	290.228	291.871	300.732	307.152	Imp. e Cont.a Recolher	169.472	204.476	161.129	158.882	161.582
Intangível	2.254	2.366	2.935	3.640	1.981	Provisões p/ Cont.	9.002,0	5.359,0	9.116,0	12.265,0	13.015,0
						Debêntures	99.410	0,0	0,0	0,0	
						Fornecedores	863	5.057	758	1.979	2.897
						Patrimônio Líquido	154.220	103.297	78.546	80.337	90.655
						Capital Social	30.983	30.983	155.544	155.544	155.544
						Reserva de Reaval.	3.592	11.921	18.786	27.851	35.177
						Outros Resultados	119.877	60.847	29.521	27.647	32.715
						Lucros/Prej. Acum.	-232	-454	-125.305	-130.705	-132.781

Fonte: Elaborado pela autora

Quadro 4 - Balanço patrimonial - Portobello S.A

BALANÇO PATRIMONIAL											
Portobello S.A						(Em milhares de reais)					
	2014	2013	2012	2011	2010		2014	2013	2012	2011	2010
Ativo Total	1.132.348	904.908	697.385	575.502	567.422	Passivo Total	1.132.348	904.908	697.385	575.502	567.422
Circulante	497.839	433.732	330.294	215.923	214.527	Passivo Circulante	460.243	352.485	295.375	245.403	251.275
Caixa/Equiv.de Caixa	92383	57.677	58.870	10.065	12.802	Empréstimos e Financ.	172.722	91.068	75.584	79.600	97.584
Clientes	187.918	163.801	142.678	107.867	101.491	IR e CSSL a Recolher	0,0	461	4.142	541	1.049
Adiant. a Fornecedores	0,0	0,0	954	1.685	747	Dividendos a Pagar	16.895	15.239	8.810	11	11
Estoques	192.292	177.847	120.045	90.553	93.745	Provisões	24.278	21.236	7.164	1.015	6.345
Tributos a Recuperar	15.648	17.883	4.128	2.682	2.154	Impostos, Taxas e Contrib.	26.067	7.312	7.245	4.313	2.682
Outros Ativos Circulante	9.598	16.524	3.619	3.071	3.588	Adiantamentos de Clientes	15.608	18.440	20.813	17.325	14.659
Ativo não Circulante	634.509	471.176	367.091	359.579	352.895	Outros	29.799	6.324	9.084	6.065	9.370
Ativo Realizável a LP	220.405	186.662	164.501	176.563	172.899	Fornecedores	150.373	153.842	121.113	97.980	87.689
Outros Investimentos	198	198	215	215	226	Obrig. Sociais e Trabalhistas	24.501	20.483	18.459	16.780	15.334
Imobilizado	392.585	265.572	187.056	178.052	178.226	Parc. de Obrigações Tribut.	0,0	18.080	22.961	21.773	16.552
Intangível	21.321	18.744	15.319	4.749	1.544	Passivo Não Circulante	434.825	360.566	274.883	248.301	255.311
						Empréstimos e Financ.	274.646	202.066	90.931	40.210	45.242
						IR E CSSL Diferidos	30.184	29.154	16.309	40.973	44.303
						Provisões	20.013	12.146	52.215	39.062	25.499
						Outros	293	2.618	4.982,0	3.118,0	3.610
						Parc. de Obrigações Tribut.	76.402	98.616	110.446	124.938	136.657
						Fornecedores	33.287	15.966	0,0	0,0	0,0
						Patrimônio Líquido	237.280	191.857	127.127	81.798	60.836
						Capital Social Realizado	76.565	46.065	40.798	112.957	112.957
						Reserva de Reavaliação	0,0	0,0	0,0	45.292	46.872
						Outros Resultados	16966	30.141	36.260	-2.713	706
						Lucros/Prejuizos Acum.	143.749	115.651	50.069	-73.738	-99.699

