

FACULDADE DE FILOSOFIA, CIÊNCIAS E LETRAS DO ALTO SÃO FRANCISCO

CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

MARÍLIA OLIVEIRA PEREIRA

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS ATRAVÉS DO MODELO
TRADICIONAL E DINÂMICO: um estudo de caso em uma Cooperativa Agropecuária**

LUZ - MG

2018

MARÍLIA OLIVEIRA PEREIRA

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS ATRAVÉS DO MODELO
TRADICIONAL E DINÂMICO: um estudo de caso em uma Cooperativa Agropecuária**

**Trabalho de Conclusão de Curso (TCC) apresentado
à Faculdade de Filosofia, Ciências e Letras do Alto
São Francisco - FASF, como quesito parcial para
obtenção do título de bacharel em Ciências
Contábeis, curso de Ciências Contábeis.**

Área de concentração: Contabilidade Geral

Orientador: Pedro Henrique Melillo

LUZ - MG

2018

Pereira, Marília Oliveira.

P493a Análise das demonstrações contábeis através do modelo tradicional e dinâmico: um estudo de caso em uma Cooperativa Agropecuária/ Marília Oliveira Pereira – Luz – MG/ FASF -- 2018.

102 f.: il

Orientador: Prof. Me Pedro Henrique Melillo

Monografia apresentada à Faculdade de Filosofia Ciências e Letras do Alto São Francisco no Curso de Ciências Contábeis.

1. Indicadores Financeiros e Econômicos. 2. Análise das Demonstrações Contábeis. 3. Análise Tradicional. 4. Análise Dinâmica. I. Título.

CDD: 657

MARÍLIA OLIVEIRA PEREIRA

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS ATRAVÉS DO MODELO
TRADICIONAL E DINÂMICO: um estudo de caso em uma Cooperativa Agropecuária**

**Trabalho de Conclusão de Curso (TCC) apresentado
à Faculdade de Filosofia, Ciências e Letras do Alto
São Francisco - FASF, como quesito parcial para
obtenção do título de bacharel em Ciências
Contábeis, curso de Ciências Contábeis.**

BANCA EXAMINADORA

**Orientador
Prof. Me. Pedro Henrique Melillo**

Prof^ª. Esp. Graziela Renata dos Santos

Prof. Esp. Nathan Carvalho Alves

Luz, 17 de Setembro de 2018

Agradeço primeiramente a Deus, por ter me dado coragem e perseverança. Agradeço ao meu orientador Pedro Henrique Melillo e aos professores Lindomar Ribeiro dos Santos e Eliezer Carneiro de Oliveira, que muito auxiliaram na execução deste trabalho. Agradeço aos meus pais, exemplo de luta e humildade. Aos meus irmãos e demais familiares, pelo apoio incondicional. Aos meus amigos da Copagro, pelo incentivo e companheirismo e aos meus colegas de faculdade, especialmente Alexandra, Amanda e Letícia, pelos momentos compartilhados ao longo desses quatro anos de faculdade. Enfim, a todos que me apoiaram nessa caminhada e contribuíram para a realização deste Trabalho de Conclusão de Curso.

“A alegria está na luta, na tentativa, no sofrimento envolvido. Não na vitória propriamente dita”

Mahatma Gandhi

RESUMO

O presente estudo fala sobre o uso da análise das demonstrações contábeis como uma ferramenta que permite aos usuários da contabilidade extrair informações das demonstrações para a tomada de decisões. Teve como objetivo analisar a situação econômico-financeira de uma cooperativa do setor agropecuário do Centro-Oeste mineiro, referente aos anos de 2015 a 2017, considerando os modelos de análise tradicional e dinâmica. Para a concretização deste estudo foi realizado levantamento bibliográfico a respeito dos temas e foram coletados dados da cooperativa para cálculo dos indicadores financeiros e econômicos, sendo a análise realizada por triangulação de dados, ou seja, os resultados da cooperativa em estudo foram analisados entre três períodos, com padrões estabelecidos e com resultados encontrados por três cooperativas do mesmo segmento na região. De acordo com os resultados, a cooperativa apresenta bons índices de liquidez, mas com prazos médios de recebimento e de estocagem elevados, o que faz com que seu ciclo operacional se torne extenso. Apresenta um baixo índice de endividamento, mas boa parte deste se concentra no curto prazo. Quanto à análise dinâmica de capital de giro, a cooperativa não mostrou resultados tão positivos quanto na análise tradicionalista, evidenciando necessidade de financiamento para giro e de angariar recursos para suprir a defasagem temporal do seu ciclo financeiro. Para melhorar a gestão da cooperativa, pode-se promover maior giro de estoque, um recebimento mais rápido e atentar-se para os elevados custos operacionais, pois mesmo apresentando valores relevantes de vendas, a receita é praticamente absorvida pelos custos e despesas operacionais.

PALAVRAS-CHAVE: Indicadores Financeiros e Econômicos. Análise das Demonstrações Contábeis. Análise Tradicional. Análise Dinâmica.

ABSTRACT

This paper presents analysis of accounting statements as a tool to allow deciding based on the extracted information from these statements by accounting users. The objective was to analyze the economic and financial situation of an agricultural cooperative in the Minas Gerais' western center region, during the years of 2015 to 2017, in traditional and dynamic analysis models. To do so, a bibliographic survey was carried out regarding the subjects; data were collected from the cooperative to evaluate the financial and economic indicators, in which the analysis was performed by data triangulation: the cooperative's results were analyzed in three periods, with established standards and given results from three cooperatives in the same segment and region. According to the results, the cooperative has good liquidity ratios, however it has high medium time for payment and storage, which makes its operational cycle extensive. It has a low level of indebtedness, but most of it is concentrated in the short term. On the other hand, for the dynamic analysis of working capital, the cooperative did not show results as positive as the traditionalist analysis: it needs financing for working capital and seeking resources to overcome its financial cycle's time lag. To improve the cooperative's management, it is possible to promote a quicker inventory turnover, a faster reception and lower operating costs. It is necessary because even though it presents relevant sales figures, the revenue is almost totally absorbed by the operating costs.

KEYWORDS: Financial and Economic Indicators. Analysis of Accounting Statements. Tractional Analysis. Dynamic Analysis.

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 - Esquema de Pesquisa.....	61
--	-----------

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 - Pesquisa Bibliométrica referente ao Tema “Análise das Demonstrações Contábeis, no período de 2015 a 2017.....	16
TABELA 2 - Análise Horizontal do Balanço Patrimonial (BP).....	63
TABELA 3 - Análise Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).....	65
TABELA 4 - Análise Vertical do Balanço Patrimonial (BP).....	66
TABELA 5 - Análise Vertical da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).....	68
TABELA 6 - Indicadores de liquidez da cooperativa analisada.....	69
TABELA 7 - Indicadores de liquidez de cooperativas da região.....	70
TABELA 8 - Indicadores de atividade da cooperativa analisada.....	72
TABELA 9 - Indicadores de atividade de cooperativas da região.....	74
TABELA 10 - Indicadores de estrutura ou de endividamento da cooperativa analisada.....	75
TABELA 11 - Indicadores de atividade de cooperativas da região.....	77
TABELA 12 - Indicadores de lucratividade e rentabilidade da cooperativa analisada.....	79
TABELA 13 - Indicadores de lucratividade e rentabilidade de cooperativas da região.....	81
TABELA 14 - Análise de Capital de Giro da cooperativa analisada.....	85
TABELA 15 - Análise de Capital de Giro de cooperativas da região.....	87
TABELA 16 - Análise Tradicional x Análise Dinâmica da cooperativa analisada.....	89
TABELA 17 – Comparativo dos Indicadores das Cooperativas.....	92

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AC	Ativo Circulante
ACC	Ativo Circulante Cíclico
ACF	Ativo Circulante Financeiro
ACNO	Ativo Circulante não Operacional
ACO	Ativo Circulante Operacional
ANC	Ativo não Circulante
BP	Balço Patrimonial
CC	Capital Circulante
CCL	Capital Circulante Líquido
CF	Ciclo Financeiro
CG	Capital de Giro
CGP	Capital de Giro Próprio
CMV	Custo de Mercadorias Vendidas
CO	Ciclo Operacional
COFINS	Contribuição para o financiamento da seguridade social
CP	Curto Prazo
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CPV	Custo de Produtos Vendidos
CSLL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido.
CSP	Custo do Serviço Prestado
DMPL	Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
DFC	Demonstração dos Fluxos de Caixa
DRA	Demonstração do Resultado Abrangente
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
DVA	Demonstração do Valor Adicionado
GA	Giro do Ativo
GAF	Grau de Alavancagem Financeira
ICMS	Imposto sobre a circulação de mercadorias e serviços
IR	Imposto de Renda
IE	Índice de Endividamento
IRNC	Imobilização de Recursos Não Correntes
IRNC	Imobilização de Recursos Não Correntes

ISS	Imposto sobre Serviços de qualquer natureza
KI	Capital de Terceiros
LC	Liquidez Corrente
LG	Liquidez Geral
LL	Lucro Líquido
LOP	Lucro Operacional
LS	Liquidez Seca
MB	Margem Bruta
ML	Margem Líquida
MOP	Margem Operacional
NBC	Norma Brasileira de Contabilidade
NIG	Necessidade de Investimento em Giro
OCB	Organização das Cooperativas Brasileiras
PC	Passivo Circulante
PCC	Passivo Circulante Cíclico
PCF	Passivo Circulante Financeiro
PCNO	Passivo Circulante não Operacional
PCO	Passivo Circulante Operacional
PCT	Participação de Capital de Terceiros
PIS	Programa de Integração Social
PMEMP	Prazo Médio de Estocagem de Matéria-Prima
PME	Prazo Médio de Estocagem
PMPF	Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores
PMRE	Prazo Médio de Renovação de Estoques
PMRV	Prazo Médio de Recebimento de Vendas
PMV	Prazo Médio de Vendas
PNC	Passivo Não Circulante
PL	Patrimônio Líquido
ROA	Retorno sobre os Ativos
ROI	Retorno sobre os Investimentos
RSPL	Retorno sobre o Patrimônio Líquido
SD	Saldo Disponível
ST	Saldo de Tesouraria

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	14
1.1 Justificativa	15
1.2 Problema	17
1.3 Objetivos.....	17
1.3.1 Objetivo geral.....	17
1.3.2Objetivos específicos.....	17
2 REFERENCIAL TEÓRICO	18
2.1 Insumos da Análise.....	18
2.1.1 Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).....	18
2.1.2 Balanço Patrimonial (BP)	19
2.1.3 Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido	21
2.1.4 Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC)	22
2.1.5 Demonstração do Valor Adicionado (DVA).....	23
2.1.6 Demonstração do Resultado Abrangente (DRA).....	23
2.1.7 Notas Explicativas	24
2.1.8 Relatório da Administração.....	25
2.1.9 Parecer do Conselho Fiscal.....	25
2.1.10 Opinião dos Auditores Independentes.....	26
2.2 Análise das Demonstrações Contábeis.....	27
2.2.1 Análise Horizontal	29
2.2.2 Análise Vertical.....	30
2.2.3 Indicadores Econômico-Financeiros.....	31
2.2.4 Indicadores de Liquidez.....	31
2.2.5 Indicadores de Atividade	35
2.2.6 Indicadores de Estrutura ou de Endividamento.....	39

2.2.7 Indicadores de Lucratividade e Rentabilidade.....	42
2.2.8 Análise de Capital de Giro.....	48
2.3 Sociedades Cooperativas.....	52
2.4 Síntese do Referencial Teórico.....	53
3 METODOLOGIA.....	56
3.1 Sob o ponto de vista da abordagem.....	56
3.2 Sob o ponto de vista dos objetivos.....	56
3.3 Sob o ponto de vista dos procedimentos técnicos.....	57
3.4 Unidade de análise.....	58
3.5 Instrumentos de coleta de dados.....	58
3.6 Tratamento de dados.....	59
4 RESULTADOS E DISCUSSÃO.....	62
4.1 Análise Tradicional.....	62
4.2 Análise Dinâmica.....	84
4.3 Confrontação entre Análise Tradicional e Análise Dinâmica.....	89
4.4 Síntese dos resultados e discussão.....	91
5 CONCLUSÃO.....	96
REFERÊNCIAS.....	98
ANEXOS.....	101

1 INTRODUÇÃO

As empresas visam cada vez mais maximizar lucros e conter custos, buscando ampliar seu sucesso e garantir longevidade. Para isso, é preciso ter conhecimento para avaliar as decisões de investimentos e financiamentos e o impacto desses sobre o seu negócio e, de acordo com Silva (2010), conhecer as atividades da empresa e o comportamento do seu segmento econômico, podendo esse conhecimento preliminar capacitar gestores e analistas no processo de análise de demonstrações contábeis que podem ser levadas a efeito.

A contabilidade, por meio de demonstrativos, proporciona aos gestores informações que permitem avaliar o desempenho das atividades e decisões tomadas pela empresa e evidencia sua situação econômico-financeira, através de informações claras e objetivas, podendo atender as necessidades de cada usuário que estiver vinculado à organização. Para isso, a contabilidade precisa estar atualizada, conciliada e mantida com respeito às técnicas contábeis, transmitindo confiabilidade nos relatórios financeiros.

Para ser realizada uma boa análise dos demonstrativos contábeis, é imprescindível que os demonstrativos contemplem, de acordo com o Conselho Federal de Contabilidade (2008), que retrata sobre a estrutura conceitual sobre a elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro, as características qualitativas fundamentais de relevância e representação fidedigna, assim também como características qualitativas de melhoria, que são a comparabilidade, verificabilidade, tempestividade e compreensibilidade, de forma a não comprometer a sua importância e utilidade.

A análise das demonstrações contábeis, conforme Lins e Francisco Filho (2012) é importante para identificar problemas econômicos e financeiros, conhecer e avaliar a evolução da organização em relação a períodos anteriores, permitindo uma visão estratégica e objetivando extrair informações das demonstrações para a tomada de decisões.

O papel do contador é fornecer as demonstrações contábeis para os gestores e auxiliá-los na interpretação dessas informações. De acordo com Matarazzo (2010), a análise das demonstrações contábeis é uma ferramenta poderosa à disposição das empresas e, para Assaf Neto (2012), amplamente aceita como avaliação de desempenho.

A contabilidade não deve ficar limitada somente a prestação de contas, mas também contribuir para o processo decisório, apresentando dados e informações corretas e úteis. Ou seja, a análise das demonstrações contábeis é de utilidade para seus usuários (instituições financeiras, fornecedores, associados, governos, sindicatos e clientes) em suas avaliações e tomada de decisões.

Para associados, investidores e acionistas, é possível evidenciar a atuação da administração quanto aos recursos que lhes foram confiados. Para fornecedores e instituições financeiras, a análise das demonstrações contábeis representa a possibilidade de negociações e oportunidades de financiamentos de créditos.

Em vista disso, este Trabalho de Conclusão de Curso aborda o tema: Análise das demonstrações contábeis, com o objetivo de analisar a situação econômico-financeira de uma cooperativa do setor agropecuário, do Centro-Oeste mineiro, referente aos anos de 2015 a 2017, considerando os modelos de análise tradicional e dinâmica.

A abordagem técnico-conceitual foi elaborada com base nos estudos de renomados autores, que foram, entre outros: Assaf Neto (2012), referente conceito e tipos de análises; Lins e Francisco Filho (2012), sobre as formas de efetuar a análise das demonstrações; Silva (2010), que retrata os tipos de demonstrativos contábeis e legislações: lei 6.404/1976, que dispõe sobre as sociedades por ações; Lei 11.638/2007, referente às disposições sobre a elaboração e divulgação de demonstrações financeiras; Lei 5.764/1971, que trata do regime jurídico das sociedades cooperativas e comitê de pronunciamentos contábeis (Conselho Federal de Contabilidade), que aborda princípios fundamentais e normas brasileiras de contabilidade.

A abordagem técnico-metodológica foi elaborada mediante abordagem qualitativa e quantitativa, sendo pesquisa descritiva, exploratória e um estudo de caso.

1.1 Justificativa

Este trabalho se justifica pelo fato das demonstrações contábeis trazerem informações relevantes para o reconhecimento econômico e financeiro da uma empresa e saber interpretá-las pode ser um diferencial na hora de tomar decisões, tanto por parte da empresa quanto por parte de seus usuários externos, ou seja, os *stakeholders*.

Essa abordagem é importante, pois retrata as técnicas de análise das demonstrações contábeis, segundo o modelo tradicional e dinâmico, mostrando como utilizá-las. A análise pode proporcionar uma visão da forma de atuação da organização e os respectivos retornos com base em informações precisas, podendo propor melhorias ou manter uma boa gestão de recursos e resultados satisfatórios.

O processo de avaliação de uma empresa desempenha um papel importante como ferramenta de gerenciamento e na tomada de decisões, uma vez que os gestores precisam conhecer e analisar as possíveis alternativas para agregar valor para o empreendimento.

A escolha da cooperativa se deu pela importância da mesma na comunidade na qual está inserida e pelo fato de disponibilizar seus dados contábeis à pesquisadora para realização deste Trabalho de Conclusão de Curso.

O movimento cooperativista possui uma grande importância nos locais onde está inserido, uma vez que movimenta um grande número de riquezas, ao mesmo tempo em que promove melhorias na comunidade em que atua. As sociedades cooperativas distinguem-se dos demais tipos de sociedades por suas características específicas, pois são destinadas a prestar serviços aos próprios sócios, tendentes a melhorar as condições de vida das classes sociais, visando não somente ao lucro.

Para demonstrar a importância do tema, sob o ponto de vista acadêmico, foi realizada uma pesquisa bibliométrica utilizando a palavra-chave “Análise das Demonstrações Contábeis”, presentes em estudos de Mestrado e Doutorado desenvolvidos em quatro Instituições de Educação Superior (IES) no período de 2015 a 2017.

Os dados são descritos na **Tabela 1**.

TABELA 1 – Pesquisa Bibliométrica referente à palavra-chave “Análise das Demonstrações Contábeis”, no período de 2015 a 2017.

Bibliometria da palavra-chave “Análise das Demonstrações Contábeis”, período (2015-2017)									
IES	2015		2016		2017		Total		
	M	D	M	D	M	D	M	D	TOTAL GERAL
UFMG	-	-	1	-	4	-	5	-	5
USP	9	8	3	1	1	1	13	10	23
UNESP	1	-	1	-	1	-	3	-	3
UFU	-	-	5	-	1	-	6	-	6
Total	10	8	10	1	7	1	27	10	37

Fonte: UFMG, USP, UNESP, UFU (2018)

Através da **Tabela 1**, verifica-se que todas as instituições pesquisadas apresentaram trabalhos sobre análise das demonstrações contábeis, totalizando nos três anos, 27 pesquisas em Mestrado e 10 em Doutorado, o que demonstra que a análise de demonstrações contábeis é um tema relevante na área de contabilidade e, portanto, indica ser relevante a realização deste Trabalho de Conclusão de Curso.

Também é importante para a pesquisadora no âmbito acadêmico, pois trouxe a oportunidade de ampliar seus conhecimentos sobre o tema abordado e colocá-los em prática, por meio de uma pesquisa aplicada.

1.2 Problema

A análise das demonstrações contábeis permite o diagnóstico da situação econômico-financeira de uma empresa, podendo auxiliar os gestores na tomada de decisões e atender às necessidades de seus usuários.

Considerando que as demonstrações contábeis colocam a disposição dos gestores informações relevantes sobre o desempenho da empresa, é importante demonstrar aos mesmos como extrair esses indicadores e qual seu significado. Também poderão fazer uso dessas informações os *stakeholders*, caso possam vir a ter que analisar o desempenho de uma entidade.

Assim, a pesquisadora visualizou, através desse tema, a oportunidade de utilizar a análise dos demonstrativos contábeis como meio de buscar informações para manter ou melhorar o resultado da cooperativa analisada.

Para isso, a questão problema da pesquisa é a seguinte: Qual a situação econômico-financeira de uma cooperativa do setor agropecuário, considerando os modelos de análise tradicional e dinâmica?

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo geral

Analisar a situação econômico-financeira de uma cooperativa do setor agropecuário, do Centro-Oeste mineiro, referente aos anos de 2015 a 2017, considerando os modelos de análise tradicional e dinâmica.

1.3.2 Objetivos específicos

- Coletar demonstrativos contábeis, referentes aos anos de 2014 a 2017;
- Realizar a análise das demonstrações contábeis de uma cooperativa agropecuária;
- Demonstrar a situação econômica e financeira da cooperativa em questão, após realizadas as análises;
- Realizar o comparativo dos resultados encontrados com os de três cooperativas do segmento agropecuário, do Centro-Oeste mineiro.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Considerando o problema e objetivos propostos pela pesquisa, nesta seção são apresentados os insumos da análise, que são os demonstrativos levantados pelas organizações, obedecendo à legislação contábil. Também apresentam-se as técnicas de análise tradicional, que são: horizontal, vertical e indicadores econômico-financeiros, além do modelo de análise dinâmica, que retrata o capital de giro da empresa e o conceito e importância de sociedades cooperativas.

2.1 Insumos da Análise

Os insumos para o processo de análise, de acordo com Assaf Neto (2012), são os relatórios elaborados periodicamente pelas empresas. De acordo com o Conselho Federal de Contabilidade (2008), em seu Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), número 26, o conjunto completo de demonstrações contábeis inclui: Balanço Patrimonial (BP), Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), Demonstração do Resultado Abrangente (DRA), Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL), Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), Demonstração do Valor Adicionado (DVA) e Notas Explicativas (NE).

Conforme Marion (2010), para a análise das demonstrações contábeis, o analista precisa avaliar se possui todas as demonstrações contábeis, sendo desejável ter em mãos pelo menos relatórios (BP, DRE, DRA, DMPL, DFC, DVA, NE) de três períodos para efetuar comparativos. A seguir, serão apresentados os demonstrativos separadamente, para facilitar o entendimento sobre o assunto, a começar pela Demonstração do Resultado do Exercício, que evidencia a composição do resultado da entidade em determinado período de operações.

2.1.1 Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)

A Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), conforme Assaf Neto (2012), visa fornecer os resultados auferidos pela empresa em determinado exercício social, os quais são transferidos para o Patrimônio Líquido, possibilitando, assim refletir no Balanço Patrimonial os efeitos do desempenho da empresa em determinado exercício social.

De acordo com Matarazzo (2010), as receitas e despesas se encontram compreendidas na DRE, ordenadas de acordo com sua natureza.

Em linhas gerais, conforme Martins, Miranda e Diniz (2014), o resultado é apurado deduzindo-se da receitas todas as despesas, inclusive os custos que a empresa incorreu no período. As receitas são entendidas como entradas de recursos (aumento de ativo ou diminuição de passivo), que resultam no aumento do PL. Em contrapartida, as despesas são decréscimos nos benefícios econômicos, sob a forma de saída de recursos, resultando na diminuição do PL.

Dentre os componentes da DRE, será apresentada, conforme Ribeiro (2014), as receitas brutas, provenientes da venda de mercadorias, venda de produtos ou receita de serviços. Desse valor, podem-se deduzir vendas canceladas, abatimentos, descontos incondicionais, impostos sobre vendas (Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços, Programa de Integração Social, Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social, Imposto Sobre Serviços), resultando na receita líquida. Do valor encontrado, deduzem-se os custos (Custo de Mercadorias Vendidas, Custo de Produtos Vendidos ou Custo do Serviço Prestado), restando o lucro bruto. Após o lucro bruto, são demonstradas as despesas operacionais (necessárias para promover, vender ou distribuir os produtos ou administrar a empresa) ocorridas no período, chegando-se assim, com essa subtração, ao lucro operacional.

Do lucro operacional, acrescenta-se o resultado de perdas e ganhos e o resultado financeiro (diferença entre receitas e despesas financeiras). O resultado encontrado denomina-se lucro antes do Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social sobre o lucro líquido (CSLL). Do valor encontrado, segundo Hoji (2014), deduz-se os impostos sobre o lucro, apurando o lucro/prejuízo do exercício. São calculadas sobre o lucro líquido, após os impostos, as participações estatutárias no lucro e as contribuições para instituições ou fundos de assistência ou previdência para empregados, resultando no Lucro Líquido a disposição dos acionistas ou sócios da empresa. Se o resultado final for prejuízo, poderá ser compensado com lucros acumulados de períodos anteriores ou reservas de lucros.

A próxima demonstração a ser apresentada será o Balanço Patrimonial, que conforme Silva (2010), deve representar a posição financeira da empresa, composta por bens, direitos e obrigações.

2.1.2 Balanço Patrimonial (BP)

O Balanço Patrimonial, de acordo com Yamamoto, Paccez e Malacrida (2011), apresenta a posição patrimonial e financeira da empresa em determinado momento, ou seja,

sua informação é estática. Mas informações relevantes podem ser extraídas de seus grupos de contas e, para Matarazzo (2010), põem em evidência as fontes e aplicações de recursos.

Conforme Santos e Barros (2013), os grupos de contas do Balanço Patrimonial são Ativo Circulante, Ativo Não Circulante (composto por ativo realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível), Passivo Circulante, Passivo Não Circulante e Patrimônio Líquido (PL).

Segundo Padoveze (2014), o ativo representa todas as aplicações de recursos dentro de uma empresa, enquanto o passivo representa todas as fontes de recursos que entraram na empresa, podendo ser de recursos próprios ou de terceiros.

Na visão de Martins, Miranda e Diniz (2014), o ativo deve atender a quatro requisitos simultaneamente: constituir bem ou direito da empresa, ser de propriedade, posse ou controle da entidade, ser mensurável e trazer benefícios futuros, sendo as contas dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez.

O ativo circulante, também denominado capital de giro ou capital circulante, é composto pelos bens e direitos que estão em frequente circulação no patrimônio. Basicamente, de acordo com Ribeiro (2014), são valores realizados ou que serão realizados até o término do exercício social subsequente. São subdivididos em disponibilidades, clientes, outros créditos, impostos a recuperar, investimentos de curto prazo e estoques.

Um ativo não circulante são bens ou direitos não classificados no ativo circulante. Subdividem-se, nos conceitos de Hoji (2014), em ativo realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível.

O ativo realizável a longo prazo é, segundo Martins, Miranda e Diniz (2014), composto por direitos realizáveis após o término do exercício social seguinte. Investimentos têm como característica não destinar a atividade operacional da empresa, podendo ser participações em outras entidades, terrenos e imóveis para aluguel.

No ativo permanente serão classificados direitos que tenham por objeto “bens corpóreos destinados à manutenção das atividades da empresa ou exercidos com essa finalidade” (SILVA, 2010, p. 43).

