

**LIGA DE ENSINO DO RIO GRANDE DO NORTE
FACULDADE NATALENSE PARA O DESENVOLVIMENTO DO
RIO GRANDE DO NORTE**

MARIA THALITA SOUZA DE MEDEIROS

**ANÁLISE ECONÔMICA-FINANCEIRA: UM ESTUDO DE CASO DA VICUNHA
NORDESTE S/A – INDÚSTRIA TÊXTIL – 2003-2004**

NATAL/RN

2008

MARIA THALITA SOUZA DE MEDEIROS

**ANÁLISE ECONÔMICA-FINANCEIRA: UM ESTUDO DE CASO DA VICUNHA
NORDESTE S/A – INDÚSTRIA TÊXTIL – 2003-2004**

**Monografia apresentada ao curso
de Ciências Contábeis da
Faculdade Natalense para o
Desenvolvimento do Rio Grande do
Norte como requisito obrigatório
para obtenção do grau de bacharel
em Ciências Contábeis.**

**Orientadora: Joana D'arc Medeiros
Martins, (Msc).**

NATAL/RN

2008

**Catálogo na Publicação – Biblioteca da FARN
Setor de Processos Técnicos**

Medeiros, Maria Thalita Souza de

Análise econômica- financeira: um estudo de caso da Vicunha Nordeste
S/A- indústria Têxtil- 2003-2004 . – Natal: FARN, 2009.
54f.

Orientador: Joana D'arc Medeiros Martins (Msc.)

Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) – Faculdade Natalense
para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte.

1. Contabilidade – Monografia. 2. Análise Financeira – Monografia. 3.
Indicadores Financeiros – Monografia. I. Título.

RN/FARN/BC

CDU 658.15

RB. 82394



658.15:627
M44 v
2008
ex 01

MARIA THALITA SOUZA DE MEDEIROS

ANÁLISE ECONÔMICA-FINANCEIRA: UM ESTUDO DE CASO DA VICUNHA
NORDESTE S/A – INDÚSTRIA TÊXTIL – 2003-2004

Monografia apresentada ao curso de Ciências Contábeis da Faculdade Natalense
Para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte e aprovado em ____ de
_____ de _____, pela banca examinadora composta pelos seguintes
membros:

Joana D'arc Medeiros Martins, (Msc).

Orientadora

Membro Examinador

Membro Examinador

Dedico este trabalho primeiramente a Deus por ter me dado o dom da vida. A toda minha família, em especial aos meus pais e irmãs que estiveram sempre ao meu lado me dando força para nunca desistir e ultrapassar todos os obstáculos que estiveram sempre em meu caminho, para que eu alcançasse meu objetivo. Aos meus mestres que sempre me ajudaram a ter sabedoria para entender a importância de cada disciplina estudada.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus que me deu a vida, dando-me força, paciência e perseverança para nunca desistir e sempre enfrentar as dificuldades que tive ao longo do curso.

Aos meus pais e irmãs, que foram maravilhosamente essenciais na minha conclusão, estando-os sempre presentes e me dando o apoio, o amor, a confiança e estímulos para sempre continuar seguindo o caminho certo.

Aos meus queridos professores que me acompanharam ao longo da graduação e que me ajudaram a entender e compreender a importância de cada conteúdo mostrado levarei comigo por toda vida estes ensinamentos.

As minhas queridas professoras e orientadora, Halcima Melo Batista e Joana D'arc Medeiros Martins, que sempre iluminadas e abençoadas por Deus, me deram o incentivo necessário para enfrentar todos os obstáculos percorridos nessa jornada, pela enorme paciência de vocês e inteligência incontestável de cada uma.

A coordenadora do curso Ana Katarina Pessoa de Oliveira, pela sua atenção, incentivo, dedicação e amizade que teve comigo em todos os momentos.

Finalmente, a todos meus amigos e amigas pela compreensão e amizade durante toda minha vida e na graduação.

Enfim, agradeço a todos vocês por tudo.