Fonte: Elaborado pela autora

Quadro 5 - DRE - Cecrisa S.A e Eliane S.A

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO EXERCÍCIO					
CECRISA S.A			(Em milhares de reais)		
	2014	2013	2012	2011	2010
Receita de Vendas	675.262	693.543	598.245	560.520	498.891
(-) Custo da Mercadoria Vendida	-447.422	-470.091	-409.530	-363.378	-313.778
Resultado Bruto	227.840	223.452	188.715	197.142	185.113
Despesas/Receitas Operacionais	-84.612	-20.353	-412.242	-165.170	-129.794
(-) Despesas Comerciais	-96.391	-82.668	-75.678	-69.349	-65.738
(-) Despesas Gerais e Administrativas	-30.409	-33.486	-31.864	-34.592	-28.678
(-) Outras Receitas/Despesas Operacionais	42.188	95.801	-304.700	-61.229	-35.378
Resultado Antes do Result. Financ.	143.228	203.099	-223.527	31.972	55.319
Resultado Financeiro	-54.145	-56.619	-86.124	-81.514	-70.107
Resultado Antes dos Trib. s/ Lucro	89.083	146.480	-309.651	-49.542	-14.788
IR e CS s/ Lucro	-20.606	-50.697	66.965	14.784	5.966
Lucro/Prejuízo Período	68.477	95.783	-242.686	-34.758	-8.822
DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO EXERCÍCIO					
ELIANE S.A			(Em milhares de reais)		
	2014	2013	2012	2011	2010
Receita de Vendas	698.565	632.243	597.889	536.789	516.000
(-) Custo da Mercadoria Vendida	-439.822	-408.635	-403.735	-369.039	-344.473
Resultado Bruto	258.743	223.608	194.154	167.750	171.527
Despesas/Receitas Operacionais	-142.282	-127.482	-130.462	-127.493	-125.663
(-) Despesas Comerciais	-27.961	-26.200	-31.730	-36.744	-33.087
(-) Despesas Gerais e Administrativas	-12.526	-8.664	-12.324	-10.002	-14.300
(-) Outras Receitas/Despesas Operacionais	-101.795	-92.618	-86.408	-80.747	-78.276
Resultado Antes do Result. Financ.	116.461	96.126	63.692	40.257	45.864
Resultado Financeiro	-59.001	-51.827	-70.341	-56.192	-55.941
Resultado Antes dos Trib. s/ Lucro	57.460	44.299	-6.649	-15.935	-10.077
IR e CS s/ Lucro	-9.477	-13.194	4.524	5.373	576
Lucro/Prejuízo Período	47.983	31.105	-2.125	-10.562	-9.501

Fonte: Elaborado pela autora

Quadro 6 - DRE - Cecrisa S.A

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO EXERCÍCIO					
PORTOBELLO S.A					
(Em milhares de reais)					
	2014	2013	2012	2011	2010
Receita de Vendas	949.147	834.032	706.471	586.806	511.415
(-) Custo da Mercadoria Vendida	-591.929	-530.279	-456.052	-400.653	-347.971
Resultado Bruto	357.218	303.753	250.419	186.153	163.444
Despesas/Receitas Operacionais	-206.394	-166.161	-133.557	-119.804	-94.055
(-) Despesas Comerciais	-163.452	-126.984	-103.996	-97.452	-75.754
(-) Despesas Gerais e Administrativas	-30.461	-28.410	-23.495	-18.675	-16.985
(-) Outras Receitas/Despesas Operacionais	-12.481	-10.767	-6.066	-3.677	-1.316
Resultado Antes do Rslt. Financ.	150.824	137.592	116.862	66.349	69.389
Resultado Financeiro	-21.206	-19.589	-21.690	-29.247	-25.991
Resultado Antes dos Trib. s/ Lucro	129.618	118.003	95.172	37.102	43.398
IR e CS s/ Lucro	-36.134	-28.613	-30.024	-12.164	-2.669
Lucro/Prejuízo Período	93.484	89.390	65.148	24.938	40.729