O ativo intangível, conforme Ferrari (2012), é composto pelos bens incorpóreos destinados à manutenção da companhia, inclusive o fundo de comércio adquirido (ágio por expectativa de rentabilidade futura ou *goodwill*).

O passivo é a parte do balanço patrimonial que evidencia “as obrigações, que são dívidas da empresa com terceiros e o patrimônio líquido, que são dívidas da empresa para com seus titulares” (RIBEIRO, 2014, p. 49).

Complementando, Silva (2010) cita que o passivo são obrigações derivadas de eventos passados, cuja liquidação se espera benefícios econômicos futuros. No passivo, as contas são dispostas em ordem decrescente do grau de exigibilidade.

De acordo com Hoji (2014), no passivo circulante estão as obrigações exigíveis a curto prazo, ou seja, as que vencem até o fim do exercício social do exercício social seguinte. São subdivididas em empréstimos e financiamentos, fornecedores, obrigações fiscais, outras obrigações e provisões.

Semelhante ao ativo, o passivo não circulante, para Ferrari (2012), é composto por obrigações exigíveis a vencer após o fim do exercício subsequente.

Ainda dentro do passivo, o patrimônio líquido é “o conjunto de valores não circulantes que representam a contribuição dos sócios para a formação de recursos próprios” (SÁ, 2010, p. 63).

Silva (2010) cita que o PL se constitui pelo valor residual dos ativos da entidade, depois de deduzidos todos os seus passivos. Subdividem-se em capital social, reservas, lucros ou prejuízos acumulados.

O balanço patrimonial apresenta como característica a igualdade entre o ativo e a soma do passivo mais PL, demonstrando “eventos que provocam alterações na situação patrimonial da empresa, em função das operações por ela realizadas” (YAMAMOTO; PACCEZ; MALACRIDA, 2011, p. 20).

Outra demonstração a ser apresentada pelas empresas é a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, que destaca, de acordo com Ferrari (2012), as alterações qualitativas e quantitativas ocorridas no Patrimônio Líquido.

2.1.3 Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

Segundo Matarazzo (2010), a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido apresenta as variações de todas as contas do Patrimônio Líquido, ocorridas entre dois balanços, servindo mais como elemento complementar do que como peça através da qual se pode obter informações.

A Lei nº 6.404/1976 permite que a Demonstração de Lucros e Prejuízos Acumulados seja incluída na DMPL, ou seja, esta demonstra a movimentação de todas as contas do Patrimônio Líquido em determinado período. Não existe um modelo fixo da Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, mas a lei estabelece que, para fins de comparação, contrará os valores do exercício e os valores correspondentes as demonstrações do exercício

anterior. Convencionalmente, tem sido elaborada em colunas, sendo destinada uma coluna para cada conta integrante do PL, sendo que a primeira é reservada para a descrição da natureza das transações e a última para os totais.

Silva (2010) cita que ela traz informações que complementam os demais dados constantes no Balanço Patrimonial e na Demonstração do Resultado do Exercício. E, que para as empresas que avaliam seus investimentos e são coligadas e controladas pelo método de equivalência patrimonial, torna-se de muita utilidade para permitir adequado tratamento contábil das variações de equivalência patrimonial no exercício.

Em seguida, será apresentado outro demonstrativo que compõe o conjunto previsto no Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que é a Demonstração dos Fluxos de Caixa, que apresenta as alterações ocorridas nas disponibilidades da entidade em determinado período.

2.1.4 Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC)

De acordo com Marion (2010), a DFC evidencia as modificações ocorridas no saldo de disponibilidades da empresa em determinado período, por meio de recebimentos e pagamentos.

Para Assaf Neto (2012), a DFC permite que se analise a capacidade financeira da empresa em honrar seus compromissos, perante terceiros e acionistas e a posição de liquidez e solvência financeira. Deve evidenciar fluxos operacionais, de investimentos e financiamentos.

Os fluxos financeiros operacionais descrevem basicamente as transações registradas na DRE. Os fluxos financeiros de investimentos são determinados por variações no ativo não circulante e destinados à atividade operacional de produção e vendas da empresa (imobilizado), já os fluxos financeiros de financiamentos referem-se basicamente às operações com credores e investidores. Sendo o objetivo da DFC apresentar transações que correspondem a movimentação de recursos financeiros da empresa, obviamente, “aquelas transações que não movimentam dinheiro não devem integrá-la” (RIBEIRO, 2014, p. 93).

A DFC pode ser elaborada tanto pelo método direto como pelo indireto. O direto, para Marion (2010), é obtido a partir da movimentação do caixa e equivalentes e o indireto tem como base o Lucro/Prejuízo do Exercício. Os métodos diferem somente na forma de apresentação dos fluxos de caixa derivados das atividades operacionais, uma vez que as atividades de investimento e financiamento são as mesmas para os dois métodos.

Outra peça contábil a ser apresentada pelas empresas é a Demonstração do Valor Adicionado, que faz parte do Balanço Social da entidade e mostra quanto a organização gerou de riquezas no período e como foi distribuída ou retida.

2.1.5 Demonstração do Valor Adicionado (DVA)

A Demonstração do Valor Adicionado (DVA) tornou-se obrigatória para as companhias abertas a partir de 2008, com a Lei nº 11.638/07. Segundo o Conselho Federal de Contabilidade (2008), a Norma Brasileira de Contabilidade (NBC) nº 09 conceitua a DVA como sendo a riqueza gerada pela empresa, de forma geral, medida pela diferença entre o valor das vendas e os insumos adquiridos de terceiros. A distribuição da riqueza criada deve ser detalhada da seguinte forma: pessoal e encargos; impostos, taxas e contribuições; juros e aluguéis; juros sobre o capital próprio e dividendos; lucros retidos ou prejuízos do exercício.

Para Ribeiro (2014), as informações contidas na DVA derivam de contas de resultado e de contas patrimoniais. As contas de resultado utilizadas são aquelas que representam as despesas, custos e as receitas. As contas patrimoniais, das quais serão extraídas informações para a sua elaboração, são aquelas representativas das participações de terceiros, bem como aquelas representativas da remuneração dos acionistas (juros e dividendos).

De acordo com Assaf Neto (2012), é um componente do balanço social da entidade, demonstrando o quanto a empresa agregou de valor no período e como sua riqueza foi distribuída (sócios, capital, pessoal e governo).

Silva (2010) também participa desse conceito, ao citar que a DVA evidencia o quanto de riqueza uma empresa produziu, ou seja, o quanto ela adicionou de valor aos seus fatores de produção e o quanto dessa riqueza foi distribuída ou retida e de que forma. Esse demonstrativo é um excelente instrumento macroeconômico, pois o somatório dos valores adicionados de um país representa o seu Produto Interno Bruto (PIB).

Outro demonstrativo contábil a ser abordado é a DRA, que demonstra as receitas, despesas e outras mutações que afetam o patrimônio líquido, mas que não são ou ainda não foram reconhecidas na Demonstração do Resultado do Exercício.

2.1.6 Demonstração do Resultado Abrangente (DRA)

A Demonstração do Resultado Abrangente do exercício apresenta, segundo Martins, Miranda e Diniz (2014), as receitas e outras mutações que afetam o PL e que não foram

reconhecidas na DRE. De acordo com o Conselho Federal de Contabilidade (2008), na NBC nº 26, os resultados abrangentes compreendem as variações na reserva de reavaliação, quando permitidas em lei; os ganhos e as perdas em planos de pensão e de conversão de demonstrações no exterior; em ajuste de avaliação de ganhos e perdas relativos à remensuração de ativos financeiros e de instrumentos de hedge.

A DRA começa com o resultado líquido do período e inclui os outros resultados abrangentes, ou seja, é a mutação que ocorre no patrimônio líquido em um período e que resulta de transações e eventos não derivados com os sócios na sua qualidade de proprietários. “Deve incluir, além do resultado líquido, cada item dos resultados abrangentes classificados conforme sua natureza, resultados de empresas investidas reconhecidos por meio do método de equivalência patrimonial e o resultado abrangente do período” (RIBEIRO, 2014, p. 86).

Finalizando o conjunto de demonstrações contábeis, será apresentada, na sequência, as Notas Explicativas, que visam demonstrar esclarecimentos necessários sobre a situação patrimonial e o resultado do exercício.

2.1.7 Notas Explicativas

De acordo com Silva (2010), as notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis e divulgam informações necessárias para a compreensão dos respectivos demonstrativos por parte dos usuários, garantindo assim informações completas e confiáveis sobre a situação financeira e os resultados da organização. Serão apresentadas nas notas explicativas informações sobre a preparação das demonstrações e das práticas contábeis específicas aplicadas para negócios e eventos significativos, informações exigidas pelas práticas contábeis exigidas no Brasil e que não estejam em nenhuma outra parte das demonstrações e informações adicionais consideradas necessárias para uma apresentação adequada.

A NBC nº 26, citada por Ribeiro (2014), diz que as notas explicativas são apresentadas na ordem a seguir: declaração de conformidade com as normas, interpretações e comunicados técnicos do Conselho Federal de Contabilidade, resumo das políticas contábeis significativas aplicadas, informações de suporte de itens apresentados nas demonstrações contábeis, por ordem de apresentação e outras divulgações, incluindo passivos contingentes e compromissos contratuais não reconhecidos e divulgações não financeiras, como políticas de gestão de riscos da entidade. As notas explicativas oferecem, portanto, informações precisas ao analista das

demonstrações contábeis, no estudo das variações ocorridas no Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício.

Hoji (2014) diz que através das Notas Explicativas, os usuários obtêm importantes informações que complementam as demonstrações contábeis, por meio de explicações detalhadas e/ou quadros analíticos que esclarecem resultados do exercício.

Complementando as demonstrações contábeis, podem ser apresentados o Relatório da Administração, o Parecer do Conselho Fiscal e a Opinião dos Auditores Independentes, que ampliam informações sobre os demonstrativos.

2.1.8 Relatório da Administração

Conforme Ribeiro (2014), quando a sociedade estiver sujeita a manter o Conselho de Administração, as demonstrações contábeis serão publicadas precedidas do relatório de Administração, procurando detalhar os dados informados nos demonstrativos, comentando o desempenho da empresa e, normalmente, com agradecimentos a fornecedores, clientes e funcionários.

De acordo com Hoji (2014), por meio do Relatório da Administração, os usuários são informados sobre os principais fatos administrativos ocorridos no exercício, podendo apresentar investimentos em outras sociedades, pesquisa e desenvolvimento, política de distribuição de dividendos, de recursos humanos, qualidade e de relacionamento com fornecedores e clientes.

Seu objetivo é subsidiar o leitor com informações sobre o contexto operacional da organização, com fatos relevantes que aconteceram ao longo do exercício e com planos da mesma para os exercícios seguintes. “A leitura desse relatório deve ser feita com muito senso crítico, pois o seu conteúdo não passa pela análise dos auditores independentes, podendo conter informações tendenciosas” (SILVA, 2010, p. 64).

Além do relatório da Administração, nas empresas obrigadas a manter Conselho Fiscal, os demonstrativos podem apresentar também o Parecer do Conselho Fiscal, como complemento aos demonstrativos contábeis.

2.1.9 Parecer do Conselho Fiscal

Segundo Ribeiro (2014), apesar de não existir a obrigatoriedade de sua publicação, as empresas que têm como órgão máximo a Assembléia Geral ou Extraordinária, dentro dos

limites estatutários têm por prática publicarem esse parecer, já que terão que apresentá-lo em reunião para os acionistas.

O Conselho Fiscal, de acordo com Silva (2010), é o órgão fiscalizador do Conselho de Administração, conforme disposto nos artigos 161 a 165 da Lei das Sociedades Anônimas. Dentre suas atribuições, está opinar sobre o relatório anual da administração, analisar o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela empresa e examinar as demonstrações contábeis do exercício social e opinar sobre elas. Para melhor desempenho de suas funções, os membros do Conselho Fiscal poderão solicitar esclarecimentos e a apuração de fatos específicos ao Conselho de Administração, a auditores independentes, e, se a empresa não tiver auditor independente, poderão escolher contador ou firma de auditoria para maiores informações. Ao lê-lo, o analista pode se inteirar de aspectos relevantes, influenciadores do resultado da análise.

Além dos demonstrativos contábeis apresentados, tem o Parecer dos Auditores Independentes, que aumenta ainda mais a confiabilidade das demonstrações contábeis por todos os usuários.

2.1.10 Opinião dos Auditores Independentes

A Lei das Sociedades Anônimas, em seu artigo 3º, estabelece que as companhias abertas, assim como seguradoras e bancos, sejam obrigatoriamente auditadas por auditores independentes. Segundo Hoji (2014), mesmo que não sejam obrigadas por lei, empresas publicam a opinião do auditor para reforçar a fidedignidade das demonstrações financeiras.

Silva (2010) cita que a opinião do auditor trata da qualidade das demonstrações contábeis em relação às práticas contábeis de aceitação geral e apropriadas; demonstrações e notas com informações suficientes para seu uso, entendimento e interpretação; e conteúdo das demonstrações classificadas e agrupadas de maneira apropriada. A opinião compõe-se de três parágrafos: identificação das demonstrações contábeis e definição das responsabilidades da administração e dos auditores; extensão dos trabalhos; e opinião sobre as demonstrações contábeis.

Segundo Ribeiro (2014), em decorrência das virtudes encontradas, o auditor poderá emitir quatro tipos de opinião:

1. sem ressalva,
2. com ressalva,
3. adversa e

4. com abstenção de opinião.

A opinião do auditor pode ser emitida de forma impressa ou em meio eletrônico. Para realizar seu trabalho de forma coerente, o analista deve fazer a leitura da opinião da auditoria, pois o objetivo do trabalho deste é obter a segurança razoável de que as demonstrações estão livres de distorção relevante e que estão em conformidade com a estrutura de relatório contábil aplicável.

A seguir, serão apresentados aspectos relevantes e substanciais para a análise das demonstrações contábeis, para que seja realizado um trabalho coerente e preciso.

2.2 Análise das Demonstrações Contábeis

A análise das demonstrações contábeis, com base nas informações contábeis, conforme Assaf Neto (2012), visa extrair informações sobre a posição passada, presente e futura (projetada) de uma empresa.

Na mesma linha de raciocínio, “a análise serve para avaliar decisões que foram tomadas em épocas passadas, bem como fornecer subsídios para o planejamento financeiro visando o futuro” (KUHN; LAMPERT, 2012. p. 11).

Para Vicenconti e Neves (2013), a análise das demonstrações contábeis é o estudo da situação da entidade, através da decomposição, comparação e interpretação do conteúdo das demonstrações contábeis, objetivando obter informações precisas sobre a situação da empresa.

A maneira que é feita a análise e de como são utilizados “é particular de quem faz a análise, sobressaindo-se, além do conhecimento técnico, a experiência e a própria intuição do analista” (ASSAF NETO, 2012, p. 44). Ou seja, dois analistas podem chegar a conclusões diferentes, tendo como base os mesmos dados.

Complementando, Iudícibus (2010) diz que cada analista poderia, com o mesmo conjunto de informações e de quocientes, chegar a conclusões diferenciadas.

Ribeiro (2014) cita que o processo de análise pode ser desenvolvido em sete etapas, que são:

1. exame e padronização das demonstrações financeiras,
2. coleta de dados,
3. cálculo dos indicadores,

4. interpretação de quocientes,
5. análise vertical/horizontal,
6. comparação com padrões e
7. relatórios.

A partir dessas etapas, o analista apresentará as conclusões da análise através de relatórios para facilitar o seu entendimento.

Conforme Silva (2010), através da análise das demonstrações contábeis, é possível avaliar o desempenho econômico, financeiro e patrimonial da empresa, para que as pessoas interessadas possam tomar decisões. Na visão de Assaf Neto e Lima (2010), a análise visa diagnosticar a posição atual de uma empresa e produzir resultados que sirvam de base para a previsão de tendências futuras, podendo atender aos objetivos de análise dos investidores, credores, concorrentes, empregados e governo.

As principais técnicas de análise, segundo Assaf Neto (2012), são a análise horizontal, análise vertical e indicadores econômico-financeiros. Os indicadores estão classificados em liquidez, atividade, estrutura e endividamento, lucratividade e rentabilidade e análise de ações.

De acordo com Ribeiro (2014), os principais processos de análise do método tradicional, seguindo a mesma visão do autor acima, são a análise por quocientes, a análise vertical, horizontal e a comparação com padrões, que consiste na comparação entre quocientes, coeficientes e números-índices correspondentes às demonstrações de uma entidade ou um grupo de entidades do mesmo ramo.

Outro fator importante para se analisar é a administração de capital de giro, já que é o principal determinante da situação financeira de uma empresa, expressando os recursos disponíveis e necessários para o giro dos negócios. Para Matarazzo (2010), analisar a necessidade de capital de giro é a chave para a administração financeira de uma empresa, sendo o elemento chave para estratégias empresariais, já que suas modificações provocam resultados imediatos nos fluxos de caixa da empresa.

Além disso, conforme Silva (2010), a leitura das notas explicativas e o acompanhamento das notícias sobre o segmento econômico da empresa pode revelar dados que sinalizem problemas de continuidade ou ampliação da própria atividade da empresa. A leitura atenta permitirá ao analista identificar a aderência das demonstrações contábeis e saber se elas foram elaboradas de forma condizente com as práticas contábeis.

Por isso, o analista desempenhará melhor o seu papel à medida que conhecer mais profundamente os princípios e convenções contábeis, já que a falta de conhecimento pode ser um limitador para sua capacidade de julgamento das informações obtidas.

A seguir, será apresentada uma das formas de análise tradicional, que é a análise horizontal e que tem a finalidade de evidenciar a evolução dos itens das demonstrações contábeis por períodos.

2.2.1 Análise Horizontal

Na visão de Assaf Neto e Lima (2010), a análise horizontal permite que se avalie a evolução de itens de cada demonstração financeira em intervalos sequenciais de tempo.

Segundo Bruni (2010), esta forma estuda a evolução das contas ao longo do tempo, onde o ano inicial assume um valor-base igual a 100% e os valores nos demais períodos são calculados em relação ao valor do ano-base.

Para Iudícibus (2010), a finalidade principal dessa análise é apontar o crescimento de itens através dos períodos, a fim de caracterizar tendências.

Matarazzo (2010) fala que a evolução de cada conta mostra os caminhos trilhados pela empresa e as possíveis tendências. Por isso, conforme Silva (2010), é também conhecida como análise de tendências, sendo fundamental na construção de cenários.

De acordo com Assaf Neto (2012), é desenvolvida por meios de números-índices, sendo cálculos processados pela seguinte expressão:

$$\text{Números Índices} = \frac{\text{Valor da data}}{\text{Valor base}} \times 100$$

Onde:

- **Valor da data:** Participação da conta ou grupo contábil, em termos monetários, no período analisado.
- **Valor base:** Participação da conta ou grupo contábil, em termos monetários, no exercício mais antigo, estabelecido com data base.

Ou seja, de acordo com Assaf Neto e Lima (2010), relaciona-se cada resultado obtido em determinada data com o verificado em determinada data anterior, definida como data base e multiplica-se por 100.

Para Hoji (2014), quando o valor do item correspondente no exercício base é nulo, o número-índice não pode ser calculado pela forma proposta, podendo ser analisadas variações em valores absolutos. Quando o exercício base apresenta número negativo, deve-se tratar o resultado com bastante cuidado, para não ocorrerem interpretações equivocadas da evolução ou involução.

Outra forma de análise é a vertical, que complementa a análise horizontal e avalia a participação de cada item no Balanço Patrimonial e na Demonstração do Resultado do Exercício.

2.2.2 Análise Vertical

Análise vertical, conforme Matarazzo (2010), representa o percentual de cada conta em relação ao total do ativo e das vendas, demonstrando a real importância de cada conta no conjunto.

Conforme Iudícibus (2010), a análise vertical é importante para avaliar a estrutura de composição de itens e sua evolução no tempo.

De acordo com Ferrari (2012), a análise vertical é a comparação das partes com o todo, através do cálculo de coeficientes de participação entre itens homogêneos.

Complementando o raciocínio dos autores citados, Silva (2010) diz que, com a análise vertical, é possível identificar a importância de uma conta dentro do grupo de contas, na qual está inserida.

Assaf Neto (2012) fala que é um processo comparativo, expresso em porcentagem, que se aplica ao se relacionar uma conta ou grupo de contas com um valor relacionável, identificado no mesmo demonstrativo.

Assaf Neto e Lima (2010) citam que o resultado obtido pela análise vertical complementa as conclusões obtidas pela análise horizontal.

Hoji (2014) também retrata sobre o assunto, dizendo que várias constatações podem ser extraídas da análise vertical, mas a sua utilidade aumenta sensivelmente se for utilizada conjuntamente com a análise horizontal.

Outro tipo de análise tradicional é por meio de indicadores, que consistem em relacionar contas e grupos de contas para extrair conclusões, resultados de tendências e situação econômica de uma empresa.

2.2.3 Indicadores Econômico-Financeiros

Para Assaf Neto (2012), os indicadores procuram relacionar elementos afins das demonstrações contábeis, de forma a extrair conclusões sobre a situação da empresa.

De acordo com Gitman (2010), a análise de índices ou indicadores envolve métodos de cálculo e interpretação para analisar e monitorar o desempenho das organizações.

Conforme Ribeiro (2014), indicadores ou quocientes são índices extraídos das demonstrações contábeis por meio de confrontos entre contas ou grupos de contas. O analista precisa ter o cuidado de evitar acúmulo de quocientes, o que pode levá-lo a distorções e transtornos na elaboração de suas conclusões. O autor também cita que a situação financeira é evidenciada por indicadores de capital e liquidez, enquanto a situação econômica é ressaltada por meio de índices de rentabilidade e lucratividade.

O próximo tópico retratará os indicadores de liquidez, que evidenciam ao analista a capacidade da empresa em honrar seus compromissos.

2.2.4 Indicadores de Liquidez

Os indicadores de liquidez, “evidenciam a situação financeira de uma empresa frente a seus diversos compromissos financeiros” (ASSAF NETO, 2012, p. 176).

Seguindo o mesmo conceito, Marion (2010) cita que os índices de liquidez são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa.

Peres Junior e Begalli (2015) também partilham da mesma visão, citando que demonstram se a empresa tem capacidade de saldar suas obrigações.

Entre os interessados nos índices de liquidez, “estão os credores da empresa, os quais têm interesse em avaliar os riscos de créditos já concedidos e concessão de novos créditos” (FERRARI, 2012, p.61).

De acordo com Santos e Barros (2013), os quocientes de liquidez são: imediata, seca, corrente e geral.

A liquidez imediata “é determinada pela relação existente entre o disponível e o passivo circulante” (ASSAF NETO; LIMA, 2010, p. 108).

Segundo Vicenconti e Neves (2013), indica o quanto, para cada R\$1,00 de dívidas de curto prazo, a empresa dispõe em dinheiro para pagar, sendo calculada através da razão entre disponibilidade e passivo circulante, a saber:

$$LI = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Onde:

- **LI:** Liquidez Imediata.
- **Disponibilidades:** Caixa e equivalentes de caixa (bancos, aplicações financeiras de resgate imediato).
- **Passivo Circulante:** Obrigações da empresa a vencer até o fim do exercício subsequente.

Conforme Iudícibus (2010), o quociente de liquidez imediata representa o valor que a empresa dispõe imediatamente para saldar dívidas de curto prazo.

Marques, Carneiro Júnior e Kühl (2015), por sua vez, citam que avalia a garantia de pagamento somente a partir de recursos imediatamente disponíveis, ou seja, caixa, bancos e aplicações prontamente conversíveis em dinheiro.

De acordo com Assaf Neto (2012), esse quociente é normalmente baixo pelo pouco interesse das empresas em manter recursos monetários em caixa, ativo de reduzida rentabilidade.

Outro tipo de quociente é a liquidez seca, também chamada de liquidez ácida, que “mede quanto a empresa tem de recursos aplicados no ativo circulante, sem contar com os seus estoques, para cada R\$1,00 de dívidas do curto prazo” (FERRARI, 2012, p.63).

A liquidez seca é calculada a partir da fórmula descrita a seguir:

$$LS = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Onde:

- **LS:** Liquidez Seca.

- **Ativo Circulante:** Bens e direitos da empresa a serem realizados até o fim do exercício subsequente.
- **Estoques:** Produtos ou mercadorias para revenda.
- **Passivo Circulante:** Obrigações da empresa a vencer até o fim do exercício subsequente.

Conforme Iudícibus (2010), a liquidez seca é um índice para se avaliar conservadoramente a liquidez da empresa, pois se elimina uma fonte de incertezas, que são os estoques.

De acordo com Saporito (2015), os estoques possuem riscos de perdas por avaria, roubo, desvalorização e obsolescência, além de eventuais dificuldades para sua venda.

Para Marion (2010), o indicador de liquidez seca mostra quais seriam as chances da empresa quitar suas dívidas se sofresse uma paralisação de suas vendas ou se seu estoque se tornasse obsoleto.

Segundo Silva (2010), o mesmo é muito útil quando se tem a necessidade de ver a capacidade de pagamento da empresa nas situações de uma rotação de estoques muito baixa, o que pode refletir uma má gestão sob o volume de compras.

Outro cálculo de liquidez é através da liquidez corrente, que, conforme Assaf Neto (2012), indica o quanto existe de ativo circulante para cada R\$1,00 de dívidas de curto prazo, sendo obtida através da seguinte fórmula:

$$LC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Onde:

- **LC:** Liquidez Corrente.
- **Ativo Circulante:** Bens e direitos da empresa a serem realizados até o fim do exercício subsequente.
- **Passivo Circulante:** Obrigações da empresa a vencer até o fim do exercício subsequente.

Conforme Lins e Francisco Filho (2012), o índice de liquidez corrente mede a capacidade da empresa liquidar seus compromissos financeiros de curto prazo.

Para sua análise, de acordo com Peres Júnior e Begalli (2015), quanto maior, melhor.

Gitman (2010) também cita que quanto maior o índice de liquidez corrente, mais líquida a empresa.

Encerrando os indicadores de liquidez, tem vez a liquidez geral, que “retrata a saúde financeira de curto e longo prazo da empresa” (ASSAF NETO; LIMA, 2010, p. 108).

A liquidez geral é calculada pela fórmula abaixo:

$$LG = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}$$

Onde:

- **LG:** Liquidez Geral.
- **Ativo Circulante:** Bens e direitos da empresa a serem realizados até o fim do exercício subsequente.
- **Realizável a Longo Prazo:** Bens e direitos da empresa a serem realizados após o fim do exercício subsequente.
- **Passivo Circulante:** Obrigações da empresa a vencer até o fim do exercício subsequente.
- **Passivo não Circulante:** Obrigações da empresa a vencer após o fim do exercício subsequente.