RESUMO

O objetivo desse trabalho é analisar os indicadores financeiros da Vicunha Nordeste S/A – Indústria Têxtil, obtidos através das demonstrações financeiras, com o fim de exprimir a situação do patrimônio da companhia e as suas mutações, como: Balanço Patrimonial; Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados; Demonstração do Resultado do Exercício e Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos, referente aos exercícios 2003-2004. Aborda a contabilidade e a análise financeira. Caracteriza o Grupo Vicunha, destacando suas atividades no RN, ressaltando os principais demonstrativos contábeis e através dos resultados de todos os indicadores econômico-financeiros, é que se torna prudente fazer uma síntese da situação financeira da empresa. Este estudo contemplou os componentes da análise financeira e escolheu os índices que mais refletiam a situação econômico-financeira da Vicunha Nordeste S/A – Indústria Têxtil no período de 2003 a 2004, baseado em técnicas de análise financeira e de balanço, concluindo que a situação inspira cuidados, já que trabalha em uma situação de risco financeiro. É recomendável um acompanhamento da política que define a utilização de capital de terceiros. A análise da empresa estudada permite aos gestores a visualização dos acontecimentos financeiros no período de 2003 a 2004, onde foi observado o comportamento das contas do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício. Foi utilizado a pesquisa bibliográfica, telematizada em site na Internet e através de documentos internos da empresa. Pode-se concluir que a análise financeira de uma empresa é de fundamental importância e servirá como ferramenta básica de orientação para tomada de decisões. Esta pesquisa foi uma amostra, cabendo a empresa aprofundar com outros indicadores para obter melhor diagnóstico.

Palavras-chaves: Vicunha Nordeste S/A. Análise Financeira. Indústria Têxtil.

ABSTRACT

The objective of this work is to analyze the financial indicators of Vicunha Nordeste S / A - Textile Industry, obtained through the financial statements in order to express the position of company assets and their mutations, such as Balance Sheet, Statement of Profit or Accumulated losses, statement of income for the year and Demonstration of the origin and application of resources, covering the years 2003-2004. Addresses the accounting and financial analysis. Characterizes the Vicunha Group, including its activities in the RN, highlighting the main financial statements and by results of all the economic-financial indicators, it becomes prudent to summarize the financial position of the company. This study included the components of financial analysis and chose the more indexes that reflected the economic and financial situation of Vicunha Nordeste S / A - Textile Industry in the period 2003 to 2004, based on techniques of financial analysis and assessment, concluding that the situation based care, as it works in a situation of financial risk. We recommend monitoring of the policy that defines the use of capital from third parties. The analysis of the company studied allows managers to view the events in the financial period 2003 to 2004, where he was observing the behavior of the accounts of the Balance Sheet and Statement of Results for the year. We used a literature search, in telematizada web site and through internal company documents. It can be concluded that the financial analysis of an enterprise is of fundamental importance and serve as a basic tool to guide decision making. This research was a sample, while the company further with other indicators for better diagnosis.

Keywords: Vicunha Nordeste S / A. Financial Analysis. Textile Industry.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	09
1.1 CONTEXTO E COLOCAÇÃO DO PROBLEMA	09
1.2 OBJETIVOS	10
1.2.1 Geral	10
1.2.2 Específicos	10
1.3 JUSTIFICATIVA	10
2 REFERENCIAL TEORICO	11
2.1 A CONTABILIDADE E A ANÁLISE FINANCEIRA	11
2.1.1 ASPECTOS GERAIS	11
2.2 CONCEITOS, OBJETIVOS E DECISÕES FINANCEIRAS	11
2.3 TÉCNICAS DE ANÁLISE DE BALANÇOS	16
2.4 ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL	38
2.5 NOTAS EXPLICATIVAS	39
3 METODOLOGIA DA PESQUISA	40
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS	42
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	46
REFERÊNCIAS	48
ANEXOS	49

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTO E COLOCAÇÃO DO PROBLEMA

O presente trabalho fala sobre a análise de alguns indicadores financeiros da Vicunha Nordeste S/A – Indústria Têxtil, indicadores estes obtidos através das demonstrações financeiras, referentes aos exercícios de 2003 e 2004. Esta empresa foi escolhida, devido à sua importância no setor têxtil brasileiro, além de ser destaque na economia regional.

A Vicunha Nordeste S/A – Indústria Têxtil, assim como outras indústrias do mesmo setor produtivo, está vivendo um momento em que há necessidade de constantes mudanças, tendo em vista o crescente aumento da concorrência, em que surge a busca de um diferencial competitivo. Tendo consciência desta situação, procuram estar à frente quanto a inovações tecnológicas que surgem voltadas a este objetivo, contudo obtendo esforços em direção ao seu objetivo principal, que é o lucro na produção de fios, tecidos, etc. Se o seu objetivo principal é o lucro e, conseqüentemente, o seu crescimento econômico, nada mais importante do que saber se este objetivo está sendo atingido. Desta forma, é possível chegar à formulação do seguinte problema: Como se comporta a situação financeira da Vicunha Nordeste S/A – Indústria Têxtil, no período de 2003 a 2004?