Fonte: Elaborado pela autora

Quadro 7 - Indicadores econômicos/financeiros

ÍNDICES	FÓRMULAS	CECRISA					ELIANE				
		2014	2013	2012	2011	2010	2014	2013	2012	2011	2010
Estrutura de Capitais											
Particip. de Cap. Terc.	$(PC+PNC)/PL \times 100$	407733,72%	-1081,62%	-417,26%	869,85%	560,42%	379,10%	593,83%	837,89%	808,81%	650,02%
Comp. do Endividamento	$PC / (PC + PNC) \times 100$	49,53%	50,08%	39,07%	47,42%	46,47%	38,86%	48,39%	59,29%	56,82%	48,50%
Imob. do Patr. Líquido	$AP / PL \times 100$	166534,30%	-399,64%	-104,55%	458,09%	330,40%	188,05%	283,26%	375,33%	378,87%	341,00%
Imob. Rec. não correntes	$AP / (PL+PNC) \times 100$	80,89%	90,84%	67,79%	82,19%	82,61%	56,68%	69,68%	85,08%	84,33%	78,43%
Liquidez											
Liquidez Geral	$(AC + RLP)/(PC+PNC)$	0,59	0,54	0,51	0,59	0,59	0,66	0,59	0,57	0,55	0,52
Liquidez Corrente	AC / PL	1,08	0,98	1,13	0,66	0,71	1,10	0,74	0,56	0,56	0,63
Liquidez Seca	$(AC - Estoques) / PC$	0,74	0,57	0,71	0,49	0,56	0,83	0,53	0,38	0,37	0,40
Liquidez Imediata	$Disponibilidades / PC$	0,23	0,05	0,24	0,06	0,13	0,15	0,09	0,07	0,11	0,06
Rentabilidade											
Giro do Ativo	VL / AT	0,96	1,03	1,15	0,57	0,55	1,03	0,96	0,89	0,81	0,84
Margem Líquida	$LL / VL \times 100$	10,14%	13,81%	-40,57%	-6,20%	-1,77%	6,87%	4,92%	-0,36%	-1,97%	-1,84%
Rentabilidade do ativo	$LL / AT \times 100$	9,76%	14,28%	-46,61%	-3,53%	-0,98%	7,08%	4,75%	-0,32%	-1,60%	-1,55%
Rentabilidade do PL	$LL / PLM \times 100$	-200,97%	-82,42%	776,28%	-29,22%	-13,00%	37,27%	34,21%	-2,67%	-12,35%	-9,92%

Fonte: Elaborado pela autora

Quadro 8 - Indicadores econômicos/financeiros

ÍNDICES	FÓRMULAS	PORTOBELLO				
		2014	2013	2012	2011	2010
Estrutura de Capitais						
Particip. de Cap. Terc.	$(PC+PNC)/PL \times 100$	377,22%	371,66%	446,95%	603,56%	832,71%
Comp. do Endividamento	$PC / (PC + PNC) \times 100$	51,42%	49,43%	51,98%	49,71%	49,60%
Imob. do Patr. Líquido	$AP / PL \times 100$	174,44%	148,19%	159,19%	223,48%	295,50%
Imob. Rec. não Correntes	$AP / (PL+PNC) \times 100$	61,58%	51,47%	50,60%	55,38%	56,86%
Liquidez						
Liquidez Geral	$(AC + RLP)/(PC+PNC)$	0,80	0,87	0,87	0,79	0,76
Liquidez Corrente	AC / PC	1,08	1,23	1,12	0,88	0,85
Liquidez Seca	$(AC - Estoques) / PC$	0,66	0,73	0,71	0,51	0,48
Liquidez Imediata	$Disponibilidades / PC$	0,20	0,16	0,20	0,04	0,05
Rentabilidade						
Giro do Ativo	VL / AT	0,85	0,94	1,04	1,03	0,90
Margem Líquida	$LL / VL \times 100$	9,85%	10,72%	9,22%	4,25%	7,96%
Rentabilidade do Ativo	$LL / AT \times 100$	8,41%	10,09%	9,55%	4,37%	7,20%
Rentabilidade do PL	$LL / PLM \times 100$	43,57%	56,05%	62,36%	34,97%	92,79%