Conforme Assaf Neto (2012), o indicador mostra o quanto existe de direitos e haveres no ativo circulante e não circulante para cada R\$1,00 que a empresa mantém de dívida.

Marques, Carneiro Júnior e Kühl (2015) citam que a liquidez geral não segrega as dívidas em função de seus prazos de realização.

Complementando, Assaf Neto e Lima (2010) falam que a importância desse índice pode ser prejudicada se os prazos de ativos e passivos forem muito diferentes.

Logo, a análise desse índice de forma isolada não fornece informações suficientes ao analista, pois, de acordo com Martins, Miranda e Diniz (2014), mistura elementos de curto e longo prazo, sofrendo os efeitos das diferenças temporais entre as contas componentes do numerador e do denominador da fórmula.

Outro grupo de indicadores são os de atividade e evidenciam a renovação de elementos patrimoniais dentro de um determinado período, fornecendo informações para os analistas sobre aspectos da gestão da empresa.

2.2.5 Indicadores de Atividade

Os indicadores de atividade visam à mensuração do ciclo operacional, ou seja, o prazo “desde a aquisição de insumos básicos ou mercadorias até o recebimento das vendas realizadas” (ASSAF NETO; LIMA, 2010, p. 109).

Nesse grupo, para fins de análise, de acordo com Marion (2010), quanto maior a velocidade de recebimento de vendas e renovação de estoques, melhor para a empresa. E, por outro lado, quanto mais lento o pagamento de compras, melhor.

De acordo com Matarazzo (2010), a conjugação dos índices de prazos médios é fundamental para a determinação de estratégias, tanto comerciais quanto financeiras.

Para o cálculo dos prazos médios, o resultado é em dias e o período “corresponde ao balanço a ser analisado, ou seja, 1 ano ou 360 dias comerciais” (VICENCONTI; NEVES, 2013, p. 462).

O prazo médio de recebimento de vendas (PMRV), conforme Assaf Neto e Lima (2010), indica o tempo médio que a empresa dispõe para receber suas vendas realizadas a prazo. O PMRV é calculado por:

$$\text{PMRV} = \frac{\text{Duplicatas a receber}}{\text{Vendas Brutas}} \times 360$$

Onde:

- **PMRV:** Prazo Médio de Recebimento de Vendas.
- **Duplicatas a Receber:** Direitos a receber de clientes que constam no Balanço Patrimonial.
- **Vendas Brutas:** Receitas de vendas brutas que constam na Demonstração do Resultado do Exercício.

Para Peres Júnior e Begalli (2015), o prazo médio de recebimento de vendas indica quantos dias, em média, a empresa concede para seus clientes. Quanto maior esse prazo, maior será a necessidade de capital de giro.

O estudo do prazo médio de recebimento de vendas, de acordo com Silva (2010), permitirá avaliar a política de concessão de créditos e a eficiência do setor de cobrança.

Outro indicador de atividade é o prazo médio de pagamento de fornecedores ou prazo médio de pagamento de compras (PMPF ou PMPC). Para Assaf Neto (2012), determina o tempo médio que a empresa demora a pagar suas compras, sendo obtido por:

$$\text{PMPF} = \frac{\text{Fornecedor}}{\text{Compras}} \times 360$$

Onde:

- **PMPF:** Prazo Médio de Pagamento a fornecedores.
- **Fornecedor:** Valores a serem pagos a fornecedores, que constam no Balanço Patrimonial.
- **Compras:** Valor adquiridos de matéria-prima ou produtos no exercício.

De acordo com Marion (2010), compras são calculadas por:

$$\text{Compras} = \text{Custo de Mercadorias Vendidas} + \text{Estoque Inicial} - \text{Estoque Final}$$

Marques, Carneiro Júnior e Kühl (2015) citam que, quanto menor a rotação de contas a pagar, melhor para a empresa.

Mas o resultado encontrado no prazo médio de pagamento a fornecedores é válido, desde “que não esteja atrasando pagamento a fornecedores de forma propositada e incorrendo em despesas de juros por esses atrasos” (LINS; FRANCISCO FILHO, 2012, p. 166).

Em seguida, pode-se calcular o prazo médio de renovação de estoques (PMRE ou PME) que indica, conforme Assaf Neto e Lima (2010), o tempo médio gasto para a completa renovação de estoques da empresa.

O PMRE é calculado pela fórmula descrita abaixo:

$$\text{PMRE} = \frac{\text{Estoques}}{\text{Custos das Vendas}} \times 360$$

Onde:

- **PMRE:** Prazo Médio de Renovação de Estoques.
- **Estoques:** Produtos ou mercadorias para revenda.
- **Custos das Vendas:** Custo das Mercadorias Vendidas que constam na Demonstração do Resultado do Exercício.

Ainda de acordo com Assaf Neto e Lima (2010), o PMRE mede a eficiência com que os estoques são administrados e a influência na necessidade de maiores investimentos no ativo, reduzindo seu retorno.

Ou seja, “considerando que estocar é uma atividade que não agrega valor, esse prazo deve ser o menor possível” (PERES JÚNIOR; BEGALLI, 2015, p. 323).

Por meios dos prazos médios, pode-se encontrar o ciclo operacional e o ciclo financeiro da empresa.

O ciclo operacional, conforme Martins, Miranda e Diniz (2014), é composto pelas atividades operacionais da empresa, ou seja, trata-se do período de tempo entre a compra da mercadoria ou produto até o recebimento do mesmo. O financiamento do processo pode ser mantido por prazos junto aos próprios fornecedores, que são denominados recursos não onerosos ou por meio de investimentos financeiros da entidade em capital de giro, denominados recursos onerosos. O cálculo do ciclo operacional é feito por:

$$\text{Ciclo Operacional} = \text{PMeMP} + \text{PMF} + \text{PMV} + \text{PMRV}$$

Onde:

- **PMeMP:** Prazo Médio de Estocagem de Matéria-Prima.
- **PMF:** Prazo Médio de Fabricação.
- **PMV:** Prazo Médio de Vendas.
- **PMRV:** Prazo Médio de Recebimento de Vendas.

O ciclo operacional, de acordo com Assaf Neto (2012), mostra o período de tempo entre a aquisição de materiais até o recebimento da venda.

Outro cálculo para análise é o do ciclo financeiro ou de caixa, que, de acordo com Hoji (2014), tem início no primeiro desembolso e termina com o recebimento da venda. O ciclo de caixa é calculado por:

$$\text{Ciclo Financeiro} = \text{CO} - \text{PMPF}$$

Onde:

- **CO:** Ciclo Operacional.
- **PMPF:** Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores.

Assim, quanto mais rápido a empresa conseguir transformar seus estoques, menor seu ciclo operacional. Da mesma forma, quanto maiores forem os prazos obtidos junto aos fornecedores, menor o ciclo de caixa e seus investimentos em capital de giro.

Outra forma de avaliação do ciclo operacional, também baseada nos prazos médios é a seguinte, onde é possível detectar se a empresa está operando com superávit ou déficit financeiro em seu ciclo operacional:

$$\text{CO} = \frac{\text{PMRE} + \text{PMRV}}{\text{PMPF}}$$

Onde:

- **CO:** Ciclo Operacional.
- **PMRE:** Prazo Médio de Renovação de Estoques.
- **PMRV:** Prazo Médio de Recebimento de Vendas.
- **PMPF:** Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores.

De acordo com Silva (2010), se o ciclo operacional for maior ou igual a 1, a situação é de déficit. Se for menor, superavitária. Se o ciclo for superavitário, a empresa recebe de seus clientes antes do pagamento aos fornecedores. Se for deficitário, o recebimento das vendas só

acontece depois do pagamento aos fornecedores, o que gera a necessidade de captação de recursos para equilibrar a posição do caixa da empresa e manter o giro do negócio.

Se o resultado encontrado for deficitário, “a empresa deve desenvolver estratégias de maneira a minimizar sua dependência de outras fontes de recursos, tais como maior giro dos estoques, redução da inadimplência e negociar prazos de pagamento mais detalhados com os fornecedores” (ASSAF NETO, 2012, p. 190).

Os indicadores de estrutura ou de endividamento, a seguir, também evidenciam a dependência da empresa com as fontes de recursos, tendo a finalidade de medir a composição do endividamento e mostrar as linhas de decisões financeiras dos gestores da organização.

2.2.6 Indicadores de Estrutura ou de Endividamento

Os indicadores de estrutura ou de endividamento, utilizados na análise das demonstrações contábeis, conforme Marques, Carneiro Júnior e Kühl (2015), têm a finalidade de medir a composição e a estrutura de financiamento da organização e, geralmente, relacionam os grupos patrimoniais às fontes de financiamento – passivo e patrimônio líquido.

Para Peres Júnior e Begalli (2015), os indicadores citados mostram as linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção e aplicação de recursos.

Complementando, Lins e Francisco Filho (2012) afirmam que os indicadores visam medir a participação do capital de terceiros e de capital próprio no financiamento total das atividades da empresa.

O indicador de índice de endividamento (IE), também conhecido como dependência financeira, segundo Bruni (2010), significa a relação da participação do capital de terceiros sobre os recursos totais da empresa, ou seja, a percentagem do ativo total financiada com recursos de terceiros.

Conforme Hoji (2014), relaciona os capitais de terceiros com os recursos totais para financiamento do ativo. O IE é calculado pela fórmula descrita abaixo:

$$IE = \frac{\text{Passivo Exigível}}{\text{Passivo Exigível} + \text{PL}}$$

Onde:

- **IE:** Índice de Endividamento.

- **Passivo Exigível:** Capital de Terceiros.
- **PL:** Patrimônio Líquido, também chamado de capital próprio.

Outro indicador utilizado para analisar o endividamento da empresa é o indicador de participação de capital de terceiros com relação ao capital próprio (PCT), que, segundo Assaf Neto (2012), representa quanto a empresa captou junto a terceiros para cada R\$1,00 investido. O PCT é calculado por:

$$\text{PCT} = \frac{\text{Passivo Exigível}}{\text{PL}}$$

Onde:

- **PCT:** Participação de capital de terceiros.
- **Passivo Exigível:** Capital de Terceiros.
- **PL:** Patrimônio Líquido, também chamado de capital próprio.

Silva (2010) ressalta que os capitais de terceiros compreendem a soma do Passivo Circulante e não Circulante, representando, portanto, o endividamento total da empresa. Para analisar esse índice, quanto menor, melhor.

Complementando, Lins e Francisco Filho (2012) citam que o PCT mostra quanto a empresa tem de capital de terceiros para cada R\$1,00 de recursos próprios.

Em outras palavras, “demonstra qual o percentual de capital de terceiros que financia o ativo” (HOJI, 2014, p. 288).

Com o indicador de composição do endividamento, conforme Silva (2010), é possível mensurar dívidas a curto prazo, em relação à dívida total. Sua fórmula é:

$$\text{Composição CP} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$$

Onde:

- **CP:** Curto Prazo.

- **Passivo Circulante:** Obrigações da empresa a vencer até o fim do exercício subsequente.
- **Exigível Total:** Soma do Passivo Circulante + Passivo Não Circulante.

Segundo Hoji (2014), o resultado indica quanto da dívida total vence no curto prazo.

Para Iudícibus (2010), cada empreendimento possui uma estrutura otimizada de composição de recursos e não existem, a rigor, regras fixas.

No entanto, para Marion (2010), se a empresa operar com mais dívidas de curto prazo, pode ser desfavorável e vir a prejudicar sua liquidez corrente.

O indicador de grau de imobilização do patrimônio líquido ou capital próprio, segundo a visão de Peres Júnior e Begalli (2015), mostra o quanto foi aplicado no imobilizado para cada R\$1,00 de patrimônio líquido.

Para seu cálculo, Ferrari (2012) diz que o ativo fixo corresponde à soma dos Investimentos + Imobilizado + Intangível ou Ativo não circulante – Ativo realizável a longo prazo. Quanto menor, melhor para a empresa, sendo calculado por:

$$IPL = \frac{\text{Ativo Fixo}}{PL}$$

Onde:

- **IPL:** Imobilização do Patrimônio Líquido.
- **Ativo Fixo:** Ativo não circulante – Ativo realizável a longo prazo.
- **PL:** Patrimônio Líquido.

Conforme Marques, Carneiro Júnior e Kühl (2015), se o quociente de imobilização do patrimônio líquido for inferior a 1, significa que o patrimônio líquido sozinho financia todas as imobilizações, sobrando ainda para financiamento de outros ativos. Maior que 1, significa que as imobilizações foram financiadas por capital de terceiros e exigíveis.

Complementando, Assaf Neto e Lima (2010) dizem que se o índice for inferior a 1, indica que existe folga financeira e que uma parcela do passivo não circulante, que excede aos ativos não circulantes, está financiando o ativo circulante, produzindo maior liquidez para a empresa.

Silva (2010) também cita que, quanto mais a empresa investir no ativo permanente, mais se torna dependente de capital de terceiros para o seu capital de giro, ou seja, quanto mais a empresa investir em ativos de baixa liquidez, menos sobrarão para investir em ativo circulante e, conseqüentemente, terá que financiá-lo com recursos de terceiros, aumentando o risco para a organização.

O índice de imobilização de recursos não correntes (IRNC), na visão de Hoji (2014), mostra quanto de recursos permanentes e de longo prazo estão sendo investidos em ativos de natureza permanente. O IRNC é calculado por:

$$\text{IRNC} = \frac{\text{Ativo fixo}}{\text{PL} + \text{PNC}}$$

Onde:

- **IRNC:** Imobilização de Recursos Não Correntes.
- **Ativo Fixo:** Ativo não circulante – Ativo realizável a longo prazo.
- **PL:** Patrimônio Líquido.
- **PNC:** Passivo Não Circulante.

Se a empresa apresenta resultado superior a 1, significa “que a entidade está imobilizando recursos de curto prazo (PC), o que é um sinal de desequilíbrio financeiro” (MARTINS, MIRANDA; DINIZ, 2014, p. 142).

Bruni (2010) cita que o INRC é um indicador do tipo, quanto menor, melhor. Quanto menos recursos próprios investidos no imobilizado, melhor seria a folga financeira da empresa.

O grupo de indicadores de lucratividade e rentabilidade mede o quanto estão rendendo os capitais investidos, mostrando ao analista das demonstrações contábeis o sucesso ou insucesso empresarial, sendo o tema que será explanado a seguir.

2.2.7 Indicadores de Lucratividade e Rentabilidade

O grupo de indicadores de lucratividade e rentabilidade permite analisar as taxas de retorno obtidas pela empresa sob diversos aspectos. “De modo geral, quanto maior, melhor” (PERES JUNIOR; BEGALLI, 2015, p. 325).

Para Silva (2010), essa análise busca a identificação do retorno sobre o investimento, sobre as vendas e sobre o capital próprio, portanto, não avalia apenas a produtividade, mas, sobretudo, a lucratividade do negócio.

A margem bruta, segundo Lins e Francisco Filho (2012), mostra o quanto foi gerado de recursos na empresa em relação ao total da receita líquida do período. A margem bruta é calculada por:

$$MB = \frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

Onde:

- **MB:** Margem Bruta.
- **Lucro Bruto:** Valor presente na Demonstração do Resultado do Exercício.
- **Vendas Líquidas:** Receita líquida, presente na Demonstração do Resultado do Exercício.

Conforme Gitman (2010), mede a porcentagem de cada R\$1,00 de vendas, após a empresa deduzir o custo de mercadorias vendidas.

Ou seja, “a margem bruta é a diferença entre a receita líquida de vendas e os custos das vendas” (PERES JÚNIOR; BEGALLI, 2015, p. 327).

Segundo Lins e Francisco Filho (2012), este indicador revela o quanto a empresa lucrou em relação às vendas líquidas, medindo sua eficiência no processo de produção.

Assim como a margem bruta, a margem operacional, segundo Assaf Neto e Lima (2010), expressa o quanto a empresa ganhou em cada R\$ 1,00 de venda realizada, “após a dedução de todos os custos e despesas, exceto juros, imposto de renda e dividendos de ações preferenciais” (GITMAN, 2010, p. 58). A margem operacional é calculada por:

$$Mop = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

Onde:

- **Mop:** Margem Operacional.

- **Lucro Operacional:** Valor presente na Demonstração do Resultado do Exercício.
- **Vendas Líquidas:** Receita líquida, presente na Demonstração do Resultado do Exercício.

O resultado da margem operacional mostra, conforme Assaf Neto e Lima (2010), qual o percentual da receita líquida que foi utilizado para cobrir os custos e despesas operacionais.

Em seguida, tem o cálculo da margem líquida, que, para Peres Júnior e Begalli (2015), indica a capacidade da empresa em gerar lucros, comparando com a receita líquida de vendas.

Conforme Gitman (2010), quanto mais elevada a margem de lucro líquido de uma empresa, melhor. A margem líquida é calculada por:

$$ML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

Onde:

- **ML:** Margem Líquida.
- **Lucro Líquido:** Valor presente na Demonstração do Resultado do Exercício.
- **Vendas Líquidas:** Receita líquida, presente na Demonstração do Resultado do Exercício.

O valor da margem líquida indica quanto a empresa gerou de lucros comparando com a receita líquida de vendas.

De acordo com Assaf Neto e Lima (2010), é importante que os indicadores sejam comparados historicamente, com os padrões estabelecidos pela gerência e com índices de desempenho das empresas de mesmo setor.

O giro do ativo (GA), para Iudícibus (2010), expressa quantas vezes o ativo se renovou pelas vendas. O GA é calculado por:

$$GA = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}}$$

Onde:

- **GA:** Giro do Ativo.
- **Vendas Líquidas:** Receita líquida, presente na Demonstração do Resultado do Exercício.
- **Ativo Total:** Bens e direitos da empresa, presentes no Balanço Patrimonial.

Conforme Marques, Carneiro Júnior e Kühn (2015), quanto maior o giro durante o período, melhor para a empresa.

Iudícibus (2010) também fala que, quanto maior o giro do ativo, maiores são as chances de cobrir as despesas com uma boa margem de lucro.

O Retorno sobre o Ativo (ROA), também conhecido com Retorno sobre os Investimentos (ROI), segundo Assaf Neto e Lima (2010), constitui um dos mais importantes indicadores de rentabilidade de uma empresa. O ROA ou ROI é calculado por:

$$\text{ROI} = \frac{\text{LL}}{\text{Ativo Total}} \times 100$$

Onde:

- **ROI:** Retorno sobre os Investimentos.
- **LL:** Lucro Líquido, presente na Demonstração do Resultado do Exercício.
- **Ativo Total:** Bens e direitos da empresa, presentes no Balanço Patrimonial.

Pela visão de Assaf Neto e Lima (2010), o ROI revela quantas vezes as receitas de vendas cobriram os ativos totais da empresa no período.

Conforme Marques, Carneiro Júnior e Kühn (2015), o retorno sobre os investimentos pode ser comparado ao custo médio do capital da empresa ou à taxa de juros praticada no mercado, para analisar se o retorno foi satisfatório.

Para Bruni (2010), o ROI representa o ganho relativo aos investimentos ou ativos totais da operação.

Já Vicenconti e Neves (2013) acrescentam que o ROI mede o poder de ganho da empresa, ou seja, quando há de ganho para cada R\$100,00 investidos.

Segundo Lins e Francisco Filho (2012), esse índice mostra o lucro auferido pela empresa na utilização de seus ativos. Quanto maior o percentual positivo, melhor é o resultado econômico.

Outra forma de analisar a rentabilidade de uma empresa é através do indicador de retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL ou ROE), que, de acordo com Marques, Carneiro Júnior e Kühl (2015), é um indicador que mede a taxa de retorno proporcionada aos acionistas ou sócios. O RSPL ou ROE é calculado por:

$$\text{RSPL} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Onde:

- **RSPL:** Retorno sobre o Patrimônio Líquido.
- **Lucro Líquido:** Lucro Líquido, presente na Demonstração do Resultado do Exercício.
- **Patrimônio Líquido:** Capital Próprio da empresa, presente na Demonstração do Resultado do Exercício.

Para Padoveze (2010), essa abordagem é fundamental, já que tem como foco a figura dos donos do capital da empresa.

Segundo Lins e Francisco Filho (2012), quanto mais alto o retorno sobre o patrimônio líquido, maior lucro obteve a empresa em relação aos valores próprios investidos.

Na visão de Iudícibus (2010), a principal tarefa dos gestores é a de maximizar o valor de mercado para o possuidor de ações e estabelecer um fluxo de dividendos compensador.

O grau de alavancagem financeira (GAF), para Silva (2010), é a análise da capacidade da empresa em utilizar encargos financeiros para maximizar os efeitos da variação do lucro, podendo aumentar o retorno sobre os investimentos. O GAF é calculado por:

$$\text{GAF} = \frac{\text{RSPL}}{\text{ROI}}$$

Onde:

- **GAF:** Grau de Alavancagem Financeira.
- **RSPL:** Retorno sobre o Patrimônio Líquido.
- **ROI:** Retorno sobre os Investimentos.

De acordo com os conceitos de Assaf Neto (2012), sempre que o GAF for maior que 1, significa que o capital de terceiros está influenciando positivamente sobre o retorno do capital próprio. O resultado menor que 1 reflete uma situação desfavorável, pois mostra que o custo de financiamento por meio de capital de terceiros é maior que o retorno que esses recursos podem gerar nos ativos da empresa. Essa diferença produz uma redução do RSPL.

Martins, Miranda e Diniz (2014) também tratam da alavancagem, dizendo que ocorre quando a empresa consegue, de terceiros, recursos inferiores aos resultados proporcionados pela aplicação desses recursos na organização e, quando isso acontece, a diferença é incorporada na rentabilidade. Mas o contrário também ocorre. Se a captação for maior à gerada pela aplicação dos recursos, haverá diminuição do resultado dos sócios.

Analisando o ROI com o RSPL, verifica-se que se, a empresa não tivesse nenhuma dívida e trabalhasse exclusivamente com capital próprio, o RSPL seria idêntico ao ROI. Mas, como a maioria das empresas faz uso de recursos, é necessário o cálculo da dívida.

O custo de capital de terceiros (K_i), conforme Silva (2010), é determinado por:

$$K_i = \frac{\text{Despesas Financeiras}}{\text{Passivos Onerosos}} \times 100$$

Onde:

- **K_i:** Custo de Capital de Terceiros.
- **Despesas Financeiras:** Despesas financeiras pagas no exercício, presente na Demonstração do Resultado do Exercício.
- **Passivos Onerosos:** Empréstimos e Financiamentos.

De acordo com Assaf Neto (2012), o spread é a diferença entre o retorno dos investimentos (ROI) e o custo de capital de terceiros (K_i). Se a diferença for positiva, irá alavancar o retorno do capital próprio; se negativa, reduz a rentabilidade dos sócios e acionistas. É o fator determinante em se trabalhar com capital de terceiros, influenciando diretamente na taxa do RSPL e nas decisões de financiamento.

A cobertura de juros pelo lucro operacional mede o número de vezes que o resultado operacional cobre a remuneração devida ao capital de terceiros, ou seja, despesas financeiras.

É calculado pela fórmula descrita abaixo:

$$\text{Cobertura de juros pelo Lop} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Despesas Financeiras}}$$

Onde:

- **Lop:** Lucro Operacional.
- **Lucro Operacional:** Valor presente na Demonstração do Resultado do Exercício.
- **Despesas Financeiras:** Despesas financeiras pagas no exercício, presente na Demonstração do Resultado do Exercício.

Em relação a esse resultado, “quanto maior se apresentar esse indicador, mais seguros se sentirão os credores” (ASSAF NETO, 2012, p. 234).

Além da análise tradicional das demonstrações contábeis, existe a análise dinâmica, também conhecida como modelo Fleuriet, que corresponde à análise dos ativos e passivos circulantes, que se transformam constantemente dentro do ciclo operacional. “O comportamento do capital de giro é extremamente dinâmico, exigindo modelos eficientes e rápidos de avaliação da situação financeira da empresa” (ASSAF NETO, 2012, p. 195). Utilizar-se do método tradicional e dinâmico permite ao analista chegar a conclusões mais precisas e coerentes a respeito da organização.

2.2.8 Análise de Capital de Giro

A Análise de Capital de Giro (CG), também denominado AC (Ativo Circulante) ou CC (Capital Circulante), determina a situação financeira de uma empresa, pois constitui-se no grupo de maior liquidez da entidade. Segundo Silva (2010), expressa operações de curto prazo e efeitos rápidos, produzindo assim, efeitos imediatos na organização.

De acordo com Ferrari (2012), no modelo tradicional de balanços, temos o capital circulante líquido (CCL), que é calculado por:

$$\text{CCL} = \text{AC} - \text{PC}$$

Onde:

- **CCL:** Capital Circulante Líquido.
- **AC:** Ativo Circulante.
- **PC:** Passivo Circulante.

Demonstra, conforme Assaf Neto (2012), o excedente entre as aplicações de curto prazo, em relação à captação de recursos também a curto prazo, constituindo-se em uma medida estática da folga financeira que a empresa tem para liquidar suas obrigações de curto prazo.

Também do modelo tradicional de análise de balanços, o capital de giro próprio (CGP), diferentemente do capital circulante líquido, de acordo com Silva (2010), mostra a capacidade da empresa em financiar seu ciclo operacional com capital próprio. É calculado pela fórmula abaixo:

$$\text{CGP} = \text{PL} - \text{ANC}$$

Onde:

- **CGP:** Capital de Giro Próprio.
- **PL:** Patrimônio Líquido.
- **ANC:** Ativo Não Circulante.

Para Silva (2010), o capital de giro próprio (CGP) permite avaliar a carência ou folga de capital de giro da empresa.

O modelo Fleuriet ou modelo dinâmico de análise foca essencialmente na análise de capital de giro da empresa. De acordo com Bruni (2010), a análise dinâmica considera a empresa trabalhando com caráter cíclico ou quase permanente de diversas contas presentes no ativo e no passivo circulante e essas contas deveriam ser analisadas de forma similar às contas de longo prazo. Em uma situação de equilíbrio financeiro, as contas cíclicas deveriam ser financiadas com recursos de longo prazo e as contas financeiras poderiam ser financiadas com recursos de curto prazo.

Esse modelo de análise tem como fundamento a reclassificação do balanço patrimonial de forma a “segregar o operacional do não operacional (financeiro), para em seguida, proceder à análise do capital de giro, da tesouraria e dos prazos” (SILVA, 2010, p. 165).