Este estudo tem o objetivo conhecer a situação financeira da empresa em questão. Para atingir tal objetivo serão analisados e discutidos neste trabalho, como referencial teórico os seguintes temas: a compreensão da contabilidade e da análise financeira das demonstrações contábeis, através dos aspectos gerais, seus objetivos, conceitos e decisões financeiras, bem como os seus processos e técnicas para obtenção das análises horizontal e vertical; posteriormente será visto a importância de utilização de uma moeda de poder aquisitivo constante na realização das análises, para melhor representar o momento atual; e, como aplicação dos conceitos, será realizada a análise financeira da Vicunha Nordeste S/A – Indústria Têxtil, utilizando os demonstrativos da empresa e as técnicas de análise.

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Este presente trabalho tem por objetivo geral identificar o comportamento da situação financeira da Vicunha Nordeste S/A – Indústria Têxtil no período de 2003 a 2004.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Verificar os componentes da análise financeira e escolher os que mais refletem a situação financeira em uma indústria têxtil;
- Calcular os indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade;
- Analisar a real situação econômica e financeira do período de 2003 a 2004, baseado em técnicas de análise financeira e de balanços.

1.3 JUSTIFICATIVA

Partindo do princípio que a Vicunha Nordeste S/A é uma indústria de destaque no setor têxtil Northeriograndense, verifica-se a importância desta pesquisa no fornecimento de subsídios para tornar melhor o desempenho da empresa no estado do Rio Grande do Norte.

Cabe frisar que a análise das demonstrações contábeis é fundamental para a tomada de decisões dos gestores administrativos e financeiros, sendo favoravelmente obrigatória a sua implementação. Com isso, foi observado que o giro do ativo obteve bons resultados e um desempenho satisfatório no período analisado de 2003 a 2004. A margem líquida foi baixa no ano de 2004 e obteve um resultado satisfatório no ano de 2003, visto que a empresa obteve um prejuízo causado pelo baixo custo de venda de seus produtos, por isso tem que ser melhor analisada pelos seus gestores para obter resultados satisfatórios.

Então, este trabalho destacou a necessidade da elaboração e análise dessas demonstrações como ferramenta para a conquista de resoluções que visem um melhor exercício de suas atividades.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 A CONTABILIDADE E A ANÁLISE FINANCEIRA

2.1.1 Aspectos Gerais

Quando surge o interesse em se realizar uma análise de uma empresa, é necessário considerar como se encontram as atuais tendências do mundo econômico. Isto é imprescindível, pois com o crescimento da competitividade, marcado pela globalização da economia, a exigência pela qualidade se tornou indispensável. Por esta razão, os gestores estão com uma preocupação maior em conhecer o mercado para melhor identificar as suas necessidades, e assim tomar as decisões que melhor atendam a estas necessidades.

Segundo Assaf Neto (2001, p. 21-22), existem quatro elementos essenciais que definem a interligação do sistema econômico que são: os fatores de produção (riquezas disponíveis de um país, com a finalidade de satisfazer as necessidades e aos desejos de consumo da população, isto é, possuem os agentes de demanda e oferta); as empresas ou os agentes produtivos (desempenham a função de produzir e oferecer bens e serviços à população por meio da transformação e intermediação dos fatores de produção); os empresários ou produtores (são os que têm a responsabilidade produtiva da economia e que remuneram os proprietários dos fatores de produção, por meio de salários, juros e aluguel); e os consumidores ou a população (aqueles para quem são oferecidos os bens e serviços produzidos).

Este modelo de sistema econômico só vem demonstrar que por mais distintos que sejam os objetivos das empresas, todas possuem um sistema econômico onde o consumidor é, hoje, quem determina o que e quanto produzir, e através deste sistema é possível se atingir a maximização dos lucros para os proprietários dos fatores de produção.

2.2 CONCEITOS, OBJETIVOS E DECISÕES FINANCEIRAS

A contabilidade, além de ser obrigatória, é de extrema importância para qualquer empresa. É através dela que se têm condições de saber o que acontece

financeiramente dentro da empresa. Existem inúmeros conceitos para a contabilidade, porém serão destacados os mais relevantes:

a contabilidade, desde seu aparecimento como conjunto ordenado de conhecimentos, com objeto e finalidade definida, tem sido considerada como arte, como técnica ou como ciência, de acordo com a orientação seguida pelos doutrinadores ao enquadrá-la no elenco das espécies do saber humano. É considerada um conjunto sistematizado de preceitos e normas próprias, ela é uma ciência, do grupo das ciências econômicas e administrativas. (FRANCO, 1992, p. 19).