Fonte: Elaborado pela autora

Quadro 9 - Balanço patrimonial – Análise horizontal e vertical

BALANÇO PATRIMONIAL - EMMILHAFES DE FEAS																		
CEORSA										ELJANE								
	2014	2013	2012	2011	2010	AV%	AV%	AV%	AV%	2014	2013	2012	2011	2010	AV%	AV%	AV%	AV%
						13X14	12X13	11X12	10X11						13X14	12X13	11X12	10X11
Ativo Total	701.474	670.645	520.633	985.159	900.394	100	100	100	100	738.863	716.705	736.678	730.108	679.934	100	100	100	100
Circulante	375.489	363.404	301.348	275.361	251.391	53,5	54,2	57,9	28,0	310.650	280.492	285.458	278.656	247.131	42,0	39,1	38,7	38,2
Caixa e equiv.de caixa	72.337	2.258	51.098	54	5.508	10,3	0,3	9,8	0,0	18.476	12.121	5.757	1.561	7.144	2,5	1,7	0,8	0,2
Aplicações financeiras	0	13.130	11.694	15.387	18.758	0,0	2,0	2,2	1,6	16.697	13.783	23.485	40.150	9.645	2,3	1,9	3,2	5,5
Clientes	152.352	162.732	98.555	121.742	99.111	21,7	24,3	18,9	12,4	169.208	135.711	144.033	119.014	113.207	22,9	18,9	19,6	16,3
Bancos contas vinc.	7.602	2.994	429	9.652	20.955	1,1	0,4	0,1	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Estoques	120.132	151.894	110.823	71.677	54.136	17,1	22,6	21,3	7,3	61.573	61.310	68.312	70.306	66.698	8,3	8,6	9,3	9,6
Impostos a recuperar	0	2.677	3.033	2.280	3.159	0,0	0,4	0,6	0,2	7.894	8.622	10.105	11.508	8.678	1,1	1,2	1,4	1,6
Pagamentos antecip.	0	500	990	578	1.374	0,0	0,1	0,2	0,1	4.362	4.894	6.027	5.748	3.726	0,6	0,7	0,8	0,8
Créditos com terceiros	0	21.400	19.012	35.113	35.053	0,0	3,2	3,7	3,6	16.914	26.781	2.441	2.441	3.000	2,3	3,7	0,3	0,3
Imóveis para vendas	0	120	159	2.084	2.187	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	9.275	9.275	0,0	18.411	0,0	0,0	0,0	0,0
Outros Ativos Circul.	23.066	5.699	5.555	16.794	11.140	3,3	0,8	1,1	1,7	15.526	7.995	16.023	27.928	16.622	2,1	1,1	2,2	3,8
Ativo não Circulante	325.985	307.241	219.285	709.798	649.003	46,5	45,8	42,1	72,0	428.213	436.213	451.220	451.452	432.803	58,0	60,9	61,3	61,8
Ativo realizável a LP	39.546	34.205	47.720	244.481	198.552	5,6	5,1	9,2	24,8	138.205	143.619	156.414	147.080	123.670	18,7	20,0	21,2	20,1
Imobilizado	264.597	251.904	149.922	453.395	440.652	37,7	37,6	28,8	46,0	287.754	290.228	291.871	300.732	307.152	38,9	40,5	39,6	41,2
Intangível	21.842	21.132	21.643	11.922	9.799	3,1	3,2	4,2	1,2	2.254	2.366	2.935	3.640	1.981	0,3	0,3	0,4	0,5
PORTOBELLO																		
	2014	2013	2012	2011	2010	AV%	AV%	AV%	AV%						AV%	AV%	AV%	AV%
						13X14	12X13	11X12	10X11						13X14	12X13	11X12	10X11
Ativo Total	1.132.348	904.908	697.365	575.502	557.422	100	100	100	100									
Circulante	497.839	433.732	330.294	215.923	214.527	71,0	64,7	63,4	21,9									
Caixa e equiv.de caixa	92383	57.677	58.870	10.065	12.802	13,2	8,6	11,3	1,0									
Clientes	187.918	163.801	142.678	107.867	101.491	26,8	24,4	27,4	10,9									
Adiant. a fornecedores	0,0	0,0	954	1.655	747	0,0	0,0	0,2	0,2									
Estoques	192.292	177.847	120.045	90.553	98.745	27,4	26,5	23,1	9,2									
Tributos a recuperar	15.648	17.883	4.128	2.682	2.154	2,2	2,7	0,8	0,3									
Outros Ativos Circul.	9.598	16.524	3.619	3.071	3.588	1,4	2,5	0,7	0,3									
Ativo não Circulante	634.509	471.176	367.091	359.579	352.895	90,5	70,3	70,5	36,5									
Ativo realizável a LP	220.405	186.662	164.501	176.563	172.899	31,4	27,8	31,6	17,9									
Outros investimentos	198	198	215	215	226	0,0	0,0	0,0	0,0									
Imobilizado	392.585	265.572	187.056	178.052	178.226	56,0	39,6	35,9	18,1									
Intangível	21.321	18.744	15.319	4.749	1.544	3,0	2,8	2,9	0,5									