Conforme Assaf Neto (2012), as contas do ativo e passivo circulante são reclassificadas entre contas cíclicas (contas de natureza operacional) e financeiras ou erráticas (contas do ativo e passivo circulante não classificadas como cíclicas), ou seja, não ligadas a atividade operacional da entidade.

De acordo com Padoveze e Benedicto (2010), as contas cíclicas ou operacionais são aquelas relacionadas com as operações fins da empresa e as erráticas ou financeiras são aquelas cujos saldos evoluem sem qualquer ligação com a atividade fim da empresa, podendo até mesmo estar zerada quando a empresa estiver desempenhando normalmente suas atividades.

Segundo Bruni (2010), ativos e passivos são financeiros quando apresentam a característica de curto prazo e são operacionais quando apresentam a característica de manutenção do negócio, ou seja, estão em constante renovação.

As outras contas, tanto do ativo quanto do passivo, são denominadas permanentes, representando contas não cíclicas e, de acordo com Hoji (2014), não precisam ser repostas com ativos e passivos da mesma natureza, para que a empresa continue funcionando. Após a reclassificação, é possível calcular as variáveis, para um diagnóstico mais objetivo do desempenho financeiro da empresa.

A necessidade de capital de giro é calculada por:

$$\text{NIG} = \text{ACC} - \text{PCC} \text{ ou } \text{NCG} = \text{ACO} - \text{PCO}$$

Onde:

- **NIG:** Necessidade de Investimento em Giro.
- **ACC:** Ativo Circulante Cíclico.
- **PCC:** Passivo Circulante Cíclico.
- **NCG:** Necessidade de Capital de Giro.
- **ACO:** Ativo Circulante Operacional.
- **PCO:** Passivo Circulante Operacional.

Para Matarazzo (2010), se $ACO > PCO$, demonstra a situação da maioria das empresas, onde deve-se encontrar uma fonte adequada de investimentos. Se $ACO = PCO$, demonstra que a empresa não tem necessidade de financiamento para giro e, se $ACO < PCO$, sobram recursos das atividades operacionais.

O confronto da NIG com o CCL permite avaliar o equilíbrio financeiro da empresa, ou seja, a assertividade de seus investimentos e financiamentos. Segundo Assaf Neto (2012), se $CCL > NIG$, demonstra que há recursos em excesso diante da necessidade de capital de giro, ou seja, apresenta segurança financeira. Se a NIG superar a CCL, a empresa dá sinais de conviver com dificuldades financeiras, ao financiar ativo cíclico com recursos não cíclicos.

O Saldo de Tesouraria (ST) ou Saldo Disponível (SD) é calculado por:

$$ST = ACF - PCF \text{ ou } SD = ACNO - PCNO$$

Onde:

- **ST:** Saldo de Tesouraria.
- **ACC:** Ativo Circulante Financeiro.
- **PCC:** Passivo Circulante Financeiro.
- **SD:** Saldo Disponível.
- **ACNO:** Ativo Circulante Não Operacional.
- **PCNO:** Passivo Circulante Não Operacional.

O saldo de tesouraria é “uma medida de segurança financeira da empresa, que indica uma capacidade interna de financiar um crescimento de atividade operacional” (ASSAF NETO, 2012, p. 199).

O efeito tesoura mostra “a situação em que o saldo de tesouraria se torna negativo. Decorrendo de uma elevada aplicação de recursos no capital de giro, ultrapassando o nível da CCL” (SILVA, 2010, p. 169). Significa que a empresa possui dívidas de curto prazo para financiar suas atividades de giro, ou seja, é incapaz de financiar adequadamente seus investimentos operacionais em giro.

“Se uma empresa aumentar excessivamente suas vendas, ao ponto do capital de giro não acompanhar tal crescimento na mesma proporção, ocorrerá o efeito tesoura, também

conhecido como *overtrading*” (FERRARI, 2012, P. 186). Nessa situação, a empresa apresenta mais passivo circulante financeiro que ativo circulante financeiro, fazendo com que aumente o risco de ficar insolvente. Uma maneira de avaliar o surgimento do efeito tesoura é através da fórmula abaixo:

$$\text{Efeito Tesoura} = \frac{\text{ST}}{\text{NIG ou NCG}}$$

Onde:

- **ST:** Saldo de Tesouraria.
- **NIG:** Necessidade de Investimento em Giro.
- **NCG:** Necessidade de Capital de Giro.

O resultado negativo dessa relação, conforme Ferrari (2012), indica que a empresa está sofrendo o efeito tesoura, onde a empresa apresenta um saldo de tesouraria negativo e faz com que a empresa se endivide.

Para chegar a resultados coerentes sobre os resultados encontrados na empresa analisada, o analista precisa estar atento as suas particularidades e como a análise refere-se a uma sociedade cooperativa, é importante conhecer o funcionamento e a importância desse segmento, que se distingue das demais sociedades por serem destinadas a prestar serviços aos próprios sócios, tendentes a melhorar as condições da comunidade na qual estão inseridas.

2.3 Sociedades Cooperativas

As sociedades cooperativas buscam unir desenvolvimento econômico com o bem estar social. De acordo com a Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB), visam atender as necessidades do grupo e não somente ao lucro, buscando prosperidade conjunta e não individual (OCB, 2004).

Para Pagnussati (2004), são constituídas com o objetivo de prestar serviços aos seus cooperados, na forma de ajuda mútua. Além da busca de lucros e rentabilidade, visam diminuir desigualdades sociais, difundir o espírito de cooperação e união de todos em torno de um bem estar comum.

As sociedades cooperativas estão regidas pela Lei nº 5.764/1971, que definiu a Política do Cooperativismo e instituiu o Regime Jurídico das Cooperativas. Em seu artigo 3º, define que as cooperativas são um contrato “celebrado por pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir com bens ou serviços para o exercício de uma atividade econômica de proveito comum, sem objetivo de lucro”.

As cooperativas são definidas como sendo “sociedade de pessoas, com forma e natureza jurídica própria, de natureza civil, não sujeita à falência, constituída para prestar serviços aos associados” (AZEVEDO; SENNE, 2006, p. 177).

Conforme Almeida (2012), a sociedade cooperativa distingue-se das demais por suas características específicas, destinadas a prestar serviços aos próprios sócios, tendentes a melhorar as condições das classes sociais. A cooperativa constitui-se mediante contrato, contendo o estatuto pelos quais se há de reger a sociedade e, com relação à administração, possui três órgãos administrativos: diretoria, conselho fiscal e assembleia geral, sendo os órgãos integrados unicamente por associados.

Conforme a Lei nº 5.764/1971, a Assembleia Geral Ordinária ou Extraordinária é o órgão supremo da sociedade, dentro dos limites legais e estatutários, tendo poderes para decidir negócios relativos ao objeto da sociedade e tomar as resoluções convenientes ao desenvolvimento desta. Suas deliberações vinculam a todos os associados, ainda que ausentes ou discordantes.

Segundo a OCB (2004), o ramo agropecuário caracteriza-se pelos serviços prestados aos associados, como recebimento e comercialização de produção conjunta, armazenamento e industrialização, além de assistência técnica, educacional e até social. É o ramo com significativa participação na economia nacional, sendo de grande expressão econômica no cooperativismo e foi por décadas sinônimo do cooperativismo no país.

Sendo o segmento agropecuário relevante para o cooperativismo e para a sociedade, torna-se relevante estudar organizações regidas sobre esse tipo de sociedade. Este presente, será elaborado em uma cooperativa agropecuária, situada no Centro-Oeste mineiro, tendo como tema análise de demonstrações contábeis.

2.4 Síntese do Referencial Teórico

Os insumos para o processo de análise, de acordo com Assaf Neto (2012), são os relatórios elaborados periodicamente pelas empresas. De acordo com o CPC 26, o conjunto completo de demonstrações contábeis inclui: Balanço Patrimonial (informação estática, ou

seja, demonstra a posição patrimonial e financeira da empresa em determinado momento), Demonstração do Resultado do Exercício (fornecer os resultados auferidos pela empresa em determinado exercício social), Demonstração das Variações do Patrimônio Líquido (apresenta as variações de todas as contas do Patrimônio Líquido, ocorridas entre dois balanços), Demonstração dos Fluxos de Caixa (evidencia as modificações ocorridas no saldo de disponibilidades da empresa em determinado período, por meio de recebimentos e pagamentos).

Outros demonstrativos contábeis são a Demonstração do Valor Adicionado (a riqueza gerada pela empresa e sua distribuição ou retenção), Demonstração do Resultado Abrangente (receitas e outras mutações que afetam o PL e que não foram reconhecidas na DRE) e Notas Explicativas (informações necessárias para a compreensão dos respectivos demonstrativos por parte dos usuários). Além desses, podem aparecer publicados o relatório da Administração, o Parecer do Conselho Fiscal e a Opinião dos Auditores Independentes, todos com o intuito aumentar ainda mais a confiabilidade das demonstrações contábeis por todos os usuários.

A análise das demonstrações contábeis visa diagnosticar a posição atual de uma empresa e produzir resultados que sirvam de base para a previsão de tendências futuras, podendo atender as necessidades de seus usuários. As principais técnicas de análise tradicional são a análise horizontal, a análise vertical e os indicadores econômico-financeiros. A análise horizontal permite avaliar a evolução de contas ou grupo de contas em intervalos sequenciais de tempo, enquanto a vertical mostra o percentual de cada conta dentro do grupo que está inserida.

Os indicadores estão classificados em liquidez, atividade, estrutura e endividamento, lucratividade e rentabilidade e análise de ações. Os indicadores de liquidez são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa (imediata, seca, corrente e geral). Os indicadores de atividades visam a mensuração do ciclo operacional (prazo médio de recebimento de vendas, de pagamento a fornecedores e de renovação de estoques, ciclo operacional e financeiro), enquanto os de estrutura e endividamento têm a finalidade de medir a composição e a estrutura de financiamento da organização (participação de capital de terceiros, composição de dívidas de curto prazo, imobilização do patrimônio líquido e recursos não correntes).

O grupo de indicadores de lucratividade e rentabilidade permite analisar as taxas de retorno obtidas pela empresa (margem bruta, operacional e líquida, giro do ativo, retorno sobre os investimentos, retorno sobre o patrimônio líquido, grau de alavancagem financeira, custo de capital de terceiros e cobertura de juros pelo Lucro Operacional).

A análise de capital de giro de forma tradicional conta com o cálculo do capital circulante líquido e o capital de giro próprio, visando observar se a empresa tem folga financeira para liquidar suas obrigações de curto prazo e a capacidade de financiar seu ciclo operacional.

Outro tipo de análise das demonstrações contábeis é o modelo dinâmico, onde se analisa o capital de giro ou capital circulante da empresa. Também conhecido como modelo Fleuriet, tem como fundamento a reclassificação do balanço patrimonial para depois proceder à análise. As contas do ativo e passivo circulante são reclassificadas em contas cíclicas ou operacionais e as demais contas são denominadas permanentes, representando contas não cíclicas ou não operacionais, porque não precisam ser repostas com ativos e passivos da mesma natureza para que a empresa continue funcionando.

Após a reclassificação, calcula-se a necessidade de capital de giro e o saldo de tesouraria. As empresas precisam evitar o efeito tesoura, que mostra um saldo de tesouraria negativo, significando que é incapaz de financiar adequadamente seus investimentos operacionais em giro.

Como a análise refere-se a uma cooperativa, é importante conhecer o funcionamento e a importância desse tipo de sociedade, que se distingue das demais sociedades, por se destinarem a prestar serviços aos próprios sócios e tendentes a melhorar as condições da comunidade na qual está inserida.

Para a realização desta pesquisa, foi necessário empregar métodos para o alcance dos objetivos. A seguir, serão apresentados os recursos utilizados para a realização deste Trabalho de Conclusão de Curso e as técnicas empregadas para sua concretização.

3 METODOLOGIA

Esta seção apresenta a metodologia, ou seja, o caminho utilizado na realização do Trabalho de Conclusão de Curso, que teve como propósito realizar a análise da situação econômico-financeira de uma empresa, considerando os modelos de análise tradicional e dinâmica, referente aos anos de 2015 a 2017, através de um estudo de caso. A taxinomia adotada segue o modelo proposto por Yin (2010), como apresentadas na seção desta metodologia.

3.1 Sob o ponto de vista da abordagem

Sob a forma de abordagem do problema, caracteriza-se como pesquisa quantitativa e qualitativa.

Segundo Roesch (1999), se o propósito do estudo implica em avaliar algum sistema ou projeto, recomenda-se utilizar o melhor meio possível de controlar o delineamento do estudo para garantir uma boa interpretação dos resultados, através da pesquisa quantitativa.

A pesquisa quantitativa possui “a intenção de garantir a precisão dos resultados, evitar distorções de análise e interpretação, possibilitando, conseqüentemente, uma margem de segurança quanto às inferências” (RICHARDSON, 1999, p.70).

Também pode ser caracterizada como pesquisa qualitativa, que, de acordo com Roesch (1999), permite ao pesquisador desenvolver os componentes analíticos e categóricos da explicação, a partir dos dados e não de técnicas estruturadas e altamente quantificadas.

Este Trabalho de Conclusão de Curso, quanto à pesquisa quantitativa, foi feito mediante a utilização de dados numéricos, em que foi realizado o cálculo dos indicadores por meio de planilhas do Microsoft Excel para posterior análise dos resultados. Quanto à qualitativa, foi evidenciada na realização da análise das demonstrações contábeis pela pesquisadora, considerando seu conhecimento sobre o assunto e não apenas baseado em técnicas totalmente estruturadas.

3.2 Sob o ponto de vista dos objetivos

Quanto ao ponto de vista de seus objetivos, a pesquisa foi caracterizada como exploratória e descritiva.

A pesquisa exploratória, segundo Roesch (1999), tem a finalidade de ajudar o pesquisador a obter maior conhecimento sobre o problema da pesquisa. É preciso conhecer o assunto para desenvolver ou criar hipóteses explicativas para os fenômenos a serem abordados.

Segundo Vergara (2004), a pesquisa descritiva busca informações necessárias para a análise e expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno, podendo estabelecer correlações entre variáveis.

Para realização do Trabalho de Conclusão do Curso, a pesquisadora aprofundou sobre o assunto para obter maior conhecimento sobre o problema em questão, através de fontes primárias (pesquisa documental) e secundárias (pesquisa bibliográfica), caracterizando, portanto, a pesquisa exploratória.

Já a pesquisa descritiva foi evidenciada na realização do estudo na unidade de análise, onde a mesma é caracterizada e seus documentos contábeis são analisados.

3.3 Sob o ponto dos procedimentos técnicos

Sob o ponto de vista dos procedimentos técnicos, é uma pesquisa bibliográfica, pesquisa documental e um estudo de caso.

A pesquisa bibliográfica, conforme Marconi e Lakatos (2017), trata-se de levantamento de referências já publicadas, tendo a finalidade de colocar o pesquisador em contato com o que já foi escrito sobre o assunto. Neste trabalho, a pesquisadora buscou referências de autores como: Assaf Neto (2012), Lins e Francisco Filho (2012), Silva (2010) para ampliar seu conhecimento sobre o tema abordado.

Já a pesquisa documental baseia-se em fontes primárias, que, de acordo com Gil (2010), ocorre quando o material consultado é interno à organização, sendo imprescindível em qualquer estudo de caso. Para a realização desta pesquisa, foram usados demonstrativos contábeis da cooperativa analisada e das outras cooperativas utilizadas para comparativos, seguindo com os conceitos de Yin (2010) sobre triangulação de dados. Os demonstrativos utilizados foram o Balanço Patrimonial (BP) e Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), que foram fornecidos pelas cooperativas. As cópias dos documentos encontram-se no final deste estudo (Anexos A-H).

O estudo de caso, de acordo com Vergara (2004), é o método circunscrito a uma ou poucas unidades, sendo especialmente adequado ao estudo de processos e fenômenos com base em vários ângulos.

Gil (2010) complementa que consiste no estudo profundo e exaustivo de um ou poucos objetivos, de maneira que permita seu amplo e detalhado conhecimento.

Neste estudo, o Trabalho de Conclusão de Curso corresponde a uma cooperativa do segmento agropecuário, situada no Centro-Oeste mineiro.

3.4 Unidade de análise

O objeto da investigação é uma cooperativa do ramo agropecuário, situada no Centro-Oeste mineiro e fundada há 46 anos, com o objetivo de vender a produção e de promover a defesa de seus interesses econômicos.

Desde então, busca construir um sistema forte de cooperativismo capaz de satisfazer as necessidades de seus cooperados, promovendo o desenvolvimento deles e da comunidade na qual está inserida.

Com relação à administração, possui três órgãos administrativos; diretoria, conselho fiscal e assembléia geral, sendo os órgãos integrados unicamente por associados. A assembléia é o órgão supremo da sociedade, dentro dos limites legais e estatutários, tendo poderes para decidir negócios relativos ao objeto da sociedade e tomar as resoluções convenientes ao desenvolvimento desta.

O seu quadro social é constituído por 765 associados e o quadro operacional composto por 51 colaboradores, atuando de forma ativa no atendimento de seus objetivos cooperativistas: adesão livre e voluntária; gestão democrática e livre; participação econômica dos associados; autonomia e independência; educação, formação e informação; intercooperação e responsabilidade social (preocupação com a comunidade onde atuam).

Yin (2010) cita que o estudo de caso busca efetivamente relações de causa e efeito entre os dados, exigindo a utilização de casos múltiplos para comparação dos resultados. Nesse Trabalho de Conclusão de Curso, foram utilizadas, para comparativo de resultados, três cooperativas do mesmo segmento, localizadas também no Centro-Mineiro, doravante denominadas cooperativa A, B e C, para manter a privacidade das cooperativas e melhor compreensão por parte do leitor.

3.5 Instrumentos de coleta de dados

Os dados primários, que são os demonstrativos contábeis utilizados para análise, com ênfase para o Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício elaborados pela

cooperativa, foram obtidos para a pesquisa referentes aos anos de 2015 a 2017, coletados diretamente na empresa analisada pela própria pesquisadora, mediante solicitação prévia e assinatura de termo de permissão para realização do Trabalho de Conclusão acerca da utilização dos seus demonstrativos. Os demonstrativos foram entregues à pesquisadora de maneira impressa.

Os demonstrativos contábeis das três cooperativas agropecuárias localizadas também na região Centro-Oeste de Minas Gerais, que foram utilizados para comparativos conforme o método de triangulação de dados, proposto por Yin (2010), foram obtidos mediante solicitação prévia pela pesquisadora, através de ligações telefônicas aos representantes das referidas cooperativas. Uma delas enviou os dados à pesquisadora por e-mail e as outras enviaram de forma impressa, sendo as demonstrações também referentes aos anos de 2015 a 2017, para efetuar o cálculo dos indicadores. Os resultados encontrados nessas cooperativas foram comparados com a unidade de análise do estudo de caso.

Os dados secundários, por meio da pesquisa bibliográfica, foram obtidos de fevereiro a agosto de 2018 pela autora, para buscar conceitos (tipos de análises e como realizá-las) de autores renomados para atingir os objetivos propostos e responder ao problema da pesquisa.

3.6 Tratamento de dados

Para tratamento de dados quantitativos, foi realizado o cálculo dos indicadores da empresa, baseando-se em seus demonstrativos anuais, especificamente o balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício. Após o cálculo dos indicadores, através de planilhas do Microsoft Excel, os mesmos foram dispostos em tabelas para melhor visualização e compreensão dos dados obtidos.

Para tratamento de dados qualitativos, a pesquisadora fez a interpretação dos resultados encontrados, considerando as abordagens conceituais apresentadas no referencial teórico.

Também foi aplicado o método da triangulação de dados. De acordo com Yin (2010), esse método ocorre através da adequação ao padrão, onde são comparados os padrões encontrados no estudo com outros derivados de teorias ou de outras evidências, da análise de séries atemporais, onde a comparação se dá a partir de uma variável ao longo de um espaço de tempo e da construção da explanação, em que se utilizam casos múltiplos para a comparação dos resultados.

O autor recomenda que se empreguem múltiplas fontes de evidência em relação ao fenômeno estudado e na construção da base de dados, possibilitando ao pesquisador legitimar o estudo, pois, por meio da combinação de diversos métodos, podem-se superar deficiências que emanam de um único investigador ou método.

Nesta pesquisa, para efetivação da triangulação de dados, os resultados encontrados pelo tratamento de dados quantitativos foram comparados com os padrões, conforme demonstrado pela pesquisa bibliográfica.

Também foi realizada a análise de séries, ou seja, o mesmo indicador será analisado por três períodos, conforme já citado na seção de instrumento de coleta de dados. E, para completar a análise, de acordo com os conceitos de Yin (2010), foi realizada a comparação dos dados obtidos com resultados de três cooperativas do mesmo ramo, também situadas no Centro-Oeste mineiro, denominadas cooperativa A, B e C, para facilitar a compreensão dos dados e da análise.

Com base na análise realizada e no conhecimento alcançado por meio de pesquisa bibliográfica, foram elaboradas as considerações, visando responder aos objetivos da pesquisa e pergunta problema, propostos inicialmente.

Na página seguinte, apresenta-se o esquema de pesquisa, contendo todas as fases deste Trabalho de Conclusão de Curso.

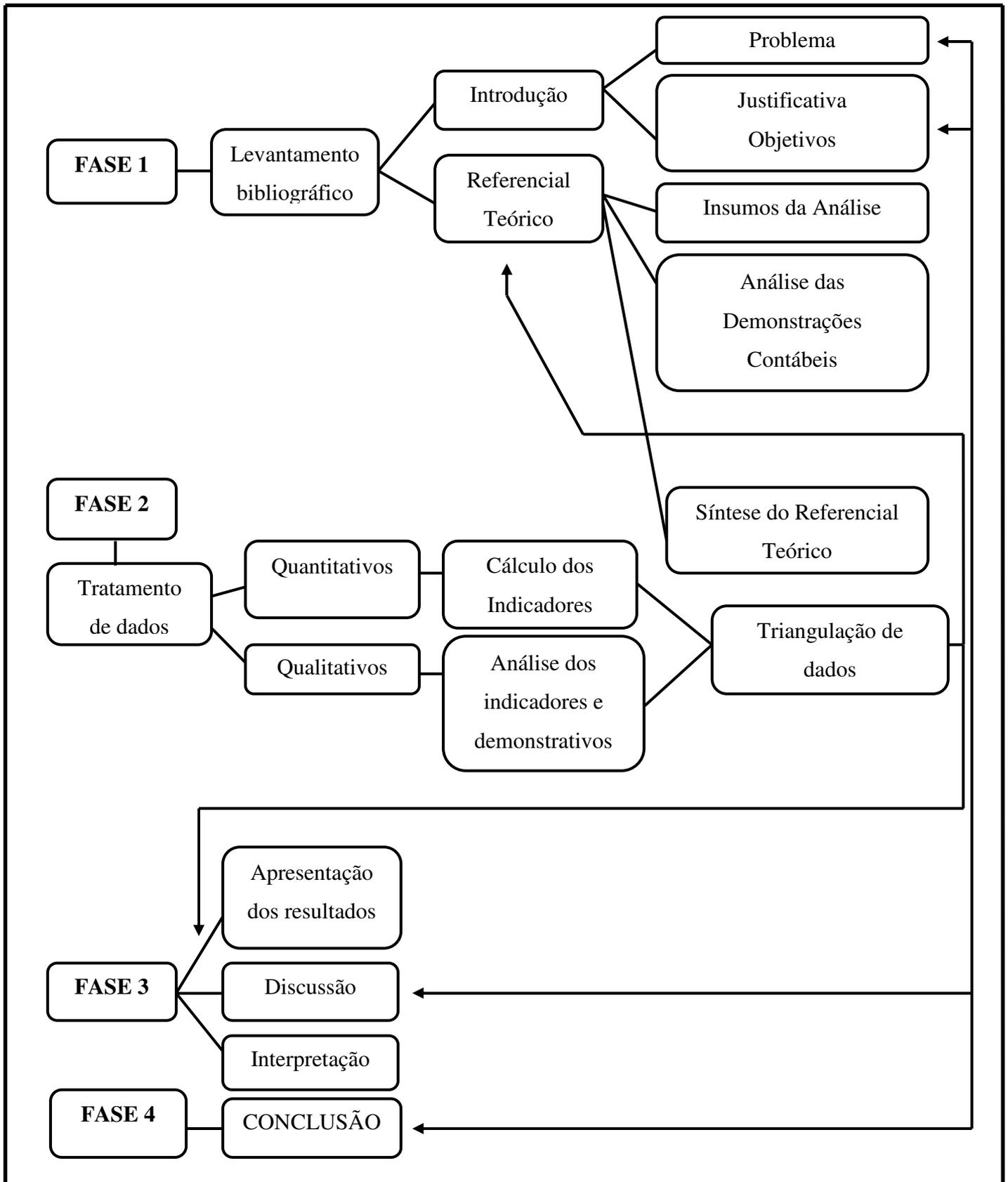
A **Fase 1** retrata o levantamento bibliográfico, que teve início com a definição do tema e da pergunta problema. Logo após, veio a definição da importância da pesquisa através da justificativa e a definição dos objetivos, onde ficou definido o que se pretendia alcançar com o desenvolvimento deste Trabalho de Conclusão de Curso. Em seguida, foi feito o referencial teórico, que colocou a pesquisadora em contato com o que já foi escrito sobre o assunto escolhido como tema.

A **Fase 2** aborda o tratamento de dados quantitativos, que foi a realização do cálculo dos indicadores da cooperativa analisada e das cooperativas utilizadas para efetuar comparativos. Também aborda o tratamento dos dados qualitativos, momento em que foram feitas a análise e a interpretação dos resultados, por meio da triangulação de dados, de acordo com os conceitos de Yin (2010).

A **Fase 3** mostra a apresentação dos resultados, sua interpretação e discussão, por meio da triangulação de dados, correlacionado com as abordagens conceituais apresentadas no referencial teórico e considerando os objetivos e questão problema da pesquisa.

A **Fase 4** refere-se à conclusão, que constitui numa resposta que atenda aos objetivos propostos e responda a pergunta problema do Trabalho de Conclusão de Curso.

Figura 1 – Esquema de Pesquisa.