“O objetivo da contabilidade é o de verificar se as demonstrações contábeis representam adequadamente a posição econômico-financeira do patrimônio e os resultados do período administrativo” (FRANCO, 1992, p. 21).

a contabilidade alcança sua finalidade através do registro de todos os fatos relacionados com a formação, a movimentação e as variações do patrimônio administrado, vinculado à entidade, com o fim de assegurar seu controle e fornecer a seus administradores as informações necessárias à ação administrativa, bem como a seus titulares (proprietários do patrimônio) e demais pessoas com ele relacionadas, as informações sobre o estado patrimonial e o resultado das atividades desenvolvidas pela entidade para alcançar seus fins. (FRANCO, 1992, p. 19-20).

Diante dos conceitos é possível afirmar que a Contabilidade é a principal fonte de informações, que irá orientar os gestores a tornarem decisões importantes quanto ao futuro da empresa, devendo assim funcionar como um sistema integrado, contendo informações consistentes, de forma que atendam as necessidades dos seus usuários.

A necessidade de analisar as demonstrações financeiras de uma empresa se deu desde o início da contabilidade, pois quando se registrava as quantidades do patrimônio já sentia também a necessidade de conhecer os percentuais que cabiam a cada proprietário, cálculos estes que podiam ser considerados como uma análise. Com a evolução da contabilidade, as análises também evoluíram. Através das solicitações bancárias de balanços e outros índices é que surgiram as análises propriamente ditas, no final do século XIX, passando a ser obrigatório a partir de 1915 um modelo de análise de balanços através de índices, e desenvolveu posteriormente outras relações dos índices. Alguns dos índices que surgiram inicialmente permanecem em uso até hoje. Com o passar do tempo, porém,

seguindo a tendência natural da sociedade moderna, as técnicas de análise foram aprimoradas, refinadas e tornaram-se objeto de estudo das universidades; fazem parte delas, hoje, avançados conhecimentos de estatística e matemática (MATARAZZO, 1998, p. 25).

Com isso, é de suma importância o cálculo dos índices para obter uma análise de rentabilidade das empresas mais precisa. Estes cálculos trouxeram informações valiosas para os investidores, pois passaram a ter um conhecimento maior das empresas que pretendiam investir, e esta importância tem crescido até os dias atuais. Estas análises não só interessam aos clientes externos, mas também aos clientes internos, pois orientam à gerência na tomada de decisões administrativas. Para isto, se definem indicadores adequados que forneçam a informação certa no momento certo.

Em uma análise financeira é preciso padrões de índices ideais, para que de acordo com a atividade da empresa, possa concluir algo. Se uma empresa tem conhecimento de todos os seus índices financeiros, é preciso que compare estes índices com os existentes no mercado, pois só assim terá subsídios para tomar decisões que venham até a mudar radicalmente a política da empresa. Além disto, deve eleger padrões para serem alcançados em períodos seguintes, já que pode alcançar todos os seus concorrentes, ficando sem um parâmetro de comparação para medir a sua produtividade. O ideal seria que cada empresa possuísse um sistema de informações contábeis que pudesse coletar os dados, ajustá-los e transformá-los em informações gerenciais acuradas de forma a serem utilizadas para as decisões da empresa (MATARAZZO, 1998, p. 25-26).

a análise de balanços através de índices só adquire consistência e objetividade quando os índices são comparados com padrões, pois, do contrário, as conclusões se sujeitam à opinião e, não raro, ao humor do analista de balanços. (MATARAZZO, 1998, p. 193).

“A análise de balanços é a arte de saber extrair relações úteis, para o objetivo econômico que tiver em mente, dos relatórios contábeis tradicionais e de suas extensões e detalhamentos, se for o caso” (IUDÍCIBUS, 1998, p. 20).

a análise de balanços são relatórios escritos em linguagem corrente. Na medida do possível, recomenda-se o uso de gráficos como auxiliares para simplificar as conclusões mais complexas. Ao contrário

das demonstrações financeiras, os relatórios de análise devem ser elaborados como se fossem dirigidos a leigos, ainda que não o sejam, isto é, sua linguagem deve ser inteligível por qualquer mediano dirigente de empresa, gerente de banco ou gerente de crédito. (MATARAZZO, 1998, p. 19).