Fonte: Elaborado pela autora

Quadro 10 - Balanço patrimonial – Análise horizontal e vertical

BALANÇO PATRIMONIAL - EM MILHARES DE REAIS																		
	CECRISA									ELJANE								
	2014	2013	2012	2011	2010	AV %	AV %	AV %	AV %	2014	2013	2012	2011	2010	AV %	AV %	AV %	AV %
						13X14	12X13	11X12	10X11						13X14	12X13	11X12	10X11
Passivo Total	701.474	670.645	520.633	985.159	900.444	100	100	100	100	738.863	716.705	736.678	730.108	679.934	100	100	100	100
Passivo Circulante	347.367	370.079	267.563	419.035	355.144	49,5	55,2	51,4	42,5	227.206	296.798	390.189	369.197	285.805	30,8	41,4	53,0	50,6
Empréstimos e Finan.	149.928	153.123	66.754	151.606	134.722	21,4	22,8	12,8	15,4	27.080	102.037	166.317	188.535	139.824	3,7	14,2	22,6	25,8
Obrigações Trib.	0,0	0,0	0,0	18.105	20.328	0,0	0,0	0,0	1,8	21.402	16.638	16.377	15.820	15.281	2,9	2,3	2,2	2,2
Imp. e Cont.a Rec.	0,0	0,0	0,0	80.172	49.105	0,0	0,0	0,0	8,1	22.163	38.849	37.409	65.946	24.044	3,0	5,4	5,1	9,0
Adiant. de Clientes	13.400	18.439	22.753	24.041	27.795	1,9	2,7	4,4	2,4	10.823	18.261	11.630	11.256	12.646	1,5	2,5	1,6	1,5
Outros	12.167	11.526	9.447	25.582	31.790	1,7	1,7	1,8	2,6	41176	30050	26135	23919	25095	5,6	4,2	3,5	3,3
Debêntures	32.741	29.116	12.038	0,0	0,0	4,7	4,3	2,3	0,0	31.755	0,0	0,0	0,0	0,0	4,3	0,0	0,0	0,0
Fornecedores	90.758	91.812	94.230	119.529	91.404	12,9	13,7	18,1	12,1	60.271	57.533	62.581	63.721	53.218	8,2	8,0	8,5	8,7
Obrigações Sociais	26.760	21.916	16.730	0,0	0,0	3,8	3,3	3,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obrigações Tribut.	21.613	44.147	45.601	0,0	0,0	3,1	6,6	8,8	0,0	12.536	33.430	69.740	0,0	15.697	1,7	4,7	9,5	0,0
Passivo Não Circul.	353.935	368.886	417.183	464.546	408.964	50,5	55,0	80,1	47,2	357.437	316.610	267.943	280.574	303.474	48,4	44,2	36,4	38,4
Emp. e Financ.	78.192	81.308	86.041	114.964	76.804	11,1	12,1	16,5	11,7	27.089	59.731	59.948	66.284	60.565	3,7	8,3	8,1	9,1
IRE CSSL Diferidos	0,0	0,0	0,0	63.299	66.836	0,0	0,0	0,0	6,4	51.601	41.987	36.992	41.164	65.415	7,0	5,9	5,0	5,6
Imp. e Cont.a Rec.	0,0	0,0	0,0	250.272	239.169	0,0	0,0	0,0	25,4	169.472	204.476	161.129	158.882	161.582	22,9	28,5	21,9	21,8
Provisões p/ Contig.	8.914	18.778	18.634	20.831	5.374	1,3	2,8	3,6	2,1	9.002,0	5.369,0	9.116,0	12.265,0	13.015,0	1,2	0,7	1,2	1,7
Outros	32.260	14.627	2.086	15.180	20.781	4,6	2,2	0,4	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Debêntures	103.939	48.227	77.163	0,0	0,0	14,8	7,2	14,8	0,0	99.410	0,0	0,0	0,0		13,5	0,0	0,0	0,0
Fornecedores	0,0	0,0	3.334	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,0	863	5.057	758	1.979	2.897	0,1	0,7	0,1	0,3
Obrigações tributárias	130.630	205.946	229.925	0,0	0,0	18,6	30,7	44,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Patrimônio Líquido	172	-68.320	-164.103	101.578	136.336	0,0	-10,2	-31,5	10,3	154.220	103.297	78.546	80.337	90.655	20,9	14,4	10,7	11,0
Capital Social	199.981	199.981	199.981	94.243	94.243	28,5	29,8	38,4	9,6	30.983	30.983	155.544	155.544	155.544	4,2	4,3	21,1	21,3
Reserva de Reaval.	66.004	66.004	66.004	122.875	129.742	9,4	9,8	12,7	12,5	3.592	11.921	18.786	27.851	35.177	0,5	1,7	2,6	3,8
Outros Resultados	15	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	119.877	60.847	29.521	27.647	32.715	16,2	8,5	4,0	3,8
Lucros/Prej. Acum.	-265.828	-334.305	-430.088	-115.540	-87.649	-37,9	-49,8	-82,6	-11,7	-232	-454	-125.305	-130.705	-132.781	0,0	-0,1	-17,0	-17,9