Fonte: Elaborado pela autora (2018)

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Para elaboração dos indicadores da cooperativa analisada, foram realizadas duas adequações nas demonstrações financeiras, como apresentado a seguir:

- As duplicatas a receber foram consideradas, na cooperativa, como: conta corrente a receber, correntistas diversos, CCPR c/produção e cheques em cobrança.
- Os fornecedores foram considerados como: fornecedores e associados com produção, pois entendeu-se que esses são os fornecedores dos produtos agropecuários e mercadorias para a cooperativa.
- Na análise horizontal do Balanço Patrimonial da cooperativa analisada, demonstrada na página 63, o item “outros créditos” abrangem as contas de valores a receber, créditos diversos, adiantamento funcionários e adiantamento aquisição futura. O item “obrigações a liquidar” compreende valores de fornecedores, impostos a recolher, salários e obrigações sociais, provisão a realizar, associados c/ produção e capital a restituir. No Passivo Não Circulante estão presentes valores de instituições financeiras e contingências. As contas omitidas estão apresentadas no **Anexo A**, na página 98 desta pesquisa.

4.1 Análise Tradicional

A análise tradicional, conforme Assaf Neto (2012), visa extrair informações sobre a posição passada, presente e futura (projetada) de uma empresa por meio da análise horizontal, vertical e por meio de indicadores financeiros e econômicos.

Nesta seção, são apresentados os resultados da análise tradicional ou fundamentalista, através da análise horizontal, vertical e cálculo de indicadores de liquidez, atividade, estrutura ou de endividamento, lucratividade e rentabilidade, referentes aos anos de 2015, 2016 e 2017, com o intuito de demonstrar a situação econômico-financeira de uma cooperativa do setor agropecuário do Centro-Oeste mineiro. Os indicadores foram calculados por meio das fórmulas apresentadas no referencial teórico desse estudo.

A finalidade da análise horizontal, conforme Bruni (2010), é avaliar a evolução ou involução de itens em cada demonstração, em períodos sequenciais de tempo, com o objetivo de caracterizar tendências da empresa. A análise vertical tem o intuito de verificar o percentual de cada conta com relação a um valor relacionável, dentro do mesmo demonstrativo.

Os indicadores econômico-financeiros, de acordo com os conceitos de Assaf Neto (2012), procuram relacionar elementos afins das demonstrações contábeis, de forma a extrair conclusões sobre a situação da empresa, podendo, através deles, analisar e monitorar o desempenho de uma organização.

Os indicadores de liquidez evidenciam a capacidade de pagamento da empresa, seja de forma imediata, a curto ou em longo prazo. Os indicadores de atividade visam a mensuração do período de tempo gasto pela empresa desde a aquisição de mercadorias até o recebimento das vendas (ciclo operacional).

Os índices de estrutura ou endividamento mostram a participação de capital de terceiros e capital próprio no financiamento total da empresa e os indicadores de lucratividade e rentabilidade permitem analisar as taxas de retorno obtidas pela empresa.

TABELA 2 – Análise Horizontal do Balanço Patrimonial (BP).

BP	2015	2016	2017	PEI 15/16	PEI 16/17
ATIVO	15.606.930,44	17.824.904,98	16.490.656,32	14,21	(7,49)
ATIVO CIRCULANTE	9.085.958,57	11.352.226,78	11.235.674,28	24,94	(1,03)
DISPONIBILIDADES	489.886,88	1.347.467,38	1.294.681,31	175,06	(3,92)
Caixa	222.586,70	267.414,72	175.138,67	20,14	(34,51)
Fundo Fixo de Caixa	2.100,00	3.900,00	3.400,00	85,71	(12,82)
Bancos c/ Movimento	265.200,18	470.152,66	347.775,12	77,28	(26,03)
Aplicações	-	606.000,00	768.367,52	100,00	26,79
CRÉDITOS	6.246.346,70	7.585.008,47	7.554.413,40	21,43	(0,40)
OUTROS CRÉDITOS	126.746,25	62.665,86	27.682,06	(50,56)	(55,83)
ESTOQUES	2.214.713,03	2.346.383,20	2.349.060,50	5,95	0,11
DISPÊNDIOS A APROPRIAR	8.265,71	10.701,87	9.837,01	29,47	(8,08)
ATIVO NÃO CIRCULANTE	6.520.971,87	6.472.678,20	5.254.982,04	(0,74)	(18,81)
REALIZÁVEL LONGO PRAZO	409.061,78	363.046,20	375.567,98	(11,25)	3,45
INVESTIMENTOS	5.024.440,67	5.025.437,57	3.895.483,42	0,02	22,48)
IMOBILIZADO	1.087.469,42	1.084.194,43	983.930,64	(0,30)	(9,25)
PASSIVO	15.606.930,44	17.824.904,98	16.490.656,32	14,21	(7,49)
PASSIVO CIRCULANTE	5.951.730,44	7.719.705,92	7.022.755,27	29,71	(9,03)
OBRIGAÇÕES A LIQUIDAR	4.312.818,69	5.692.806,75	4.811.132,74	32,00	(15,49)
EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	1.638.911,75	2.026.899,17	2.211.622,53	23,67	9,11
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	548.017,15	309.060,90	279.360,44	(43,60)	(9,61)
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	9.107.182,85	9.796.138,16	9.188.540,61	7,56	(6,20)

Fonte: Elaborado pela autora (2018)

A **Tabela 2** apresenta a análise horizontal do Balanço Patrimonial da cooperativa, mostrando, de acordo com Iudícibus (2010), o crescimento ou decréscimo de itens deste demonstrativo. Quanto ao período de 2015 a 2016, percebe-se que o Ativo apresentou um aumento de 14,21%. O Ativo Circulante mostrou uma evolução de 24,94%, sendo justificado pelas contas de aplicações de liquidez imediata (evolução de 100%), bancos conta movimento (aumento de 77,28%), fundo fixo de caixa (85,71%), correntistas diversos e nota promissória a receber (evolução de 38,72% e 34,76%, respectivamente).

O Ativo não Circulante reduziu um percentual de 0,74% e o Passivo Circulante aumentou o correspondente a 14,21%, representado significativamente pelas contas contábeis de fornecedores, que apresentou evolução de 34,33% e associados c/ produção, com aumento de 36,91%. Nota-se também, o crescimento de empréstimos e financiamentos de um período para o outro, com o percentual de 23,67%.

Já no longo prazo, a conta de instituições financeiras apresentou redução de 63,49%, impactando o passivo não circulante, que apresentou uma queda de 43,60%. Esse é um fator ao qual a cooperativa precisar estar atenta, pois a maior parte dos empréstimos e financiamentos obtidos está no curto prazo, o que pode vir a prejudicar o capital de giro, se não bem administrado pelos gestores.

Com relação ao período de 2016 a 2017, o Ativo apresentou uma involução de 7,49% e o Ativo Circulante mostrou um decréscimo de 1,93% e a conta de aplicação apresentou aumento entre os períodos. Já as contas caixa e bancos diminuíram seus saldos em 34,51% e 26,03%. Quanto aos créditos a receber, notou-se um decréscimo de apenas 0,40%, o que também ocorre com o Ativo não Circulante, que apresentou uma queda de 18,81%.

O Passivo Circulante mostra uma involução de 9,03%, com queda significativa de 44,25% na conta associados c/ produção e capital a restituir, com o percentual de 26,71%. O Passivo não Circulante também apresentou queda de 9,61% e o Patrimônio Líquido de 6,20%.

Um fator a ser observado nos três períodos analisados, conforme demonstrado na **Tabela 2**, são os altos valores em títulos a receber, questão que precisa de atenção por parte dos administradores, para que não venham a interferir no funcionamento da cooperativa em períodos subsequentes, principalmente porque se observa altos valores a serem quitados em curto prazo, conforme mostra o passivo circulante dos balanços patrimoniais da cooperativa analisada.

O estoque não apresentou oscilações significativas nos três períodos, mas são valores expressivos e, de acordo com Saporito (2015), são itens sujeitos a riscos de perdas por avaria,

roubo, desvalorização e obsolescência, além de eventuais dificuldades para sua venda. Por isso, é viável que a cooperativa atente-se para a política de compra, para que não venha a ter possíveis prejuízos.

A seguir, a **Tabela 3** apresenta a análise horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício, que, para Matarazzo (2010), mostra a evolução de cada conta, os caminhos trilhados pela cooperativa e as possíveis tendências da cooperativa, sendo fundamental para a construção de cenários.

TABELA 3 – Análise Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).

DRE	2015	2016	2017	PEI 15/16	PEI 16/17
Receita Bruta	27.464.581,65	38.312.572,50	35.963.548,89	39,50	(6,13)
Receita Líquida	25.975.472,96	36.574.032,03	33.584.444,81	40,80	(8,17)
Custos	(22.223.480,33)	(32.334.995,00)	(29.463.522,77)	45,50	(8,88)
Lucro Bruto	3.751.992,63	4.239.037,03	4.120.922,04	12,98	(2,79)
Outras Receitas e Despesas Operacionais	(2.887.518,43)	(3.458.570,54)	(3.457.528,79)	19,78	(0,03)
Lucro Operacional	864.474,20	780.466,49	663.393,25	(9,72)	(15,00)
LAIR	864.474,20	780.466,49	663.393,25	(9,72)	(15,00)
(-) IR e CSLL	(35328,44)	(56843,51)	(43820,18)	60,90	(22,91)
LL antes das distribuições	829.145,76	723.622,98	619.573,07	(12,73)	(14,38)

Fonte: Elaborado pela autora (2018)

De acordo com a **Tabela 3**, a análise horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), referente aos anos de 2016/2015, mostra uma evolução de 39,50% na receita bruta, impactando no aumento de 12,98% do lucro bruto. Entretanto, o aumento nos custos (45,50%) e nas despesas operacionais, com o percentual de 19,78%, fez com o lucro operacional apresentasse o decréscimo de 9,72%. Como o aumento dos impostos a serem recolhidos (IR e CSLL), o lucro líquido do período apresentou uma involução de 12,73%.

Comparando o período de 2017 com 2016, nota-se uma involução em todas as contas da DRE, a começar pela receita bruta, com o percentual de decréscimo de 6,13%. Mesmo com a queda das vendas, as despesas operacionais permaneceram praticamente as mesmas, apresentando oscilação de apenas -0,03% e, com isso, o resultado apresentado pelo lucro líquido antes das participações foi uma retração de 14,38%.

A empresa apresentou um aumento nas vendas brutas no ano de 2017 no valor de R\$ 8.498.967,24, se comparado com o ano de 2015, mas diminuiu o correspondente a R\$ 2.349.023,61, se comparado com 2016. Com base nisso, é válido para a cooperativa buscar avaliar o que provocou a queda na receita, para que possa angariar resultados favoráveis nos próximos anos, pois segundo os conceitos de Matarazzo (2010), a análise horizontal pode ser usada para a construção de cenários.

A **Tabela 4** retrata a análise vertical do balanço patrimonial da cooperativa analisada, durante o período de 2015 a 2017.

TABELA 4 – Análise Vertical do Balanço Patrimonial (BP).

BP	2015		2016		2017	
ATIVO	15.606.930,44	100,00%	17.824.904,98	100,00%	16.490.656,32	100,00%
ATIVO	9.085.958,57	58,22%	11.352.226,78	63,69%	11.235.674,28	68,13%
CIRCULANTE						
DISPONIBILIDADES	489.886,88	3,14%	1.347.467,38	7,56%	1.294.681,31	7,85%
Caixa	222.586,70	1,43%	267.414,72	1,50%	175.138,67	1,06%
Fundo Fixo de Caixa	2.100,00	0,01%	3.900,00	0,02%	3.400,00	0,02%
Bancos c/ Movimento	265.200,18	1,70%	470.152,66	2,64%	347.775,12	2,11%
Aplicações	-	0,00%	606.000,00	3,40%	768.367,52	4,66%
CRÉDITOS	6.246.346,70	40,02%	7.585.008,47	42,55%	7.554.413,40	45,81%
OUTROS CRÉDITOS	126.746,25	0,81%	62.665,86	0,35%	27.682,06	0,17%
ESTOQUES	2.214.713,03	14,19%	2.346.383,20	13,16%	2.349.060,50	14,24%
DISPÊNDIOS A	8.265,71	0,05%	10.701,87	0,06%	9.837,01	0,06%
APROPRIAR						
ATIVO NÃO	6.520.971,87	41,78%	6.472.678,20	36,31%	5.254.982,04	31,87%
CIRCULANTE						
REALIZÁVEL A	409.061,78	2,62%	363.046,20	2,04%	375.567,98	2,28%
LONGO PRAZO						
INVESTIMENTOS	5.024.440,67	32,19%	5.025.437,57	28,19%	3.895.483,42	23,62%
IMOBILIZADO	1.087.469,42	6,97%	1.084.194,43	6,08%	983.930,64	5,97%
PASSIVO	15.606.930,44	100,00%	17.824.904,98	100,00%	16.490.656,32	100,00%
PASSIVO	5.951.730,44	38,14%	7.719.705,92	43,31%	7.022.755,27	42,59%
CIRCULANTE						
OBRIGAÇÕES A	4.312.818,69	27,63%	5.692.806,75	31,94%	4.811.132,74	29,17%
LIQUIDAR						
EMPRÉSTIMOS E	1.638.911,75	10,50%	2.026.899,17	11,37%	2.211.622,53	13,41%
FINANCIAMENTOS						
PASSIVO NÃO	548.017,15	3,51%	309.060,90	1,73%	279.360,44	1,69%
CIRCULANTE						
PL	9.107.182,85	58,35%	9.796.138,16	54,96%	9.188.540,61	55,72%

Fonte: Elaborado pela autora (2018)

Na visão de Silva (2010), a análise vertical identifica a importância de cada conta dentro do grupo de contas na qual está inserida. No caso do Balanço Patrimonial, representa o percentual de cada conta em relação ao total do Ativo, demonstrando sua importância dentro desse demonstrativo.

Através da análise da **Tabela 4**, observa-se que nos três períodos analisados, a maior participação do ativo está no circulante; em 2015, representa 58,22%, em 2016, 63,69% e em 2017, 68,13%.

Dentre os itens do circulante, nota-se aumento na participação das disponibilidades sobre o ativo total nos três anos, o que pode ser evidenciado pela participação da conta de aplicações financeiras, que estava zerada em 2015 e passou a ter o saldo de R\$ 606.000,00, em 2016 e de R\$ 768.367,52, em 2017.

Os estoques também apresentam representação significativa no ativo circulante, sendo 14,19%, 13,16%, 14,24%, correspondentes a 2015, 2016 e 2017, respectivamente; sendo esse item, segundo Iudícibus (2010), uma fonte de incertezas para a empresa e, para Saporito (2015), possui riscos de perdas por roubo, desvalorização e obsolescência, além das eventuais dificuldades para sua venda.

Ainda dentro do ativo circulante, pode-se verificar valores relevantes de créditos a receber, com os percentuais de 40,02%, em 2015, 42,55%, em 2016 e 45,81%, em 2017. Conforme já foi falado na análise horizontal dos balanços, devido aos seus valores expressivos, vale ressaltar aqui sua representatividade dentro do ativo da cooperativa. É viável que a administração fique atenta à inadimplência, para que não venha a impactar negativamente seu capital de giro.

No passivo, nota-se valores expressivos em obrigações a liquidar, empréstimos e financiamentos, ambos no circulante. Dentro das obrigações a liquidar, estão os fornecedores, obrigações trabalhistas e sociais, associados c/ produção e cota capital a restituir.

Quanto aos empréstimos e financiamentos de curto prazo, é preciso avaliar a finalidade dos mesmos; sendo para financiar capital de giro, pode apresentar taxas de captação mais elevadas, ampliando assim as despesas financeiras da empresa e sua rentabilidade.

Quanto aos fornecedores e associados c/ produção, é importante observar o prazo médio de pagamento aos mesmos, se está condizente com o prazo médio de recebimento de vendas e com o ciclo operacional da cooperativa.

Fazendo uma comparação do ativo circulante com o passivo circulante, pode-se observar que os bens e direitos são superiores as obrigações nos três períodos analisados, apresentando um capital circulante líquido (CCL) positivo.

A **Tabela 5** mostra a análise vertical da Demonstração do Resultado do Exercício, que para Iudícibus (2010), é importante para avaliar a estrutura de composição de itens e sua evolução no tempo.

TABELA 5 – Análise Vertical da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).

DRE	2015		2016		2017	
Receita Bruta	27.464.581,65	100,00%	38.312.572,50	100,00%	35.963.548,89	100,00%
Receita Líquida	25.975.472,96	94,58%	36.574.032,03	95,46%	33.584.444,81	93,38%
Custos	(22.223.480,33)	(80,92%)	(32.334.995,00)	(84,40%)	(29.463.522,77)	(81,93%)
Lucro Bruto	3.751.992,63	14%	4.239.037,03	11,06%	4.120.922,04	11,46%
Outras Rec. e Desp. Operacionais	(2.887.518,43)	(10,51%)	(3.458.570,54)	(9,03%)	(3.457.528,79)	(9,61%)
Lucro Operacional (LAIR)	864.474,20	3,15%	780.466,49	2,04%	663.393,25	1,84%
(-) IR e CSLL	(35328,44)	(0,13%)	(56843,51)	(0,15%)	(43820,18)	(0,12%)
LL antes das distribuições	829.145,76	3,02%	723.622,98	1,89%	619.573,07	1,72%

Fonte: Elaborado pela autora (2018)

De acordo com a **Tabela 5**, a análise vertical das demonstrações do resultado do exercício mostra um valor expressivo nos custos das mercadorias, chegando a representar 84,40%, em 2016, reduzindo assim o lucro bruto da empresa, que representa 14% da receita bruta em 2015, 11,06%, em 2016 e 11,46%, em 2017.

Também nota-se um valor relevante de despesas operacionais, impactando no lucro operacional, que representa 3,15% do valor das vendas brutas em 2015, 2,04%, em 2016 e 1,84%, em 2017, reduzindo um pouco mais com o valor dos impostos sobre o resultado.

Após os impostos sobre o resultado, o valor do lucro líquido antes das distribuições representa apenas 3,02%, 1,89%, 1,72% com relação a 2015, 2016 e 2017, respectivamente, o que é um percentual considerável perante o valor das receitas brutas. Conforme já foi observado acerca da análise horizontal da demonstração de resultado do exercício, as despesas operacionais têm reduzido significativamente o lucro líquido da cooperativa.

Outro meio de análise tradicional é através do cálculo dos indicadores econômico-financeiros, que, conforme Assaf Neto (2012), procura extrair informações sobre a situação da empresa a partir da relação de elementos afins das demonstrações contábeis.

A **Tabela 6** apresenta os indicadores de liquidez, que segundo Marion (2010), mostra a capacidade de pagamento da empresa.

TABELA 6 – Indicadores de liquidez da cooperativa analisada.

Indicadores	2015	2016	2017
Liquidez Imediata	0,08	0,17	0,18
Liquidez Seca	1,53	1,47	1,60
Liquidez Corrente	1,15	1,17	1,26
Liquidez Geral	1,46	1,46	1,59

Fonte: Elaborado pela autora (2018)

Analisando os indicadores da **Tabela 6**, pode-se verificar que a liquidez imediata da cooperativa, nos três anos, indica que há uma disponibilidade muito pequena para quitação de seus compromissos. No entanto, os indicadores de liquidez seca, corrente e geral apresentaram valores acima de 1 para cada R\$ 1,00 de dívidas. Isso demonstra que, mesmo não tendo disponibilidades para quitação das obrigações de maneira imediata, a empresa possui valores no ativo circulante que garante o cumprimento de seus compromissos, principalmente através de contas a receber.

Conforme Assaf Neto (2012), o indicador de liquidez imediata avalia a garantia de pagamento a partir de recursos imediatamente disponíveis, não sendo viável para as empresas manter altos valores aplicados em caixa, bancos e aplicações de pronto resgate, devido à sua baixa ou nenhuma rentabilidade. Isso é demonstrado nos resultados encontrados, que foram de 0,08, em 2015, 0,17, em 2016 e 0,18, em 2017, valores bem abaixo dos outros indicadores de liquidez.

Considerando o indicador de liquidez seca, mesmo desprezando os valores dos estoques, que, de acordo com Iudícibus (2010), são uma fonte de incertezas, a cooperativa apresenta valores que mantêm sua liquidez, mesmo numa possível obsolescência ou desvalorização dos mesmos, além de dificuldades nas suas vendas.

O resultado da liquidez corrente apresenta valores superiores a 1 nos três anos, o que significa que a empresa tem capacidade de liquidar seus compromissos financeiros de curto prazo, conforme os conceitos de Lins e Francisco Filho (2012). Ao observar os resultados da

liquidez corrente, em conjunto com o capital circulante líquido (CCL), pode-se notar que nos três períodos, o CCL também apresentou valores positivos, o que, segundo Assaf Neto (2012), constitui-se numa folga financeira que a empresa tem para liquidar suas obrigações de curto prazo.

E observando os resultados da liquidez geral na **Tabela 6**, infere-se que a cooperativa possui recursos suficientes para saldar suas obrigações de curto e longo prazo, pois apresentaram resultados superiores a 1 em todos os anos analisados.

Para que os índices de liquidez possam fornecer informações ainda mais valiosas sobre a evolução ou involução da saúde financeira da cooperativa, é necessária a avaliação periódica dos resultados por parte dos gestores e também avaliá-los conjuntamente com os indicadores de estrutura ou endividamento, pois o crescimento demasiado dos índices de liquidez pode evidenciar dificuldades da empresa em gerenciar sua estrutura de negócios (curto e longo prazo).

A **Tabela 7** apresenta os indicadores de liquidez das três cooperativas do segmento agropecuário, localizadas no Centro-Oeste mineiro, que foram utilizadas para efetuar comparativos com os resultados alcançados pela cooperativa, objeto deste estudo de caso, seguindo os conceitos de Yin (2010).

TABELA 7 – Indicadores de liquidez de cooperativas da região. (Continua)

Indicadores	2015	2016	2017
COOPERATIVA A			
Liquidez Imediata	0,09	0,11	0,13
Liquidez Seca	1,14	1,49	1,50
Liquidez Corrente	1,29	1,72	1,83
Liquidez Geral	1,14	1,38	1,60
COOPERATIVA B			
Liquidez Imediata	(0,05)	(0,18)	(0,01)
Liquidez Seca	1,62	1,66	1,88
Liquidez Corrente	1,99	2,10	2,33
Liquidez Geral	1,74	1,96	2,31
COOPERATIVA C			
Liquidez Imediata	0,27	(0,03)	(0,04)
Liquidez Seca	1,11	0,61	0,43

Liquidez Corrente	0,75	0,32	0,18
Liquidez Geral	0,85	0,48	0,31

Fonte: Elaborado pela autora (2018)

Comparando a **Tabela 6** com a **Tabela 7**, verifica-se que os resultados encontrados nos indicadores de liquidez estão compatíveis com os resultados apresentados por cooperativas do mesmo segmento, também localizadas no Centro-Oeste mineiro.

O índice de liquidez imediata apresenta-se abaixo de 0,30 em todas as cooperativas, mostrando pouco interesse das mesmas em manter recursos monetários nas disponibilidades, devido à reduzida rentabilidade desses ativos, segundo Assaf Neto (2012).

Quanto ao indicador de liquidez seca, os resultados encontrados pela cooperativa analisada comparados à cooperativa A, ficaram superiores nos anos 2015 e 2017 e inferior ao ano 2016. Com relação à cooperativa B, os indicadores foram menores nos três anos analisados, ao contrário do comparativo com a cooperativa C, que apresentou resultados inferiores ao da cooperativa em estudo, nos anos de 2015, 2016 e 2017.

Analisando o indicador de liquidez corrente com as demais cooperativas, os resultados foram abaixo dos encontrados nas cooperativas A e B e superiores a cooperativa C, nos três anos. Quanto ao indicador de liquidez geral, comparando com A, o resultado encontrado foi superior em 2015 e inferiores em 2016 e 2017; realizando comparação com B, os resultados são todos inferiores e com C, todos são superiores.

Ao realizar a análise de todos os indicadores de liquidez em conjunto, observa-se que a cooperativa analisada e as cooperativas A e B apresentam indicadores de liquidez dentro dos padrões especificados por Assaf Neto e Lima (2010), ao longo dos períodos analisados, e a cooperativa C não trouxe resultados satisfatórios, conforme pode ser comprovado na **Tabela 7**.

As cooperativas A e B apresentam liquidez corrente acima de 1, o que, de acordo com Lins e Francisco Filho (2012), mostra que estas possuem condições de liquidar seus compromissos de curto prazo. Apresentaram resultados acima de 1 também na liquidez geral que, segundo Assaf Neto e Lima (2010), retrata boa saúde financeira de curto e longo prazo da empresa.

Já a cooperativa C apresentou resultados abaixo dos especificados pelos autores Lins e Francisco Filho (2012), o que demonstra que passa por dificuldades no cumprimento de seus compromissos financeiros, tanto no curto quanto no longo prazo.

A **Tabela 8** apresenta os indicadores de atividade da unidade de análise. Para Assaf Neto e Lima (2010), visam à mensuração do ciclo operacional, ou seja, o prazo desde a aquisição de mercadorias até o recebimento das vendas realizadas, sendo importante sua análise para determinação de estratégias comerciais e financeiras.

TABELA 8 – Indicadores de atividade da cooperativa analisada.

Indicadores	2015	2016	2017
Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV)	55 dias	55 dias	54 dias
Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores (PMPF)	52 dias	57 dias	53 dias
Prazo Médio de Renovação de Estoques (PMRE)	30 dias	26 dias	29 dias
Ciclo Operacional (CO)	85 dias	81 dias	83 dias
Ciclo Financeiro (CF)	34 dias	23 dias	30 dias
Ciclo Operacional (CO)	1,66	1,41	1,56

Fonte: Elaborado pela autora (2018)

Através dos resultados da **Tabela 8**, observa-se que o prazo médio para pagamento de fornecedores apresentou menores resultados que o de recebimento de vendas, em 2015 e 2017. Segundo Silva (2010), o estudo do prazo médio de recebimento de vendas permite avaliar a política de concessão de créditos da empresa e a eficiência do setor de cobrança.

O resultado do PMRV maior que o PMPF mostra uma demora para a entrada de recursos financeiros provenientes de vendas, podendo vir a fazer com que a empresa necessite de capital de giro para financiar seu negócio e quitar seus compromissos, inclusive fornecedores, até o recebimento das vendas.

O prazo de renovação de estoques mostra a média de aproximadamente 28 dias para a sua renovação. Como o prazo de estocagem já é alto, somado ao de recebimento de vendas, pode impactar o negócio e ter que vir a recorrer à capital de terceiros, como financiamentos para capital de giro, disponibilizado pelas instituições financeiras. Conforme Matarazzo (2010), a conjugação desses indicadores de prazos médios é fundamental para a determinação de estratégias, tanto comerciais quanto financeiras.