Fonte: Elaborado pela autora

Quadro 11 - Balanço patrimonial – Análise horizontal e vertical

BALANÇO PATRIMONIAL - EM MILHARES DE REAIS									
PRORTOBELLO									
	2014	2013	2012	2011	2010	AV %	AV %	AV %	AV %
						13X14	12X13	11X12	10X11
Passivo Total	1.132.348	904.908	695.321	575.502	567.422	100	100	100	100
Passivo Circulante	460.243	352.485	295.375	245.403	251.275	40,6	39,0	42,5	42,6
Empréstimos e Financiamentos	172.722	91.068	75.584	79.600	97.584	15,3	10,1	10,9	13,8
IR e CSSL a Recolher	0,0	461	4.142	541	1.049	0,0	0,1	0,6	0,1
Dividendos a Pagar	16.895	15.239	8.810	11	11	1,5	1,7	1,3	0,0
Provisões	24.278	21.236	7.164	1.015	6.345	2,1	2,3	1,0	0,2
Impostos, Taxas e Contrib.	26.067	7.312	7.245	4.313	2.682	2,3	0,8	1,0	0,7
Adiantamentos de Clientes	15.608	18.440	20.813	17.325	14.659	1,4	2,0	3,0	3,0
Outros	29.799	6.324	9.084	6.065	9.370	2,6	0,7	1,3	1,1
Fornecedores	150.373	153.842	121.113	97.980	87.689	13,3	17,0	17,4	17,0
Obrig. Sociais e Trabalhistas	24.501	20.483	18.459	16.780	15.334	2,2	2,3	2,7	2,9
Parc. de Obrigações Tribut.	0,0	18.080	22.961	21.773	16.552	0,0	2,0	3,3	3,8
Passivo Não Circulante	434.825	360.566	272.819	248.301	255.311	38,4	39,8	39,2	43,1
Empréstimos e Financiamentos	274.646	202.066	90.931	40.210	45.242	24,3	22,3	13,1	7,0
IR E CSSL Diferidos	30.184	29.154	16.309	40.973	44.303	2,7	3,2	2,3	7,1
Provisões	20.013	12.146	52.215	39.062	25.499	1,8	1,3	7,5	6,8
Outros	293	2.618	0,0	0,0	141	0,0	0,3	0,0	0,0
Plano de Previdência Privada	0,0	0,0	2.918	3.118	3.469	0,0	0,0	0,4	0,5
Parc. de Obrigações Tributárias	76.402	98.616	110.446	124.938	136.657	6,7	10,9	15,9	21,7
Fornecedores	33.287	15.966	0,0	0,0	0,0	2,9	1,8	0,0	0,0
Patrimônio Líquido	237.280	191.857	127.127	81.798	60.836	21,0	21,2	18,3	14,2
Capital Social Realizado	76.565	46.065	40.798	112.957	112.957	6,8	5,1	5,9	19,6
Reserva de Reavaliação	0,0	0,0	0,0	45.292	46.872	0,0	0,0	0,0	7,9
Outros Resultados	16966	30.141	36.260	-2.713	706	1,5	3,3	5,2	-0,5
Lucros/Prejuízos Acum.	143.749	115.651	50.069	-73.738	-99.699	12,7	12,8	7,2	-12,8