A soma do PMRE e do PMRV resulta no ciclo operacional da empresa, conforme pode ser visualizado na **Tabela 8**, que apresentou resultados bem superiores ao de prazo médio de pagamento aos fornecedores e, conforme já dito anteriormente, a empresa pode vir a necessitar de recursos onerosos para manutenção do negócio.

O ciclo financeiro foi de 34 dias, no primeiro período, 26, no segundo e 29, no terceiro. Quanto menor o resultado desse indicador, segundo Hoji (2014), melhor para a empresa, para que não venha a depender de outros meios para alavancar seu capital de giro e cumprir em dia suas obrigações. Para que ele reduza, é viável que a empresa tente obter prazos maiores junto aos fornecedores e possa vir a obter resultados mais favoráveis.

Silva (2010) cita outra forma de avaliar o ciclo operacional, como demonstrado na **Tabela 8**, sendo obtido através da divisão dos indicadores de prazos médios. O resultado encontrado foi de 1,66, em 2015, 1,41, em 2016 e 1,56, em 2017. Como todos os resultados foram superiores a 1, significa que a empresa possui situação deficitária em seu ciclo operacional, ou seja, o recebimento das vendas só ocorre depois do pagamento das mercadorias para revenda, o que poderá agregar custos financeiros, através da captação de recursos onerosos para equilibrar a tesouraria da empresa e ainda prejudicar sua rentabilidade.

Para Assaf Neto (2012), se o resultado encontrado foi deficitário, a empresa deve desenvolver estratégias para minimizar sua dependência de outras fontes de recursos, tais como promover maior giro dos estoques, reduzir a inadimplência e negociar prazos mais favoráveis com os fornecedores.

A **Tabela 9** mostra os indicadores de atividade (mensuração do ciclo operacional) de três cooperativas da região para serem comparados com os resultados da cooperativa analisada.

Comparando a **Tabela 8** com a **Tabela 9**, verifica-se que os resultados encontrados na cooperativa em estudo de caso, no prazo médio de recebimento de vendas, avaliando os anos de 2015, 2016 e 2017, estão acima dos resultados encontrados nas cooperativas A e B e abaixo da cooperativa C.

Com isso, verifica-se a viabilidade da empresa ponderar sobre sua política de vendas a prazo, o que eleva o indicador de prazo médio de recebimento de vendas e de acordo com Peres Júnior e Begalli (2015), quanto maior esse prazo, maior será a necessidade de capital de giro.

Com relação ao prazo médio de pagamento a fornecedores, pode-se visualizar que os resultados são superiores aos resultados das cooperativas A e B e inferiores a C, nos três períodos. Para a organização, é benéfico negociar um prazo mais longo com seus fornecedores, para não desequilibrar seu caixa e capital de giro.

Analisando o prazo médio de renovação de estoques, nota-se que, com relação à cooperativa A, os resultados obtidos pela cooperativa avaliada foram menores em todos os

anos. Em comparação com a cooperativa B, os resultados foram maiores em 2015, 2017 e menor em 2016. Quanto à cooperativa C, os resultados são expressivamente menores.

Para a empresa, quanto menor o prazo de renovação de estoques, melhor para seu negócio, pois, conforme Peres Júnior e Begalli, estocar não é uma atividade que agrega valor, devendo esse resultado ser o menor possível. Para Marion (2010), quanto maior a renovação de estoques, melhor para a empresa.

TABELA 9 – Indicadores de atividade de cooperativas da região.

Indicadores	2015	2016	2017
COOPERATIVA A			
Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV)	39 dias	39 dias	40 dias
Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores (PMPF)	7 dias	8 dias	12 dias
Prazo Médio de Renovação de Estoques (PMRE)	41 dias	32 dias	31 dias
Ciclo Operacional (CO)	46 dias	47 dias	52 dias
Ciclo Financeiro (CF)	5 dias	15 dias	21 dias
Ciclo Operacional (CO)	1	1	2
COOPERATIVA B			
Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV)	31 dias	22 dias	25 dias
Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores (PMPF)	16 dias	17 dias	22 dias
Prazo Médio de Renovação de Estoques (PMRE)	23 dias	27 dias	27 dias
Ciclo Operacional (CO)	47 dias	39 dias	48 dias
Ciclo Financeiro (CF)	24 dias	12 dias	21 dias
Ciclo Operacional (CO)	2	1	2
COOPERATIVA C			
Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV)	153 dias	54 dias	26 dias
Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores (PMPF)	189 dias	82 dias	56 dias
Prazo Médio de Renovação de Estoques (PMRE)	128 dias	78 dias	72 dias
Ciclo Operacional (CO)	342 dias	136 dias	81 dias
Ciclo Financeiro (CF)	214 dias	58 dias	9 dias
Ciclo Operacional (CO)	3	2	1

Fonte: Elaborado pela autora (2018)

Ainda com base na **Tabela 8** e **Tabela 9**, ao comparar o ciclo operacional da cooperativa com A e B, pode-se verificar resultados superiores nos três anos; com C, o valor

encontrado foi inferior em 2015 e 2016 e superior em 2017. Nos comparativos, o valor da cooperativa estudada, referente aos períodos analisados, foi maior que o da maioria dos valores encontrados pelas cooperativas da região; portanto, vale os gestores avaliarem estratégias para reduzir o seu ciclo operacional.

Assim como o ciclo operacional, o ciclo financeiro foi superior se comparado as cooperativas A e B; com relação a C, em 2015 e 2016, os valores foram menores e em 2017, maiores. Para que não venha a depender de meios onerosos que possam reduzir sua rentabilidade, é favorável que a empresa tente obter maiores prazos para pagamentos de fornecedores e antecipe suas vendas, para não impactar negativamente seu capital de giro.

Observando o outro método de avaliar o ciclo operacional, nota-se que as cooperativas apresentaram resultados iguais ou superiores a 1, mostrando que possuem situação deficitária em seu ciclo operacional, não havendo equilíbrio entre o pagamento das mercadorias e do recebimento de suas vendas, podendo vir a interferir no seu desempenho financeiro e econômico. Para Silva (2010), essa situação gera a necessidade de captação de recursos para equilibrar a posição do caixa da empresa e manter o giro do negócio.

A **Tabela 10** apresenta os indicadores de estrutura ou de endividamento da cooperativa em análise, que, para Peres Júnior e Begalli (2015), mostram as linhas de decisões financeiras em termos de obtenção e aplicação de recursos.

TABELA 10 – Indicadores de estrutura ou de endividamento da cooperativa analisada.

Indicadores	2015	2016	2017
Índice de Endividamento (IE)	0,42	0,45	0,44
Participação de Capital de Terceiros (PCT)	0,71	0,82	0,80
Composição do Endividamento	0,92	0,96	0,96
Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL)	0,67	0,62	0,53
Imobilização de Recursos não Correntes (IRNC)	0,63	0,61	0,52

Fonte: Elaborado pela autora (2018)

Conforme a **Tabela 10**, por meio do indicador de endividamento, pode-se entender que a empresa mantém um baixo nível de endividamento com relação aos seus recursos totais, sendo-lhe isso favorável, pois consegue tempo para obter recursos para quitar seus compromissos, sem prejudicar sua liquidez corrente.

A participação de capital de terceiros apresentou resultados significativos, sendo 0,71, no primeiro ano, 0,82, no segundo e 0,80, no terceiro. Para Lins e Francisco Filho (2012),

esse resultado mostra quanto a empresa tem de capital de terceiros para cada R\$1,00 de capital próprio. Pelos resultados, denota uma grande dependência da empresa do capital de terceiros para financiamento do ativo.

O indicador de composição do endividamento, que mensura as dívidas de curto prazo em relação à dívida total, apresentou resultados bem próximos de 1, o que, segundo Marion (2010), pode ser desfavorável para a empresa e prejudicar sua liquidez corrente, considerando que grande parte de seus compromissos vencem no curto prazo, conforme demonstrado anteriormente na **Tabela 2**, que mostra a análise horizontal dos balanços da cooperativa.

Entretanto, a liquidez corrente da cooperativa se encontra boa nos períodos analisados, o que infere que mesmo com grande parte do endividamento a vencer no curto prazo, a situação da empresa se encontra líquida, deixando clara a sua capacidade de cumprir seus compromissos em dia. O capital circulante líquido também se encontra positivo nos três anos, indicando que a cooperativa possui recursos suficientes para liquidar suas dívidas de curto prazo.

O grau de imobilização do patrimônio líquido apresenta resultados abaixo de 1 nos períodos analisados, o que, de acordo com Assaf Neto e Lima (2010), demonstra que existe folga financeira e que uma parcela do passivo não circulante, que excede aos ativos não circulantes, está financiando o ativo circulante, produzindo maior liquidez para a cooperativa.

Para Marques, Carneiro Júnior e Kühl (2015), se o resultado apresentado for menor que 1, significa que o patrimônio líquido sozinho financia todas as imobilizações da cooperativa, sobrando ainda valores para financiamento de outros ativos.

A **Tabela 10** também mostra o indicador de imobilização de recursos não correntes, que apresentou resultados de 0,63, 0,61, 0,52, referentes aos anos de 2015, 2016 e 2017, respectivamente. Conforme os conceitos de Hoji (2014) apresentados no referencial teórico desta pesquisa, esse resultado mostra o quanto de recursos permanentes e de longo prazo estão sendo investidos em ativos de natureza permanente. De acordo com Bruni (2010), quanto menos recursos próprios investidos no imobilizado, melhor seria a folga financeira da organização.

A **Tabela 11** mostra os indicadores de estrutura ou de endividamento de três cooperativas da região, usadas para aplicar os conceitos de Yin (2010), tendo seus resultados comparados com a cooperativa que foi objeto de estudo. Para Marques, Carneiro Júnior e Kühl (2015), esses indicadores medem a composição e a estrutura de financiamento da organização.

Comparando a **Tabela 10** com a **Tabela 11**, observa-se que a cooperativa do estudo de caso apresentou índice de endividamento inferior às cooperativas A e C e superior à cooperativa B, referentes aos três períodos pesquisados. Vale ressaltar que a cooperativa C apresentou índice de endividamento próximo ou superior a 1, o que demonstra que seu nível de endividamento está superior à capacidade de pagamento.

Segundo Bruni (2010), o indicador de endividamento significa a participação de capital de terceiros sobre os recursos totais da empresa, ou seja, o valor do ativo total financiado com recursos de terceiros.

TABELA 11 – Indicadores de estrutura ou de endividamento de cooperativas da região.

Indicadores	2015	2016	2017
COOPERATIVA A			
Índice de Endividamento (IE)	0,52	0,48	0,42
Participação de Capital de Terceiros (PCT)	1,08	0,91	0,71
Composição do Endividamento	0,89	0,80	0,87
Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL)	0,85	0,66	0,57
Imobilização de Recursos não Correntes (IRNC)	0,75	0,55	0,53
COOPERATIVA B			
Índice de Endividamento (IE)	0,34	0,31	0,30
Participação de Capital de Terceiros (PCT)	0,52	0,45	0,42
Composição do Endividamento	0,87	0,92	0,96
Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL)	0,62	0,57	0,45
Imobilização de Recursos não Correntes (IRNC)	0,58	0,55	0,44
COOPERATIVA C			
Índice de Endividamento (IE)	0,98	1,02	1,16
Participação de Capital de Terceiros (PCT)	48,92	(43,04)	(7,19)
Composição do Endividamento	0,76	0,78	0,73
Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL)	8,36	(21,55)	(3,94)
Imobilização de Recursos não Correntes (IRNC)	0,66	2,52	4,31

Fonte: Elaborado pela autora (2018)

Com relação ao indicador de participação de capital de terceiros, que segundo Lins e Francisco Filho (2012), mostra quanto a empresa tem de capital de terceiros para cada R\$1,00 de recursos próprios, a cooperativa analisada apresentou um percentual de capital de terceiros

abaixo dos resultados da cooperativa A nos anos e 2015 e 2016 e acima em 2017; em relação à cooperativa B mostrou resultados acima, nos três anos e em relação à cooperativa C, devido ao passivo a descoberto desta, apresentou resultados superiores.

Quando a empresa apresenta alta utilização de capital de terceiros, conforme mostra os resultados da cooperativa C, é importante verificar a composição do endividamento, a fim de perceber até que ponto a organização está comprometida com os exigíveis a curto prazo.

No indicador de composição de dívidas a curto prazo, comparando com as cooperativas A, B e C, os resultados encontrados foram superiores aos das três cooperativas, sendo viável para a empresa trabalhar essa questão, pois se a maior parte do endividamento está para vencer no curto prazo, pode vir a impactar o capital de giro da empresa e comprometer sua liquidez.

Entretanto, conforme Iudícibus (2010), cada empreendimento possui uma estrutura otimizada de composição de recursos e não existem regras fixas para o endividamento a curto e longo prazo. Como nos períodos analisados, a liquidez corrente e o capital circulante líquido estão dentro dos padrões estabelecidos pelos autores citados nesta pesquisa, depreende-se que nesses anos a empresa demonstrou ter condições de cumprir com suas obrigações em dia.

Comparando os resultados do indicador de imobilização do patrimônio líquido, a cooperativa em estudo apresentou resultados abaixo dos encontrados em A e C e acima dos de B nos anos 2015 e 2016 e abaixo em 2017. Como esse índice abaixo de 1 demonstra que o patrimônio líquido financia todas as imobilizações, a cooperativa apresentou resultados favoráveis e compatíveis com os encontrados na região, conforme demonstra a **Tabela 10** e a **Tabela 11**.

Os resultados do indicador de imobilização de recursos não correntes da cooperativa em questão, ao serem comparados com a cooperativa A, foram menores nos anos de 2015 e 2017 e maior referente ao ano de 2016. Comparando com a cooperativa B, o resultado em 2015 foi menor e em 2016 e 2017, maior. Com relação à cooperativa C, os resultados foram menores.

Com isso, verifica-se que o resultado está equivalente ao encontrado nas cooperativas do segmento agropecuário da região do Centro-Oeste mineiro. A cooperativa analisada e as cooperativas A e B apresentaram resultados positivos nesse indicador, enquanto a cooperativa C apresentou resultado insatisfatório, nos anos de 2016 e 2017.

Para Bruni (2010), se a empresa apresenta resultado do IRNC acima de 1, significa que a entidade está imobilizando recursos de curto prazo, o que é um sinal de desequilíbrio

financeiro, pois denota que esses recursos estão sendo financiados com recursos do disponível ou de terceiros com vencimento no curto prazo, o que pode refletir na liquidez da entidade.

A **Tabela 12** apresenta os indicadores de lucratividade e rentabilidade da cooperativa analisada e, segundo Peres Júnior e Begalli (2015), permitem analisar as taxas de retorno obtidas pela empresa sob diversos aspectos.

TABELA 12 – Indicadores de lucratividade e rentabilidade da cooperativa analisada.

Indicadores	2015	2016	2017
Margem Bruta (MB)	13,23%	11,59%	12,27%
Margem Operacional (Mop)	3,74%	3,18%	2,66%
Margem Líquida (ML)	2,77%	1,98%	1,84%
Giro do Ativo (GA)	1,93	2,05	2,04
Retorno sobre os Investimentos (ROI)	5,35%	4,06%	3,76%
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RSPL)	9,17%	7,39%	6,74%
Grau de Alavancagem Financeira (GAF)	1,71	1,82	1,79
Custo de Capital de Terceiros (Ki)	16,78	22,48	13,08
Cobertura de Juros pelo Lucro Operacional	3,86	2,65	3,26

Fonte: Elaborado pela autora (2018)

Os indicadores de lucratividade e rentabilidade, de acordo com Peres Júnior Begalli (2015), visam analisar as taxas de retorno obtidas pela cooperativa, sendo que quanto maior o resultado, melhor para a empresa. Para Silva (2010), avaliam o retorno sobre os investimentos, sobre as vendas e sobre o capital próprio, abordando produtividade, lucratividade e rentabilidade.

Tendo como base a **Tabela 12**, verifica-se que a margem bruta apresenta-se favorável, com os resultados de 13,23%, 11,59% e 12,27%, nos anos de 2015, 2016 e 2017, respectivamente. No entanto, a margem operacional e líquida apresenta-se bem menor do que o obtido pela margem bruta nos três períodos. Isso mostra um alto volume de despesas operacionais nos anos analisados, fator que pode intervir no resultado da cooperativa.

Como não existe um índice ideal, para análise mais eficaz da margem de lucro bruta, operacional e líquida, torna-se importante que esses resultados sejam comparados com o desempenho de empresas do mesmo setor e na região em que opera, de acordo com os conceitos de Assaf Neto e Lima (2010), citados no referencial.

Com relação ao giro do ativo, os resultados encontrados foram de 1,93, 2,05 e 2,04, referentes aos anos de 2015, 2016 e 2017, respectivamente. Esse resultado é positivo, pois esse indicador, para Iudícibus (2010), mostra quantas vezes o valor do ativo se renovou pelas vendas da cooperativa, ou seja, revela o quanto a empresa é capaz de gerar vendas em relação ao ativo. Segundo Iudícibus (2010), quanto maior o giro do ativo, maiores são as chances da cooperativa cobrir suas despesas com uma boa margem de lucro.

A **Tabela 12** mostra o resultado do retorno sobre os investimentos ou sobre o ativo, onde se pode analisar que a diminuição das margens no ano de 2017 contribuiu para a diminuição do retorno sobre o investimento nesse período, sendo de 3,76. Nos outros períodos, o ROI foi de 5,35, em 2015 e 4,06, em 2016. Esse indicador, de acordo com Vicenconti e Neves (2013), mostra quanto a empresa ganhou para cada R\$100,00 investidos.

O retorno sobre o patrimônio líquido, que mede a taxa de retorno proporcionada aos sócios, apresentou os valores de 9,17, 7,39 e 6,74, referentes aos três períodos analisados. Esse retorno é equivalente ao da poupança em 2017, que sem o desconto da inflação, foi de 6,93% ao ano, segundo estimativas do site Folha de São Paulo.

Se comparado com os rendimentos da Ibovespa de 2017, que teve uma valorização de 26,86% ao longo de 2017, o retorno sobre o patrimônio líquido da cooperativa em análise foi bem abaixo. Mas isso não é um problema, visto que é uma sociedade cooperativa e conforme a Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB), não visam somente ao lucro, buscando prosperidade conjunta com seus associados na forma de ajuda mútua e que alia desenvolvimento econômico com o bem estar social.

O grau de alavancagem financeira, que, de acordo com Silva (2010), mostra a capacidade da empresa em utilizar encargos financeiros para aumentar o retorno sobre o capital próprio. Analisando a **Tabela 12**, pode-se verificar resultados entre 1,70 e 1,85 nos três períodos analisados.

De acordo com os conceitos de Martins, Miranda e Diniz (2014), como o resultado foi superior a 1, denota a existência de uma alavancagem financeira favorável. Na cooperativa analisada, o retorno do capital emprestado excede o seu custo de captação (K_i), que apresentou os resultados de 16,78, 22,48 e 13,08, referentes aos anos de 2015, 2016 e 2017, respectivamente, promovendo uma elevação nos resultados dos sócios e alavancando a rentabilidade.

O indicador de cobertura de juros pelo lucro operacional foi de 3,86, 2,65 e 3,26, referentes a 2015, 2016 e 2017, respectivamente, evidenciando que o lucro operacional da cooperativa é suficiente para cobrir a remuneração devida a terceiros, ou seja, despesas

financeiras. Para Assaf Neto (2012), quanto maior esses indicadores, mais seguros se sentirão os credores quanto à liquidez da empresa, facilitando assim a captação de recursos junto à terceiros, sejam eles fornecedores ou instituições financeiras.

TABELA 13 – Indicadores de lucratividade e rentabilidade de cooperativas da região.
(Continua)

Indicadores	2015	2016	2017
COOPERATIVA A			
Margem Bruta (MB)	6,65%	6,67%	5,98%
Margem Operacional (Mop)	(0,22)%	2,27%	2,03%
Margem Líquida (ML)	0,47%	2,41%	2,48%
Giro do Ativo (GA)	3,80	4,08	3,90
Retorno sobre os Investimentos (ROI)	1,79%	9,82%	9,67%
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RSPL)	3,72%	18,77%	16,55%
Grau de Alavancagem Financeira (GAF)	50,78	25,74	22,98
Custo de Capital de Terceiros (Ki)	2,08	1,91	1,71
Cobertura de Juros pelo Lucro Operacional	(0,17)	2,70	3,88
COOPERATIVA B			
Margem Bruta (MB)	12,23%	11,76%	12,28%
Margem Operacional (Mop)	5,28%	4,84%	5,16%
Margem Líquida (ML)	4,91%	4,84%	6,95%
Giro do Ativo (GA)	2,74	2,91	2,34
Retorno sobre os Investimentos (ROI)	13,43%	14,09%	16,23%
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RSPL)	20,39%	20,43%	23,05%
Grau de Alavancagem (GAF)	10,46	19,84	24,23
Custo de Capital de Terceiros (Ki)	1,52	1,45	1,42
Cobertura de Juros pelo Lucro Operacional	9,12	7,48	3,89
COOPERATIVA C			
Margem Bruta (MB)	0,31%	0,27%	0,09%
Margem Operacional (Mop)	(4,94)%	4,80%	(5,56)%
Margem Líquida (ML)	3,77%	1,16%	(9,61)%
Giro do Ativo (GA)	0,74	1,41	1,51
Retorno sobre os Investimentos (ROI)	2,80%	1,64%	(14,47)%

Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RSPL)	139,58%	(68,80)%	89,55%
Grau de Alavancagem (GAF)	49,92	(42,04)	(6,19)
Custo de Capital de Terceiros (Ki)	1,95	10,74	15,33
Cobertura de Juros pelo Lucro Operacional	(2,73)	1,00	(0,81)

Fonte: Elaborado pela autora (2018)

A **Tabela 13** mostra os indicadores de lucratividade e rentabilidade das cooperativas utilizadas para comparação de resultados na triangulação de dados proposta por Yin (2010). Para Silva (2010), esses indicadores buscam a identificação do retorno sobre o investimento, sobre as vendas e sobre o capital próprio.

Ao comparar a **Tabela 12** com a **Tabela 13**, verifica-se que a margem bruta da cooperativa em estudo foi superior à cooperativa A, nos anos de 2015, 2016 e 2017. Comparando com a cooperativa B, o resultado foi superior em 2015, e inferior nos outros dois períodos. Ao comparar com a cooperativa C, os resultados foram bem acima nos três anos. A margem bruta, segundo Gitman (2010), mede a porcentagem de cada R\$1,00 de venda, após a empresa deduzir o custo de mercadorias vendidas.

Com relação à margem operacional, que para Assaf Neto e Lima (2010), trata-se do percentual da receita líquida utilizado para cobrir os custos e despesas operacionais, vê-se que os resultados encontrados foram acima dos indicadores encontrados na cooperativa A, nos três anos. Ao efetuar comparação com a cooperativa B, nota-se que os resultados foram inferiores e, tendo como base a cooperativa C, o resultado da margem operacional foi maior nos anos de 2015, 2017 e menor no ano de 2016.

Tendo como base a margem líquida, que na visão de Peres Júnior e Begalli (2015) significa a capacidade da empresa em gerar lucros, verifica-se no comparativo da cooperativa analisada com a cooperativa A, que o resultado encontrado foi maior em 2015 e menor nos períodos de 2016 e 2017. Com relação à cooperativa B, os resultados foram menores nos três períodos e com relação à cooperativa C, foi menor em 2016 e maiores em 2015 e 2017.

Com base nos conceitos de Assaf Neto e Lima (2010), que consideram importante que os resultados de margem bruta, operacional e líquida sejam comparados com o desempenho de empresas do mesmo setor e na região em que opera. Nota-se que, mesmo demonstrando margem bruta maior que a apresentada pelas cooperativas A e C nos três anos e referente à um período da cooperativa B, o resultado da margem líquida se inverte, onde os resultados demonstrados pela cooperativa são menores que os da região.

Isso significa que a cooperativa apresenta grandes percentuais de custo de mercadorias e despesas operacionais, conforme apresentado na análise vertical da demonstração do resultado do exercício deste estudo, o que reduz sua lucratividade, e por isso apresentou margem líquida menor que a apresentada pelas cooperativas A, B e C.

Avaliando o giro do ativo, verifica-se que os resultados apresentados na cooperativa em estudo são inferiores às cooperativas A e B e superiores aos resultados da cooperativa C, nos três anos pesquisados. Para a cooperativa, quanto maior esse indicador, melhor, pois demonstra que suas chances de cobrir suas despesas com uma boa margem de lucro são maiores, conforme os conceitos de Iudícibus (2010).

O retorno obtido sobre os investimentos, que expressa o poder de ganho pela cooperativa analisada referente aos três períodos, ao ser comparado com o da cooperativa A, foi superior em 2015 e inferior em 2016 e 2017. Comparando com a cooperativa B, os resultados são menores nos três anos e, com C, os resultados são maiores em todos os períodos analisados.

O retorno sobre o patrimônio líquido, segundo Padoveze (2010), tem como foco os donos do capital da empresa, ou seja, o retorno sobre o capital próprio. Ao realizar comparativo desse retorno da cooperativa com a cooperativa A, verifica-se que o resultado foi superior em 2015 e inferior nos períodos seguintes. Ao ser comparado com a cooperativa B, os indicadores encontrados são inferiores nos três anos e com a cooperativa C, os resultados são superiores, sendo que esta apresentou situação de passivo a descoberto em dois dos períodos analisados.

Como as sociedades cooperativas, de acordo com os conceitos de Pagnussati (2004), buscam além de lucro e rentabilidade, diminuir desigualdades sociais e atender às necessidades dos associados e auxiliar a comunidade na qual está inserida, esse retorno dos sócios é muito particular de cada cooperativa, e de acordo com sua realidade.

O resultado do grau de alavancagem financeira da cooperativa foi menor que os indicadores apresentados pelas cooperativas A e B, nos três períodos pesquisados. Com relação à cooperativa C, foi inferior em 2015 e superior nos anos subsequentes, podendo observar que nos anos 2016 e 2017 este resultado da cooperativa C foi negativo, mostrando, de acordo com os conceitos de Assaf Neto (2012), que reflete uma situação desfavorável e mostra que o custo de financiamento por capital de terceiros é maior que o retorno gerado por esses recursos.

Mesmo sendo inferior ao da região, o resultado da cooperativa se encontra dentro dos padrões estabelecidos pelos autores citados no referencial teórico desta pesquisa. Ao

considerar o custo de capital de terceiros, os resultados são maiores que os apresentados pelas cooperativas A e B; já comparando com C, foram maiores em 2015 e 2016, sendo inferior em 2017.

Nota-se que o custo de capital de terceiros da cooperativa analisada é muito alto, se comparado com o da região, o que aumenta suas despesas financeiras e reduz sua rentabilidade, justificando assim o grau de alavancagem menor que os encontrados nas cooperativas A e B.