Fonte: Elaborado pela autora

Quadro 12 - Demonstração do resultado do exercício – Análise horizontal e vertical

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO EXERCÍCIO													
OECFISA													
	2014	2013	2012	2011	2010	AH%	AH%	AH%	AH%	AV%	AV%	AV%	AV%
						13X14	12X13	11X12	10X11	13X14	12X13	11X12	10X11
Receita de Vendas	675.262	683.543	598.245	560.520	488.891	-2,6	15,9	6,7	12,4	100	100	100	100
(-) Custo da Mercadoria Vendida	-447.422	-470.091	-409.530	-363.378	-313.778	-4,8	14,8	12,7	15,8	-66,3	-67,8	-68,5	-64,8
Resultado Bruto	227.840	223.452	188.715	197.142	185.113	2,0	18,4	-4,3	6,5	33,7	32,2	31,5	35,2
Despesas/Receitas Operacionais	-84.612	-20.363	-412.242	-165.170	-129.794	315,7	-95,1	149,6	27,3	-12,5	-2,9	-68,9	-29,5
(-) Despesas Comerciais	-96.391	-82.688	-75.678	-69.349	-65.738	16,6	9,2	9,1	5,5	-14,3	-11,9	-12,7	-12,4
(-) Despesas Gerais e Administrativas	-30.409	-33.486	-31.864	-34.592	-28.678	-9,2	5,1	-7,9	20,6	-4,5	-4,8	-5,3	-6,2
(-) Outras Receitas/Despesas Operacionais	42.188	95.801	-304.700	-61.229	-35.378	-56,0	-131,4	397,6	73,1	6,2	13,8	-50,9	-10,9
Resultado Antes do Result. Financ.	143.228	203.099	-223.527	31.972	55.319	-29,5	-190,9	-799,1	-42,2	21,2	29,3	-37,4	5,7
Resultado Financeiro	-54.145	-56.619	-86.124	-81.514	-70.107	-4,4	-34,3	5,7	16,3	-8,0	-8,2	-14,4	-14,5
Resultado Antes dos Trib. s/ Lucro	89.083	146.480	-309.651	-49.542	-14.788	-39,2	-147,3	525,0	235,0	13,2	21,1	-51,8	-8,8
IR e CS s/ Lucro	-20.606	-50.697	66.965	14.784	5.966	-59,4	-175,7	353,0	147,8	-3,1	-7,3	11,2	2,6
Lucro/Prejuízo Período	68.477	95.783	-242.686	-34.758	-8.822	-28,5	-139,5	598,2	294,0	10,1	13,8	-40,6	-6,2
DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO EXERCÍCIO													
ELIANE													
	2014	2013	2012	2011	2010	AH%	AH%	AH%	AH%	AV%	AV%	AV%	AV%
						13X14	12X13	11X12	10X11	13X14	12X13	11X12	10X11
Receita de Vendas	698.555	632.243	597.889	536.789	516.000	10,5	5,7	11,4	4,0	100	100	100	100
(-) Custo da Mercadoria Vendida	-439.822	-408.635	-403.735	-369.039	-344.473	7,6	1,2	9,4	7,1	-63,0	-64,6	-67,5	-68,7
Resultado Bruto	258.743	223.608	194.154	167.750	171.527	15,7	15,2	15,7	-2,2	37,0	35,4	32,5	31,3
Despesas/Receitas Operacionais	-142.282	-127.482	-130.462	-127.498	-125.663	11,6	-2,3	2,3	1,5	-20,4	-20,2	-21,8	-23,8
(-) Despesas Comerciais	-27.951	-26.200	-31.730	-36.744	-33.087	6,7	-17,4	-13,6	11,1	-4,0	-4,1	-5,3	-6,8
(-) Despesas Gerais e Administrativas	-12.526	-8.664	-12.324	-10.002	-14.300	44,6	-29,7	23,2	-30,1	-1,8	-1,4	-2,1	-1,9
(-) Outras Receitas/Despesas Operacionais	-101.795	-92.618	-86.408	-80.747	-78.276	9,9	7,2	7,0	3,2	-14,6	-14,6	-14,5	-15,0
Resultado Antes do Result. Financ.	116.461	96.126	63.692	40.257	45.864	21,2	50,9	58,2	-12,2	16,7	15,2	10,7	7,5
Resultado Financeiro	-59.001	-51.827	-70.341	-56.192	-55.941	13,8	-26,3	25,2	0,4	-8,4	-8,2	-11,8	-10,5
Resultado Antes dos Trib. s/ Lucro	57.460	44.299	-6.649	-15.935	-10.077	29,7	-766,3	-58,3	58,1	8,2	7,0	-1,1	-3,0
IR e CS s/ Lucro	-9.477	-13.194	4.524	5.373	576	-28,2	-391,6	-15,8	832,8	-1,4	-2,1	0,8	1,0
Lucro/Prejuízo Período	47.983	31.105	-2.125	-10.562	-9.501	54,3	-1553,8	-79,9	11,2	6,9	4,9	-0,4	-2,0

Fonte: Elaborado pela autora

Quadro 13 - Demonstração do resultado do exercício – Análise horizontal e vertical

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO													
FORTECELLO													
	2014	2013	2012	2011	2010	AP%	AP%	AP%	AP%	AV%	AV%	AV%	AV%
						13X14	12X13	11X12	10X11	13X14	12X13	11X12	10X11
Receita de Vendas	99147	89402	70647	56606	51145	138	181	204	147	100	100	100	100
(-) Custódá Mercadoria Vendida	-591.929	-530.279	-466.052	-400.653	-347.971	11,6	163	138	151	-62,4	-63,6	-64,6	-68,3
Resultado Bruto	357218	338733	230419	166153	163444	17,6	21,3	31,5	13,9	37,6	36,4	35,4	31,7
Despesas Recitas Operacionais	-206394	-166161	-133557	-119804	-94055	242	244	11,5	27,4	-21,7	-19,9	-18,9	-20,4
(-) Despesas Comerciais	-163452	-126984	-103996	-97452	-75754	28,7	22,1	6,7	28,6	-17,2	-15,2	-14,7	-16,6
(-) Despesas Gerais e Administrativas	-30461	-28410	-23455	-18675	-16955	7,2	20,9	25,8	9,9	-3,2	-3,4	-3,3	-3,2
(-) Outras Recitas/Despesas Operacionais	-12481	-10767	-6066	-3677	-1316	15,9	77,5	65,0	179,4	-1,3	-1,3	-0,9	-0,6
Resultado Antes do P&L. Financ	150824	137392	116882	66349	69389	96	17,7	76,1	-4,4	15,9	16,5	16,5	11,3
Resultado Financeiro	-21.206	-19.559	-21.680	-29.247	-25.991	8,3	-9,7	-25,8	12,5	-2,2	-2,3	-3,1	-5,0
Resultado Antes dos Trib s Luro	129618	118033	95172	37102	43388	98	24,0	156,5	-14,5	13,7	14,1	13,5	6,3
IR e CS s Luro	-36134	-28613	-30024	-12164	-2669	26,3	-4,7	146,8	35,8	-3,8	-3,4	-4,2	-2,1
Luro Rejuízo Periód	93484	89380	65148	24938	40729	46	37,2	161,2	-38,8	98	107	92	42

Fonte: Elaborado pela autora