Considerando o indicador de cobertura de juros pelo lucro operacional, o resultado da cooperativa em estudo foi maior que 2015 e menores em 2016 e 2017, quando comparado com a cooperativa A. Ao efetuar comparação com a cooperativa B, nota-se que os resultados são menores nos três anos e comparando com a cooperativa C, são maiores em todos os anos. Para a cooperativa, quanto maior esse resultado, melhor, pois segundo Assaf Neto (2012), mais seguros se sentirão os credores.

O próximo tópico retratará a análise dinâmica, que correspondem à análise dos ativos e passivos circulantes, que de acordo com Assaf Neto (2012), se transformam constantemente dentro de seu ciclo operacional e precisam ser avaliados de forma rápida e eficiente.

4.2 Análise Dinâmica

Além da análise tradicional das demonstrações contábeis, existe a análise dinâmica, também conhecida como modelo Fleuriet, que corresponde à análise dos ativos e passivos circulantes, que de acordo com Assaf Neto (2012), é extremamente dinâmico, exigindo modelos eficientes e rápidos de avaliação da situação financeira da empresa. Utilizar-se do método tradicional e dinâmico de forma conjunta permite ao analista chegar a conclusões mais precisas e coerentes a respeito da cooperativa.

A análise dinâmica tem como fundamento a reclassificação das contas do ativo e passivo circulante em contas cíclicas ou operacionais e as demais contas são denominadas permanentes, porque conforme Hoji (2014), não precisam ser repostas com ativos e passivos da mesma natureza para que a empresa continue funcionando.

Após a reclassificação, calcula-se a necessidade de capital de giro e o saldo de tesouraria; as empresas precisam evitar o efeito tesoura, que mostra um saldo de tesouraria negativo, significando que é incapaz de financiar adequadamente seus investimentos operacionais em giro.

Dentre os itens da análise tradicional a serem avaliados, juntamente com a análise dinâmica, estão os prazos médios. Com relação ao prazo médio de recebimento de vendas da cooperativa, demonstrado na **Tabela 3**, este permaneceu praticamente igual nos três períodos, decaindo apenas 1 dia em 2017, passando de 55 para 54 dias. O prazo médio de pagamento de fornecedores aumentou em 2016 e voltou a diminuir em 2017 e o prazo médio de renovação de estoques passou de 30, em 2015 para 29, em 2017.

Outros tópicos da análise fundamentalista a serem trabalhados juntos com a análise de Fleuriet são o capital circulante líquido e o capital de giro próprio, apresentados na **Tabela 14**, pelo fato de ambos serem medidas para analisar o capital de giro da empresa.

A **Tabela 14** retrata os resultados obtidos na análise de capital de giro tradicional e dinâmica. De acordo com Silva (2010), o capital de giro expressa operações de curto prazo e efeitos rápidos, produzindo efeitos imediatos na empresa.

TABELA 14 – Análise de Capital de Giro da cooperativa analisada.

Indicadores (resultado em R\$)	2015	2016	2017
Capital Circulante Líquido (CCL)	3.125.962,42	3.621.818,99	4.203.082,00
Capital de Giro Próprio (CGP)	2.586.210,98	3.323.459,96	3.933.558,57
Necessidade de Investimento em Giro (NIG)	4.283.253,00	4.311.952,65	5.129.860,23
Saldo de Tesouraria (ST)	(1.149.024,87)	(679.431,79)	(916.941,22)
Efeito Tesoura	(0,27)	(0,16)	(0,18)

Fonte: Elaborado pela autora (2018)

Com base na **Tabela 14**, ao realizar a análise tradicional de capital de giro através do capital circulante líquido (CCL), verifica-se que a cooperativa apresentou resultados positivos nos três anos analisados, e conforme Assaf Neto (2012), apresenta folga financeira para liquidar suas obrigações de curto prazo.

A **Tabela 14** também mostra o capital de giro próprio (CGP) com saldos positivos em todos os períodos analisados o que, de acordo com os conceitos de Silva (2010), significa que a empresa tem capacidade de financiar seu ciclo operacional com recursos próprios.

Ao realizar a análise dinâmica, depois de feita a reclassificação das contas do ativo e passivo circulante, conforme conceitos de Assaf Neto (2012), através da necessidade de investimento em giro (NIG), nota-se que a cooperativa necessita de financiamento para giro, e sendo assim, deve-se buscar fontes adequadas de investimentos.

Para Matarazzo (2010), essa é a situação da maioria das empresas, as quais precisam de recursos para suprir a defasagem temporal entre o pagamento aos fornecedores e o recebimento das vendas dos clientes, que fica evidenciada no ciclo financeiro da empresa. Analisando a necessidade de investimento com o ciclo operacional, que é deficitário, percebe-se que a empresa deve adotar medidas para reduzir a quantidade de dias financiados, o que fica notório em seus indicadores de atividade, que podem ser vistos novamente na **Tabela 8**.

Como se trata de operações de curto prazo, também se faz necessária a confrontação desse resultado com os indicadores de liquidez, que se apresentaram positivos nos três períodos analisados, o que pode ser verificado na **Tabela 06**, em que se lê que mesmo com a necessidade de investimentos em giro, a cooperativa tem conseguido cumprir suas obrigações em dia.

Ao comparar a necessidade de investimento em giro (NIG) com o capital circulante líquido (CCL), nota-se que a cooperativa financiou o ativo cíclico com recursos não cíclicos nos três períodos, pois de acordo com Assaf Neto (2012), se a NIG superar o CCL, a empresa dá sinais de conviver com dificuldades financeiras, buscando recursos para financiar suas operações.

Na avaliação do saldo de tesouraria, verifica-se que apresenta saldos negativos em todos os anos analisados, o que mostra dependência da empresa em relação a instituições financeiras, através de empréstimos e financiamentos, o que pode ser visualizado na análise horizontal demonstrada na **Tabela 2**.

Com saldos negativos no saldo de tesouraria, o indicador do efeito tesoura também se apresenta negativo, que segundo Silva (2010), pode ser decorrente de uma elevada aplicação de recursos no capital de giro, ou seja, a empresa possui dívidas de curto prazo para financiar suas atividades.

No entanto, o fato desse indicador estar negativo não representa o efeito tesoura propriamente dito, pois este, de acordo com Bruni (2010), é o descompasso entre a necessidade de investimento em giro e as aplicações do capital circulante líquido. Na cooperativa analisada, o que se observa é que esta faz uso de recursos de longo prazo e recursos de terceiros para financiar suas operações.

A **Tabela 14** mostra que a cooperativa apresenta uma necessidade crescente de investimentos em giro, que aumenta de R\$ 4.283.253,00, em 2015 para R\$ 5.129.860,23, em 2017. O problema é que o capital circulante líquido (CCL) cresce em um ritmo bem mais lento e a cooperativa apresenta um ciclo operacional deficitário e a consequência disso é que ocorre a busca de passivos onerosos, representados no saldo de tesouraria.

A **Tabela 15** apresenta a análise de capital de giro de forma tradicional e dinâmica das três cooperativas utilizadas, para terem seus resultados comparados com a cooperativa analisada, seguindo os conceitos sobre estudo de casos de Yin (2010).

Ao realizar comparativo da **Tabela 14** com a **Tabela 15**, pode verificar que o capital circulante líquido (CCL) da cooperativa apresentou resultados maiores que as cooperativas A e C e resultado menor que a cooperativa B. Vale ressaltar que a cooperativa C apresentou passivo circulante superior ao ativo circulante nos anos de 2016 e 2017, demonstrando dificuldades de liquidez e solvência, conforme demonstrado na **Tabela 7**.

TABELA 15 – Análise de Capital de Giro de cooperativas da região.

Indicadores	2015	2016	2017
COOPERATIVA A			
Capital Circulante Líquido	340.588,96	804.014,67	943.910,16
Capital de Giro Próprio	190.634,09	525.514,67	776.410,16
Necessidade de Investimento em Giro	339.940,35	788.058,99	910.847,31
Saldo de Tesouraria	648,61	15.955,68	33.062,85
Efeito Tesoura	0,002	0,02	0,04
COOPERATIVA B			
Capital Circulante Líquido	4.759.792,50	5.781.346,93	8.373.224,34
Capital de Giro Próprio	4.066.623,52	5.314.699,67	8.123.224,34
Necessidade de Investimento em Giro	6.752.548,34	8.061.992,53	11.030.183,51
Saldo de Tesouraria	(1.992.755,84)	(2.280.645,60)	(2.656.959,17)
Efeito Tesoura	(0,30)	(0,28)	(0,24)
COOPERATIVA C			
Capital Circulante Líquido	1.468.028,49	(5.072.149,83)	(7.177.729,19)
Capital de Giro Próprio	(2.561.393,38)	(8.799.152,60)	(11.715.152,05)
Necessidade de Investimento em Giro	5.904.721,07	2.983.063,44	644.654,16
Saldo de Tesouraria	(4.436.692,58)	(8.055.213,27)	(7.822.383,35)
Efeito Tesoura	(0,75)	(2,70)	(12,13)

Fonte: Elaborado pela autora (2018)

Avaliando o capital de giro próprio (CGP) disposto na **Tabela 15**, nota-se que a cooperativa em estudo apresentou resultados superiores aos das cooperativas A e C e resultado menor que a cooperativa B. Assim como no capital circulante líquido, a cooperativa

C também apresentou resultados insatisfatórios do capital de giro próprio nos três períodos analisados, demonstrando incapacidade de financiar seu ciclo operacional com capital próprio, de acordo com os conceitos de Silva (2010).

Com relação à necessidade de investimento em giro (NIG), a cooperativa mostrou resultados maiores que a cooperativa A. Quanto à cooperativa B, o resultado foi maior em 2015 e menor em 2016 e 2017. Quanto à cooperativa C, o resultado foi menor em 2015 e maior em 2016 e 2017.

Analisando o Saldo de Tesouraria (ST) pode-se perceber que a cooperativa analisada e as cooperativas B e C apresentaram valores negativos e a cooperativa A positivos nos três períodos e a situação se repete quanto ao indicador do efeito tesoura, por estarem relacionados.

A cooperativa A, conforme a **Tabela 15**, mostra que seu capital circulante líquido é superior à necessidade de investimento em giro nos três anos e um excedente no saldo de tesouraria, o que leva o índice de efeito tesoura a ser positivo. De acordo com Assaf Neto (2012), esse resultado demonstra segurança financeira, onde há excesso de recursos diante da necessidade de capital de giro.

A cooperativa B define um resultado similar ao apresentado pela cooperativa analisada, onde o resultado do capital circulante líquido (CCL) é inferior ao indicador da necessidade de investimento em giro (NIG), resultando em saldo de tesouraria e efeito tesoura negativos.

Também apresenta uma necessidade crescente de investimentos em giro, ao passo que o capital circulante líquido cresce de forma mais lenta e, como a cooperativa apresenta ciclo operacional deficitário, necessita buscar captação de recursos para manutenção das suas operações, o que leva a um saldo de tesouraria negativo.

Do mesmo modo, a cooperativa C apresenta necessidade de investimento em giro maior que o capital circulante líquido, sendo este negativo em dois anos. Também apresenta capital de giro próprio e indicadores de liquidez insatisfatórios, o que de acordo com os conceitos de Silva (2010), mostra que a empresa possui endividamento de curto prazo para financiar suas atividades de giro, sendo incapaz de financiar adequadamente seus investimentos operacionais.

O próximo tópico faz uma confrontação entre a análise tradicional e a análise dinâmica, trazendo seus conceitos e os principais resultados apresentados por ambas na cooperativa analisada.

4.3 Confrontação entre Análise Tradicional e Análise Dinâmica

O modelo de análise tradicional de demonstrações contábeis permite a elaboração de cálculos com facilidade a partir de indicadores, entretanto, segundo Assaf Neto (2012), a maneira como é feita a interpretação desses dados torna-se particular e um tanto subjetiva, pois parte do conhecimento técnico, da experiência e própria intuição do analista.

Já o modelo dinâmico é mais simples e objetivo, ao trazer apenas três variáveis. Mas é notório que o uso de ambos é o ideal para uma melhor compreensão da situação das operações de curto prazo da empresa. Ao confrontar os resultados dessas três variáveis com os indicadores de atividade, de liquidez e de capital de giro da análise tradicional, pode-se chegar a diagnósticos satisfatórios quanto ao desempenho da entidade.

A **Tabela 16** apresenta resultados apresentados nos dois modelos de análise de demonstrações contábeis pela cooperativa analisada e suas respectivas análises.

TABELA 16 – Análise Tradicional x Análise Dinâmica da cooperativa analisada.

Indicadores	2015	2016	2017
Liquidez Corrente	1,15	1,17	1,26
Liquidez Geral	1,46	1,46	1,59
Prazo Médio de Recebimento de Vendas	55	55	54
Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores	52	57	53
Prazo Médio de Renovação de Estoques	30	26	29
Ciclo Operacional	85	81	83
Ciclo Financeiro	34	23	30
Margem Bruta	13,23%	11,59%	12,27%
Margem Líquida	2,77%	1,98%	1,84%
Capital Circulante Líquido (CCL)	3.125.962,42	3.621.818,99	4.203.082,00
Capital de Giro Próprio (CGP)	2.586.210,98	3.323.459,96	3.933.558,57
Necessidade de Investimento em Giro (NIG)	4.283.253,00	4.311.952,65	5.129.860,23
Saldo de Tesouraria (ST)	(1.149.024,87)	(679.431,79)	(916.941,22)
Efeito Tesoura	(0,27)	(0,16)	(0,18)

Fonte: Elaborado pela autora (2018)

A análise tradicional traz que os itens de capital de giro devem ser financiados pela gestão dos mesmos. Já a análise dinâmica, de acordo com os conceitos de Bruni (2010), ao

abordar sobre a gestão do capital de giro, traz que várias contas dentro do ativo e passivo circulante não devem ser consideradas de curto prazo, por terem natureza dinâmica e seus valores devem ser constantemente renovados para manutenção de suas atividades operacionais, sendo viável que suas fontes de financiamento sejam também de longo prazo, o que difere da visão tradicionalista.

Através da análise tradicional, pode-se avaliar a solvência da cooperativa, através dos indicadores de liquidez. Os resultados apresentados pela cooperativa foram positivos nos três períodos analisados, o que significa que a cooperativa cumpre em dia seus compromissos financeiros.

Por meio dos indicadores de atividade, nota-se que a cooperativa apresenta ciclo operacional muito longo, o que não é viável para a empresa, que precisa de recursos para suprir a defasagem temporal que ocorre entre o pagamento de fornecedores e o recebimento de suas vendas.

O indicador de margem bruta apresenta um percentual positivo nos três anos, mas esse valor cai bastante com relação à margem líquida, o que significa que a empresa possui despesas operacionais muito altas, fazendo com que sua lucratividade reduza significativamente.

Ainda dentro da análise tradicional de demonstrações contábeis, temos o capital circulante líquido e o capital de giro próprio. Ambos apresentaram resultados positivos nos três períodos, mostrando que, mesmo com baixa lucratividade, a empresa tem conseguido financiar suas atividades.

Através da análise dinâmica, observou-se a necessidade de investimento em giro, pois apresentou resultados similares aos da maioria das empresas. De acordo com Matarazzo (2010), mostra que a cooperativa necessita captar recursos para financiar a defasagem do seu ciclo financeiro e operacional, o que pode ser comprovado pelo resultado da análise fundamentalista citada acima.

A cooperativa apresenta saldo de tesouraria negativo nos três anos, o que de acordo com Silva (2010), significa que a empresa possui dívidas vencíveis no curto prazo para financiar suas atividades de capital de giro.

O resultado do saldo de tesouraria negativo faz com que o indicador de efeito tesoura também se apresente negativo ao longo dos períodos em análise, ou seja, a empresa faz uso de recursos captados de terceiros e recursos de longo prazo para financiar suas atividades, conseguindo manter dessa forma, bons indicadores de liquidez, mesmo com ciclo operacional longo.

4.4 Síntese dos resultados e discussão

A análise tradicional busca avaliar o desempenho econômico, financeiro e patrimonial da empresa por meio da análise horizontal, vertical e de indicadores de liquidez, atividade, estrutura, lucratividade e rentabilidade.

Por meio deste tipo de análise, pode-se perceber que os indicadores de liquidez da cooperativa analisada apresentaram resultados positivos em todos os períodos, o que demonstra que cumpre suas obrigações financeiras em dia.

Quanto aos indicadores de atividade, pode-se perceber que apresenta ciclo operacional longo, ocorrendo uma defasagem entre o pagamento de fornecedores e o recebimento de suas vendas.

Quanto aos indicadores de estrutura ou de endividamento, observa-se uma grande dependência de capital de terceiros para financiamento do ativo e que grande parte de sua dívida é vencível no curto prazo. Esse fato, se não bem administrado pelos gestores, pode vir a interferir em seu indicador de liquidez corrente.

Quanto aos indicadores de lucratividade e rentabilidade, nota-se uma diferença expressiva entre a margem bruta e a margem líquida, demonstrando que a cooperativa possui custo de mercadorias e despesas operacionais muito altas, ocasionando na redução de sua lucratividade.

A análise de capital de giro, de acordo com os indicadores de análise tradicional, mostra um capital circulante líquido e um capital de giro próprio positivo nos três anos abordados nessa pesquisa, o que demonstra que a cooperativa apresenta folga financeira para liquidar suas obrigações de curto prazo e capacidade de financiar seu ciclo operacional com recursos próprios.

Quanto à análise de capital de giro pelo modelo de Fleuriet ou modelo dinâmico, percebe-se que a cooperativa necessita de financiamento para giro, resultando na necessidade de buscar investimentos para suprir a defasagem temporal evidenciada no ciclo financeiro e operacional da empresa. Confrontando com os indicadores de liquidez, pode-se inferir que mesmo com a necessidade de investimentos em giro, a cooperativa tem conseguido cumprir seus compromissos em dia.

Na avaliação do saldo de tesouraria, verifica-se que este se apresentou negativo em todos os anos analisados, o que significa uma dependência da empresa com relação ao capital de terceiros através de empréstimos e financiamentos, conforme demonstra a análise horizontal realizada na pesquisa.

Ao realizar o proposto por Yin (2010) e comparar os resultados com outras três cooperativas do mesmo segmento, nota-se que os resultados foram compatíveis aos encontrados nas cooperativas A e B e superiores aos da cooperativa C. Isso mostra que a cooperativa em questão está em situação equivalente às cooperativas do ramo agropecuário da região.

Para facilitar a visualização e comparação dos indicadores, a **Tabela 17** apresenta os resultados de forma conjunta, tanto os da cooperativa analisada quanto os das cooperativas utilizadas para comparativos (denominadas de A, B e C, para manter a privacidade das mesmas).

TABELA 17 – Comparativo dos Indicadores das Cooperativas. (Continua)

Liquidez Imediata			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	0,08	0,17	0,18
A	0,09	0,11	0,13
B	(0,05)	(0,18)	(0,01)
C	0,27	(0,03)	(0,04)
Liquidez Seca			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	1,53	1,47	1,60
A	1,14	1,49	1,50
B	1,62	1,66	1,88
C	1,11	0,61	0,43
Liquidez Corrente			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	1,15	1,17	1,26
A	1,29	1,72	1,83
B	1,99	2,10	2,33
C	0,75	0,32	0,18
Liquidez Geral			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	1,46	1,46	1,59
A	1,14	1,38	1,60
B	1,74	1,96	2,31
C	0,85	0,48	0,31
Prazo Médio de Recebimento de Vendas (em dias)			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	55	55	54
A	39	39	40
B	31	22	25
C	153	54	26
Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores (em dias)			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	52	57	53

A	7	8	12
B	16	17	22
C	189	82	56
Prazo Médio de Renovação de Estoques (em dias)			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	30	26	29
A	41	32	31
B	23	27	27
C	128	78	72
Ciclo Operacional (em dias)			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	85	81	83
A	46	47	52
B	47	39	48
C	342	136	81
Ciclo Financeiro (em dias)			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	34	23	30
A	5	15	21
B	24	12	21
C	214	58	9
Ciclo Operacional (CO)			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	1,6	1,41	1,56
A	1	1	2
B	2	1	2
C	3	2	1
Índice de Endividamento			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	0,42	0,45	0,44
A	0,52	0,48	0,42
B	0,34	0,31	0,30
C	0,98	1,02	1,16
Participação de Capital de Terceiros			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	0,71	0,82	0,80
A	1,08	0,91	0,71
B	0,52	0,45	0,42
C	48,92	(43,04)	(7,19)
Composição do Endividamento			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	0,92	0,96	0,96
A	0,89	0,80	0,87
B	0,87	0,92	0,96
C	0,76	0,78	0,73
Imobilização do Patrimônio Líquido			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	0,67	0,62	0,53
A	0,85	0,66	0,57

B	0,62	0,57	0,45
C	8,36	(21,55)	(3,94)
Imobilização de Recursos não Correntes			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	0,63	0,61	0,52
A	0,75	0,55	0,53
B	0,58	0,55	0,44
C	0,66	2,52	4,31
Margem Bruta			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	13,23%	11,59%	12,27%
A	6,65%	6,67%	5,98%
B	12,23%	11,76%	12,28%
C	0,31%	0,27%	0,09%
Margem Operacional			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	3,74%	3,18%	2,66%
A	(0,22)%	2,27%	2,03%
B	5,28%	4,84%	5,16%
C	(4,94)%	4,80%	(5,56)%
Margem Líquida			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	2,77%	1,98%	1,84%
A	0,47%	2,41%	2,48%
B	4,91%	4,84%	6,95%
C	3,77%	1,16%	(9,61)%
Giro do Ativo			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	1,93	2,05	2,04
A	3,80	4,08	3,90
B	2,74	2,91	2,34
C	0,74	1,41	1,51
Retorno sobre os Investimentos			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	5,35%	4,06%	3,76%
A	1,79%	9,82%	9,67%
B	13,43%	14,09%	16,23%
C	2,80%	1,64%	(14,47)%
Retorno sobre o Patrimônio Líquido			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	9,17%	7,39%	6,74%
A	3,72%	18,77%	16,55%
B	20,39%	20,43%	23,05%
C	139,58%	(68,80) %	89,55%
Grau de Alavancagem Financeira			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	1,71	1,82	1,79
A	50,78	25,74	22,98
B	10,46	19,84	24,23

C	49,92	(42,04)	(6,19)
Custo de Capital de Terceiros			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	16,78	22,48	13,08
A	2,08	1,91	1,71
B	1,52	1,45	1,42
C	1,95	10,74	15,33
Cobertura de Juros pelo Lucro Operacional			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	3,86	2,65	3,26
A	(0,17)	2,70	3,88
B	9,12	7,48	3,89
C	(2,73)	1,00	(0,81)
Capital Circulante Líquido (em reais)			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	3.125.962,42	3.621.818,99	4.403.082,00
A	340.588,96	804.014,67	943.910,16
B	4.759.792,50	5.781.346,93	8.373.224,34
C	1.468.028,49	(5.072.149,83)	(7.177.729,19)
Capital de Giro Próprio (em reais)			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	2.586.210,98	3.323.459,96	3.933.558,57
A	190.634,09	525.514,67	776.410,16
B	4.066.623,52	5.314.699,67	8.123.224,34
C	(2.561.393,38)	(8.799.152,60)	(11.715.152,05)
Necessidade de Investimento em Giro (em reais)			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	4.283.253,00	4.433.952,65	5.129.860,23
A	339.940,35	788.058,99	910.847,31
B	6.752.548,34	8.061.992,53	11.030.183,51
C	5.904.721,07	2.983.063,44	644.654,16
Saldo de Tesouraria (em reais)			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	(1.149.024,87)	(679.431,79)	(916.941,22)
A	648,61	15.955,68	33.062,85
B	(1.992.755,84)	(2.280.645,60)	(2.656.959,17)
C	(4.436.692,58)	(8.055.213,27)	(7.822.383,35)
Efeito Tesoura			
Cooperativas	2015	2016	2017
Analisada	(0,27)	(0,16)	(0,18)
A	0,002	0,02	0,04
B	(0,30)	(0,28)	(0,24)
C	(0,75)	(2,70)	(12,13)

5 CONCLUSÃO

A análise das demonstrações contábeis é importante para identificar problemas econômicos e financeiros, conhecer e avaliar a evolução da organização em relação a períodos anteriores, permitindo uma visão estratégica e objetivando extrair informações das demonstrações para a tomada de decisões.

O papel do contador é fornecer as demonstrações contábeis para os gestores e auxiliá-los na interpretação dessas informações. Esta análise é uma ferramenta poderosa à disposição das empresas e pode ser aceita como avaliação de desempenho.

Esta pesquisa teve como objetivo analisar a situação econômico-financeira de uma cooperativa do setor agropecuário, do Centro-Oeste mineiro, referente aos anos de 2015 a 2017, considerando os modelos de análise tradicional e dinâmica. Para responder ao objetivo proposto, foram realizadas pesquisas bibliográficas para contextualizar a análise com seus devidos indicadores e, logo após, foram calculados os indicadores referentes aos anos referidos e realizada a análise dos resultados.

Dessa forma, a pesquisa apresentou o seguinte problema: Qual a situação econômico-financeira de uma cooperativa agropecuária, do Centro-Oeste mineiro, referente aos anos de 2015 a 2017, considerando os modelos de análise tradicional e dinâmica?

Conclui-se que, a partir da análise dos indicadores, segundo o modelo tradicional e dinâmico, a cooperativa apresentou resultados positivos quanto a sua situação financeira, apresentando liquidez e solvência ao longo dos anos analisados. Quanto à situação econômica, também apresentou capacidade de gerar resultados aos seus cooperados, conforme os dados do indicador de retorno sobre os investimentos e retorno sobre o patrimônio líquido.

Pode-se concluir que a cooperativa apresenta bons índices de liquidez, assim como prazos médios de recebimento e de estocagem bastante elevados, o que faz com que seu ciclo operacional se torne extenso, fazendo com que a empresa precise utilizar de recursos de terceiros para financiar seu capital de giro.

Também conclui-se que a cooperativa mostra um baixo índice de endividamento, mas boa parte deste se concentra no curto prazo, o que pode vir a influenciar o resultado da cooperativa. Ocorre ainda uma boa margem de lucro bruta, mas que é consideravelmente reduzida após os custos e despesas operacionais, mostrando assim uma margem líquida bem inferior que a bruta. Os resultados evidenciam um alto custo de capital de terceiros, o que

reduz sua rentabilidade, conforme demonstrado no retorno sobre os investimentos e sobre o patrimônio líquido e que faz com que o grau de alavancagem esteja próximo de 1.

Quanto à análise dinâmica de capital de giro, que retrata a capacidade da empresa em administrar recursos de curto prazo, infere-se que a cooperativa não mostrou resultados tão positivos quanto na análise tradicionalista, apresentando a necessidade de financiamento para giro e precisando buscar recursos para suprir a defasagem temporal entre o pagamento de fornecedores e o recebimento de suas vendas, conforme sinalizado no seu ciclo financeiro. Mas os indicadores de liquidez se revelaram positivos nos períodos analisados, o que significa que, mesmo com a necessidade de investimentos em giro, a cooperativa tem cumprido seus compromissos.

Após realizar o comparativo dos resultados com os das três cooperativas do mesmo ramo, no Centro-Oeste mineiro, conclui-se que os resultados apresentados pela cooperativa na análise tradicional e dinâmica foram similares ao serem comparados com as cooperativas A e B, entretanto, no comparativo com a cooperativa C, os resultados foram superiores; ou seja, seus resultados estão compatíveis aos encontrados pelas cooperativas do mesmo segmento e situadas na mesma região.

Para melhorar o resultado da organização, recomenda-se melhor gestão de seu ciclo operacional, promovendo maior giro de estoque e um recebimento mais rápido, o que contribuiria para a melhoria no capital de giro e evitaria a dependência do capital de terceiros para giro do negócio.

Sugere-se também que a cooperativa atente-se para os elevados custos operacionais, pois mesmo apresentando valores relevantes de vendas, a receita é praticamente absorvida pelos custos e despesas operacionais, sendo viável que a organização crie uma política de redução de custos, administrando seus gastos de maneira mais eficiente.

Para resultados mais interessantes, sugere-se a realização de pesquisas comparando os resultados com cooperativas do mesmo segmento de outras regiões de Minas Gerais ou com indicadores em nível de Brasil. Também podem ser realizadas pesquisas por períodos sequenciais de tempo maiores, para melhores diagnósticos sobre a cooperativa.

Dentre as limitações da pesquisa, pode-se citar o período reduzido de análise, que se limitou em três anos e o fato dos comparativos terem sido efetuados somente com outras três cooperativas do mesmo segmento. As atividades diversificadas das cooperativas também é um fator limitador, pois dificulta a análise dos demonstrativos contábeis por meio de comparativos.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Amador Paes de. **Manual das Sociedades Comerciais: Direito de empresa.** 20 ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico e financeiro.** 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Fundamentos de Administração Financeira.** 1. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

AZEVEDO, Osmar Reis; SENNE, Sílvio Helder Lencioni. **Obrigações Sociais das Entidades sem fins lucrativos e Sociedades Cooperativas.** 1. ed. São Paulo: IOB Thompson, 2006.

BRASIL. Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971. Define a Política Nacional do cooperativismo, institui o regime jurídico das sociedades cooperativas e dá outras providências. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil.** Brasília: Imprensa Nacional, 1971.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por ações. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil.** Brasília: Imprensa Nacional, 1976.

BRASIL. Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende as sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil.** Brasília, Imprensa Nacional, 2007.

BRUNI, Adriano Leal. **A Análise contábil e financeira.** 1. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Princípios fundamentais e normas brasileiras de contabilidade.** 3. ed. Brasília: CFC, 2008. Disponível em: <www.cpc.org.br/cpc/documentos-emitidos/pronunciamentos.html>; Acesso em: 21 mar. 2018.

FERRARI, Ed Luiz. **Análise de Balanços.** 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

GIL, Antônio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

HOJI, Masakazu. **Administração Financeira e orçamentária: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras e orçamento empresarial**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

KUHN, Ivo Ney; LAMPERT, Amaury Luís. **Análise Financeira**. 1. ed. Ijuí: Editora Ijuí, 2012.

LINS, Luiz dos Santos; FRANCISCO FILHO, José. **Fundamentos e Análise das Demonstrações Contábeis: uma abordagem interativa**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Metodologia do Trabalho científico**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis: contabilidade empresarial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MARQUES, José Augusto Veiga da Costa; CARNEIRO JÚNIOR, João Bosco Arbués; KÜHL, Carlos Alberto. **Análise Financeira das empresas: da abordagem financeira convencional às medidas de criação de valor**. 2. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 2015.

MARTINS, Eliseu; MIRANDA, José; DINIZ, Josedilton Alves. **Análise Didática das demonstrações contábeis**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços: abordagem gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ORGANIZAÇÃO das Cooperativas Brasileiras. **História do Cooperativismo**. 1. ed. Ribeirão Preto: Comunicação e Marketing, 2004.

PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das demonstrações financeiras**. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2010.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Manual de Contabilidade Básica: contabilidade introdutória e intermediária**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

PAGNUSSATTI, Alcenor. **Guia do Cooperativismo de Crédito: organização, governança e política.** 1. ed. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 2004.

PERES JÚNIOR, José Hernandez; BEGALLI, Glaucos Antônio. **Elaboração e Análise das demonstrações financeiras.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

RIBEIRO, Osni. **Estrutura e análise de balanços.** 10. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa Social: métodos e técnicas.** 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROESCH, Sylvia Maria Azevedo. **Projetos de Estágio e de Pesquisa em Administração: Guia para estágios, trabalhos de conclusão, dissertação e estudos de caso.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SÁ, Antônio Lopes de. **Teoria da Contabilidade.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SANTOS, Cleônimo; BARROS, Sidney Ferro. **Estrutura e Análise de Balanço.** 1. ed. São Paulo: IOB Folhamatic, 2013.

SAPORITO, Antônio. **Análise e Estrutura das demonstrações contábeis.** 1. ed. Curitiba: Intersaberes, 2015.

SILVA, Alexandre Alcântara da. **Estrutura, Análise e interpretação das demonstrações contábeis.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

VICENCONTI, Paulo; NEVES, Silvério das. **Contabilidade Avançada e análise das demonstrações financeiras.** 17. ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

YAMAMOTO, Marina Mitiyo; PACCEZ, Domiraci; MALACRIDA, Mara Jane Contrera. **Fundamentos da Contabilidade.** 1. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

YIN, Robert. K. **Estudos de Caso: planejamentos e métodos.** 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2010.

ANEXOS

ANEXO A - Balanço Patrimonial da Cooperativa Analisada.....	102
ANEXO B - Demonstração do Resultado do Exercício da Cooperativa Analisada.....	104
ANEXO C - Balanço Patrimonial da Cooperativa A.....	105
ANEXO D - Demonstração do Resultado do Exercício da Cooperativa A.....	106
ANEXO E - Demonstração do Resultado do Exercício da Cooperativa B.....	107
ANEXO F - Balanço Patrimonial da Cooperativa B.....	108
ANEXO G - Demonstração do Resultado do Exercício da Cooperativa C.....	109
ANEXO H - Balanço Patrimonial da Cooperativa C.....	110

ANEXO A – Balanço Patrimonial da Cooperativa Analisada

ATIVO			
	2017	2016	2015
TOTAL DO ATIVO	16.490.656,32	17.824.904,98	15.606.930,44
CIRCULANTE	11.235.674,28	11.352.226,78	9.085.958,57
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	1.294.681,31	1.347.467,38	489.886,88
CAIXA	175.138,67	267.414,72	222.586,70
FUNDO FIXO DE CAIXA	3.400,00	3.900,00	2.100,00
BANCOS C/ MOVIMENTO	347.775,12	470.152,66	265.200,18
APLICAÇÃO LIQUIDEZ IMEDIATA	768.367,52	606.000,00	-
CRÉDITOS	7.554.413,40	7.585.008,47	6.246.346,70
CONTA CORRENTE A RECEBER	3.113.031,92	3.279.735,31	2.846.990,84
ENCARGOS ADMINISTRATIVOS	29.938,73	31.235,80	32.851,66
NOTA PROMISSÓRIA A RECEBER	158.000,00	140.000,00	
CORRENTISTAS DIVERSOS	376.157,48	242.703,57	180.094,14
CCPR C/ PRODUÇÃO	861.749,82	1.524.101,31	1.098.724,99
CHEQUES EM COBRANÇA	960.291,18	758.745,19	729.886,22
IMPOSTOS A RECUPERAR	2.080.189,94	1.748.487,29	1.357.798,85
(-) PROVISÕES PARA DEVEDORES DUVIDOSOS	(24.945,67)	(3.960,07)	-
OUTROS CRÉDITOS	27.682,06	62.665,86	126.746,25
VALORES A RECEBER	10.982,99	41.927,30	82.763,38
CRÉDITOS DIVERSOS	6.096,89	6.938,93	23.355,00
ADIANTAMENTOS FUNCIONÁRIOS	10.482,18	13.535,63	17.547,06
ADIANTAMENTO AQUISIÇÃO FUTURA	120,00	264,00	3.080,81
BENS DE VENDA E/OU FORNECIMENTO	2.349.060,50	2.346.383,20	2.214.713,03
AGROVETERINÁRIO	790.660,98	740.980,77	575.326,41
AGROPECUÁRIO CD		-	80.766,90
SUPERMERCADO	546.572,05	576.908,25	465.973,00
AGROPECUÁRIO	1.011.827,47	1.028.494,18	1.092.646,72
DESPESAS DO EXERCÍCIO SEGUINTE	9.837,01	10.701,87	8.265,71
NÃO CIRCULANTE	5.254.892,04	6.472.678,20	6.520.971,87
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	375.567,98	-	409.061,78
TÍTULOS A RECEBER	-	-	9.906,20
DEPÓSITOS P/ RECURSOS	-	363.046,20	399.155,58
INVESTIMENTOS	3.895.483,42	5.025.437,57	5.024.440,67
IMÓVEIS	902.330,50	902.330,50	902.330,50
MÓVEIS E UTENSÍLIOS	215.943,93	215.943,93	215.943,93

MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	282.370,32	270.691,67	242.965,88
VEÍCULOS	449.826,11	449.826,11	449.826,11
OUTRAS IMOBILIZAÇÕES	144.632,11	142.783,81	72.817,22
EQUIPAMENTOS DE INFORMÁTICA	125.006,43	117.691,17	96.335,41
(-) DEPRECIAÇÃO	(1.136.178,76)	(1.015.072,76)	(892.749,63)
PASSIVO			
	2017	2016	2015
TOTAL PASSIVO	16.490.656,32	17.824.904,98	15.606.930,44
CIRCULANTE	7.022.755,27	7.707.611,19	5.951.730,44
OBRIGAÇÕES A LIQUIDAR	4.811.132,74	5.692.806,75	4.312.818,69
FORNECEDORES	3.516.803,26	3.669.256,75	2.731.599,65
IMPOSTOS A RECOLHER	29.578,52	38.160,99	35.944,26
SALÁRIOS E OBRIGAÇÕES SOCIAIS	146.207,03	153.868,09	124.204,64
PROVISÕES A REALIZAR	149.033,27	180.250,68	140.864,49
OBRIGAÇÕES DIVERSAS	57.823,97	47.086,14	44.687,15
ASSOCIADOS C/ PRODUÇÃO	838.898,78	1.504.869,15	1.099.165,27
CAPITAL A RESTITUIR	72.787,91	99.314,95	136.353,23
EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	2.211.622,53	2.026.899,17	1.638.911,75
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS	2.091.622,53	2.026.899,17	1.638.911,75
NOTA PROMISSÓRIA RURAL	120.000,00	-	-
NÃO CIRCULANTE	9.467.901,05	10.105.199,06	9.655.200,00
EMPRÉSTIMOS E CONTIGÊNCIAS	279.360,44	309.060,90	548.017,15
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS	35.185,12	77.407,36	212.029,13
CONTINGÊNCIAS	244.175,32	231.653,54	335.988,02
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	9.188.540,61	9.796.138,16	9.107.182,85
CAPITAL SUBSCRITO	2.739.216,73	2.319.060,55	1.789.950,65
(-) CAPITAL A INTEGRALIZAR	(2.406,00)	(2.669,00)	(3.799,00)
CAPITAL SOCIAL	2.736.810,73	2.316.391,55	1.786.151,65
RESERVA LEGAL	3.791.653,20	4.533.857,71	4.479.805,07
FATES	2.105.421,72	1.987.756,31	1.807.873,08
OUTRAS RESERVAS	106.149,77	494.290,69	458.679,38
SOBRAS OU PERDAS DO EXERCÍCIO	412.893,88	463.841,90	574.673,67
AJUSTES PERÍODO ANTERIOR	35.611,31	-	-

ANEXO B – Demonstração do Resultado do Exercício da Cooperativa Analisada

DISCRIMINAÇÃO	2017	2016	2015
INGRESSOS/RECEITAS BRUTAS	35.963.548,89	38.312.572,50	31.624.714,32
INGRESSOS/VENDAS	35.810.318,89	38.159.150,50	31.448.987,32
SERVIÇOS	153.230,00	153.422,00	175.727,00
DEDUÇÕES	(2.379.104,08)	(1.738.540,47)	(1.442.950,12)
DEVOLUÇÕES	(382.469,76)	(200.288,88)	(84.114,50)
IMPOSTOS	(1.734.596,47)	(1.281.146,07)	(1.094.620,92)
CONTRIBUIÇÕES	(262.037,85)	(257.105,52)	(264.214,70)
INGRESSOS/RECEITAS LÍQUIDAS	33.584.444,81	36.574.032,03	30.181.764,20
DISPÊNDIOS/CUSTOS	(29.463.522,77)	(32.334.995,00)	(26.188.288,82)
SOBRA/LUCRO BRUTO	4.120.922,04	4.239.037,03	3.993.475,38
DISPÊNDIOS/CUSTEIOS	(4.080.763,67)	(4.034.117,13)	(3.585.912,21)
PESSOAL	(2.099.125,57)	(2.027.942,61)	(1.826.128,35)
GERAIS	(1.588.292,09)	(1.436.951,68)	(1.380.624,99)
TRIBUTÁRIA	(99.537,56)	(96.082,60)	(68.478,99)
FINANCEIRA	(293808,45)	(473.140,24)	(310.679,88)
OUTROS INGRESSOS OPERACIONAIS	623.234,88	575.546,59	479.587,25
SOBRA/LUCRO OPERACIONAL	663.393,25	780.466,49	887.150,42
PROVISÕES	(43.820,18)	(56.843,51)	(51.868,30)
IMPOSTO DE RENDA	(27.387,61)	(35.527,19)	(32.417,69)
CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	(16.432,57)	(21.316,32)	(19.450,61)
SOBRAS A APLICAR	619.573,07	723.622,98	835.282,12
DESTINAÇÕES ESTATUTÁRIAS (FATES)	(133815,56)	(177.926,62)	(159.195,45)
SOBRA OU PERDA LÍQUIDA	485.757,51	545.696,36	101.413,00
RESERVAS	(72.863,63)	(81.854,46)	(574.673,68)
SOBRAS A DISPOSIÇÃO DA AGO	412.6893,88	463.841,90	412.893,88

ANEXO C – Balanço Patrimonial da Cooperativa A

ATIVO			
	2017	2016	2015
TOTAL DO ATIVO	3.130.030,33	2.928.150,71	2.586.932,15
CIRCULANTE	2.076.839,00	1.921.759,38	1.533.686,82
DISPONÍVEL	144.062,85	126.955,68	107.793,11
CAIXA GERAL	69.251,61	11.841,70	68.236,90
BANCOS C/ MOVIMENTO	74.811,24	115.113,98	39.556,21
REALIZÁVEL A CURTO PRAZO	1.487.841,60	1.414.263,64	1.172.919,99
CLIENTES	1.400.141,73	1.362.709,58	1.158.102,14
ADIANTAMENTO A FUNCIONÁRIOS	3.500,00	0,00	0,00
ADIANTAMENTO A PRODUTORES	81.646,81	49.322,31	14.043,74
ADIANTAMENTO DE FÉRIAS	2.553,06	2.231,75	774,11
IMPOSTOS A RECUPERAR	4.507,64	9.450,92	15.031,08
ESTOQUES	372.243,11	258.796,39	175.286,52
CONTAS TRANSITÓRIAS	68.183,80	112.292,75	62.656,12
NÃO CIRCULANTE	1.053.191,33	1.006.391,33	1.053.245,33
INVESTIMENTOS	17.293,50	17.293,50	17.293,50
IMPOSTOS A RECUPERAR	1.674,26	1.674,26	1.674,26
IMOBILIZADO	1.010.672,47	963.872,47	1.010.726,47
TERRENOS E PROPRIEDADES	501.712,89	501.712,89	501.712,89
CONSTRUÇÕES E EDIFICAÇÕES	78.618,68	78.618,68	78.618,68
INSTALAÇÕES	3.900,00	3.900,00	3.900,00
VEÍCULOS	257.140,64	219.140,64	271.994,64
MÓVEIS E UTENSÍLIOS	20.361,97	20.361,97	20.361,97
MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	15.825,00	7.025,00	1.025,00
EQUIPAMENTOS DE INFORMÁTICA	25.932,08	25.932,08	25.932,08
EQUIPAMENTOS DE ARMAZENAGEM	107.181,21	107.181,21	107.181,21
INTANGÍVEL	23.551,10	23.551,10	23.551,10
PASSIVO			
TOTAL DO PASSIVO	3.130.030,33	2.928.150,71	2.586.932,15
CIRCULANTE	1.132.928,84	1.117.744,71	1.193.097,86
OBRIGAÇÕES COM COOPERADOS	582.846,39	564.452,47	447.165,36
FORNECEDORES	402.249,64	427.666,52	597.634,69
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS	75.000,00	75.000,00	107.144,50
FINANCIAMENTO IMOBILIZADO	36.000,00	36.000,00	36.000,00
OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS	17.401,86	17.093,97	15.476,57
OBRIGAÇÕES SOCIAIS	21.741,38	-	24.023,59
IMPOSTOS A RECOLHER	653,57	495,75	2.317,15
CONVÊNIOS DIVERSOS	(2.964,00)	(2.964,00)	(664,00)
NÃO CIRCULANTE	167.500,00	278.500,00	149.954,87
EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	167.500,00	278.500,00	149.954,87
PATRIMONIO LIQUIDO	1.829.601,49	1.531.906,00	1.243.879,42
CAPITAL SOCIAL	253.280,68	258.377,72	252.281,46
CAPITAL SUBSCRITO	253.280,68	258.377,72	251.981,46
(-) CAPITAL A INTEGRALIZAR	-	-	(300,00)
RESERVAS DE CAPITAL	16.035,61	16.035,91	16.035,91
RESERVAS DE SOBRAS	1.257.492,37	1.085.006,00	929.337,32
RESULTADO DO EXERCÍCIO	302.792,53	172.486,37	46.224,73

ANEXO D – Demonstração do Resultado do Exercício da Cooperativa A.

DISCRIMINAÇÃO	2017	2016	2015
RECEITA BRUTA	13.432.563,55	13.200.939,31	10.887.413,79
(-) DEDUÇÕES DE VENDAS	(58.224,51)	(145.586,74)	(38.029,43)
RECEITA LÍQUIDA	12.207.270,20	11.952.013,34	9.828.881,93
(-) CMV	(11.476.805,93)	(11.155.112,61)	(9.175.407,83)
SOBRA BRUTA	730.464,27	796.900,73	653.474,10
(-) DESPESAS OPERACIONAIS	(613.981,28)	(630.894,72)	(756.712,66)
OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS	131.914,64	104.738,99	81.125,35
SOBRA OPERACIONAL	248.397,63	270.145,00	22.113,21
RECEITAS NÃO OPERACIONAIS	54.394,90	26.691,86	73.337,94
(-) DESPESAS NÃO OPERACIONAIS	-	(9.959,57)	(5.000,00)
LAIR	302.792,53	287.477,29	46.224,73

ANEXO E – Demonstração do Resultado do Exercício da Cooperativa B.

DISCRIMINAÇÃO	2017	2016	2015
RECEITA BRUTA	52.544.889,95	54.335.163,17	44.610.976,12
(-) DEDUÇÕES DAS VENDAS	711.603,73	(479.561,31)	(48.855,25)
RECEITA LÍQUIDA	51.833.286,22	53.855.601,86	44.124.120,87
(-) CMV	45.466.907,91	(47.524.039,04)	(38.727.633,05)
SOBRA BRUTA	6.366.378,31	6.331.562,82	5.651.757,64
(-) DISPÊNDIOS OPERACIONAIS	3.690.515,07	(3.723.787,19)	(3.323.220,97)
LUCRO OPERACIONAL	2.675.863,24	2.607.775,63	2.328.536,67
RECEITA NÃO OPERACIONAL	925.976,09	(2831,19)	163.333,72
LUCRO ANTES DAS RESERVAS	3.601.839,33	2.604.944,44	2.165.202,95
(-) RESERVAS ESTATUTÁRIAS	2.503.364,26	(1.607.285,95)	(1.349.208,64)
LAIR	1.098.475,07	997.658,49	815.994,31
(-) PROVISÕES	140.271,20	(91.142,63)	(123.825,56)
LUCRO A DISPOSIÇÃO DA AGO	958.203,87	906.515,86	692.168,75

ANEXO F – Balanço Patrimonial da Cooperativa B.

ATIVO			
	2017	2016	2015
TOTAL DO ATIVO	22.188.215,88	18.492.228,95	16.126.019,30
CIRCULANTE	14.687.326,67	11.058.012,71	9.572.010,41
DISPONIBILIDADES	68.274,72	(959.484,31)	(233.772,85)
CAIXA	257.491,28	780.835,47	396.327,27
BANCOS C/ MOVIMENTO	325.766,00	(1.750.319,78)	(630.100,12)
REALIZÁVEL A CURTO PRAZO	11.954.656,60	9.732.231,25	8.028.331,09
ESTOQUES	2.800.944,79	2.276.309,58	1.773.347,32
DISPÊNDIOS A APROPRIAR	-	18.956,19	4.104,85
ATIVO NÃO CIRCULANTE	7.500.889,21	7.434.216,24	6.554.008,89
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	66.239,30	184.611,01	257.495,93
DISPÊNDIOS A AMORTIZAR LP	404.963,97	-	-
INVESTIMENTOS	141.146,57	110.118,70	95.974,52
IMOBILIZADO	6.880.671,32	7.131.618,48	6.200.538,44
INTANGÍVEL	7.868,05	-	-
PASSIVO			
TOTAL PASSIVO	22.188.215,88	18.492.228,95	16.126.019,30
PASSIVO CIRCULANTE	6.314.102,33	5.276.665,78	4.812.217,91
CREDORES DIVERSOS	3.725.417,88	3.965.504,49	3.053.234,92
EMPRÉSTIMOS/FINANCIAMENTOS	2.588.684,45	1.311.161,29	1.758.982,99
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	250.000,00	447.691,07	689.064,13
CREDORES POR EMPRÉSTIMO	250.000,00	444.964,88	681.152,94
EMPRÉSTIMOS P/ CAPITAL DE GIRO	250.000,00	408.333,32	566.666,65
EMPRÉSTIMOS P/ IMOBILIZADO	-	36.631,56	114.486,29
OUTROS CRÉDITOS	-	2.726,19	7.911,19
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	15.624.113,55	12.767.872,10	10.624.737,26
CAPITAL SOCIAL	4.583.571,76	3.822.043,66	3.216.378,41
RESERVAS	10.082.337,92	8.039.312,58	6.718.190,10
RESULTADOS ACUMULADOS	958.203,87	906.515,86	692.168,75

ANEXO G – Demonstração do Resultado do Exercício da Cooperativa C.

DISCRIMINAÇÃO	2017	2016	2015
RECEITA BRUTA	23.531.915,60	24.486.839,79	13.068.424,38
(-) DEDUÇÕES DAS VENDAS	(1.444.851,34)	1.442.226,84	(163.141,10)
RECEITA LÍQUIDA	22.087.064,26	23.044.612,95	12.905.283,28
(-) CMV	(20.149.903,22)	16.805.883,16	(8.865.409,17)
SOBRA BRUTA	1.937.161,04	6.238.729,79	4.039.874,11
(-) DISPÊNDIOS OPERACIONAIS	(3.166.176,27)	5.132.368,53	(4.678.032,46)
LUCRO OPERACIONAL	1.229.015,23	1.106.361,26	(638.158,35)
RECEITA NÃO OPERACIONAL	(893.852,38)	837.939,70	1.124.235,06
LAIR	(2.122.867,61)	268.421,56	486.076,71
(-) RESERVAS ESTATUTÁRIAS	-	110.526,52	(340.253,69)
LUCRO A DISPOSIÇÃO DA AGO	-	157.895,04	145.823,02

ANEXO H – Balanço Patrimonial da Cooperativa C.

ATIVO			
	2017	2016	2015
TOTAL DO ATIVO	14.668.713,73	16.399.993,07	17.384.487,52
CIRCULANTE	5.324.196,87	7.990.972,80	14.474.854,26
DISPONIBILIDADES	(524.326,00)	(449.414,93)	3.522.506,83
REALIZÁVEL A CURTO PRAZO	5.848.522,87	8.440.387,73	10.952.347,43
TÍTULOS A RECEBER	1.688.447,49	3.691.102,17	5.557.351,64
ESTOQUES	3.107.691,53	3.816.824,75	4.659.416,02
IMPOSTOS A RECUPERAR	1.052.383,85	932.460,81	735.579,77
ATIVO NÃO CIRCULANTE	9.344.516,86	8.409.020,27	2.909.633,26
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	48,00	48,00	48,00
INVESTIMENTOS	7.405.265,33	6.434.261,26	897.448,29
IMOBILIZADO	1.939.203,53	1.974.711,01	2.012.136,97
PASSIVO			
TOTAL PASSIVO	14.668.713,73	16.399.993,07	17.384.487,52
PASSIVO CIRCULANTE	12.501.926,06	13.063.122,63	13.006.825,77
CONTAS A PAGAR	177.989,41	304.047,04	138.907,27
FORNECEDORES	3.897.780,31	3.473.913,90	4.595.323,16
EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	7.298.057,35	7.605.798,34	7.959.199,41
OBRIGAÇÕES TRIBUTÁRIAS	70.517,91	426.980,06	2.377,10
OBRIGAÇÕES SOCIAIS	(7.443,60)	252.519,29	311.018,83
PARCELAMENTOS TRIBUTÁRIOS	1.035.024,68	999.864,00	-
ADIANTAMENTO DE CLIENTES	30.000,00	-	-
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	4.537.422,86	3.727.002,77	4.029.421,87
EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	2.615.225,78	2.660.766,54	4.029.421,87
PARCELAMENTOS TRIBUTÁRIOS	1.922.197,08	1.066.236,23	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	(2.370.635,19)	(390.132,33)	348.239,88