Matarazzo (1998, p. 21) ainda diz “a análise de balanços baseia-se no raciocínio científico”, sendo que qualquer processo de tomada de decisões obedece mais ou menos à seqüência da figura 3.2.1.

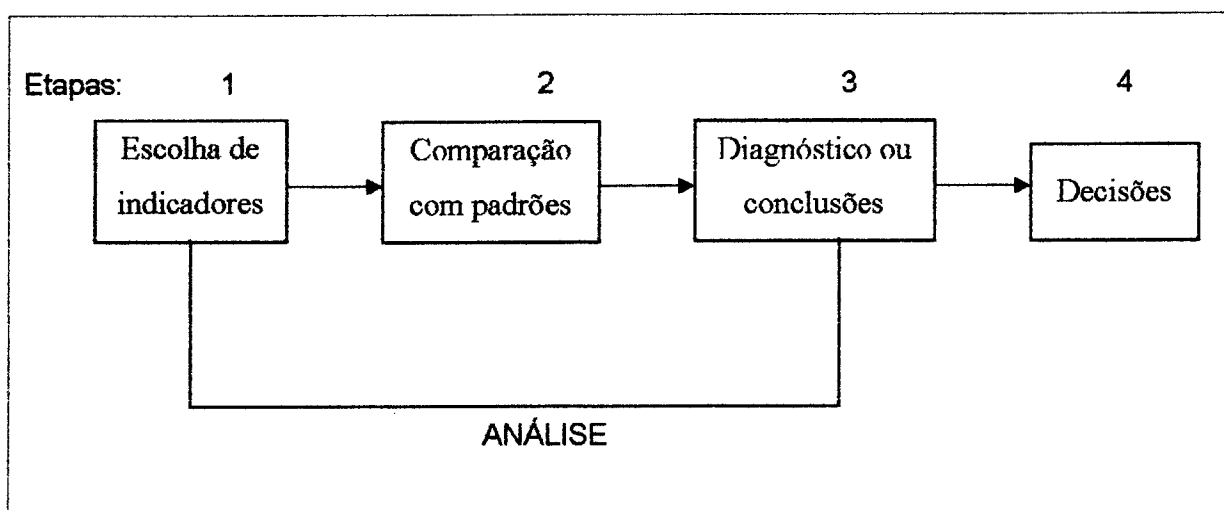


Figura 3.2.1 Processo de tomada de decisão

Fonte: Matarazzo (1998, p. 21).

Através da figura 3.2.1 é possível observar que o processo de tomada de decisão inicia-se com a escolha dos indicadores que melhor apresentem a situação da empresa. A partir desta escolha segue-se para a segunda etapa, que é comparar os valores encontrados com os padrões existentes. Baseados nesta comparação se tornam possível passar para a terceira etapa que consiste na elaboração de diagnósticos e conclusões fundamentadas. Só então é alcançada a última etapa, que é tomada de decisão propriamente dita.

As principais decisões financeiras que qualquer empresa deverá tomar são as de investimento (aplicação) e financiamento (captação) de recursos financeiros. Estas decisões são tomadas, quando se tem por base o balanço patrimonial, que é um demonstrativo contábil que representa a situação financeira da empresa em determinado momento e contém o ativo (investimentos), o passivo (financiamentos) e o patrimônio líquido (capital investido pelos sócios). Através das

informações contidas neste demonstrativo é possível decidir toda a vida da empresa, ou seja, onde investir, como financiar, enfim, como manter um equilíbrio financeiro utilizando duas fontes de recursos: os recursos próprios e os de terceiros. Segundo Assaf Neto (2001, p. 38-39) os recursos próprios de uma empresa são os provenientes do capital subscrito e integralizado pelos sócios e dos lucros retidos. Esses valores são identificados no patrimônio líquido. Já os recursos de terceiros são originados de fontes externas, mais especificamente do mercado financeiro, podendo assumir a modalidade de empréstimos e financiamentos, descontos de duplicatas, repasses de recursos internos e em moeda estrangeira, colocação de debêntures, dentre outras. Observa-se de maneira mais ilustrativa na figura 3.2.2, como as empresas utilizam duas fontes de recursos: recursos próprios e recursos de terceiros para as decisões financeiras no balanço patrimonial.

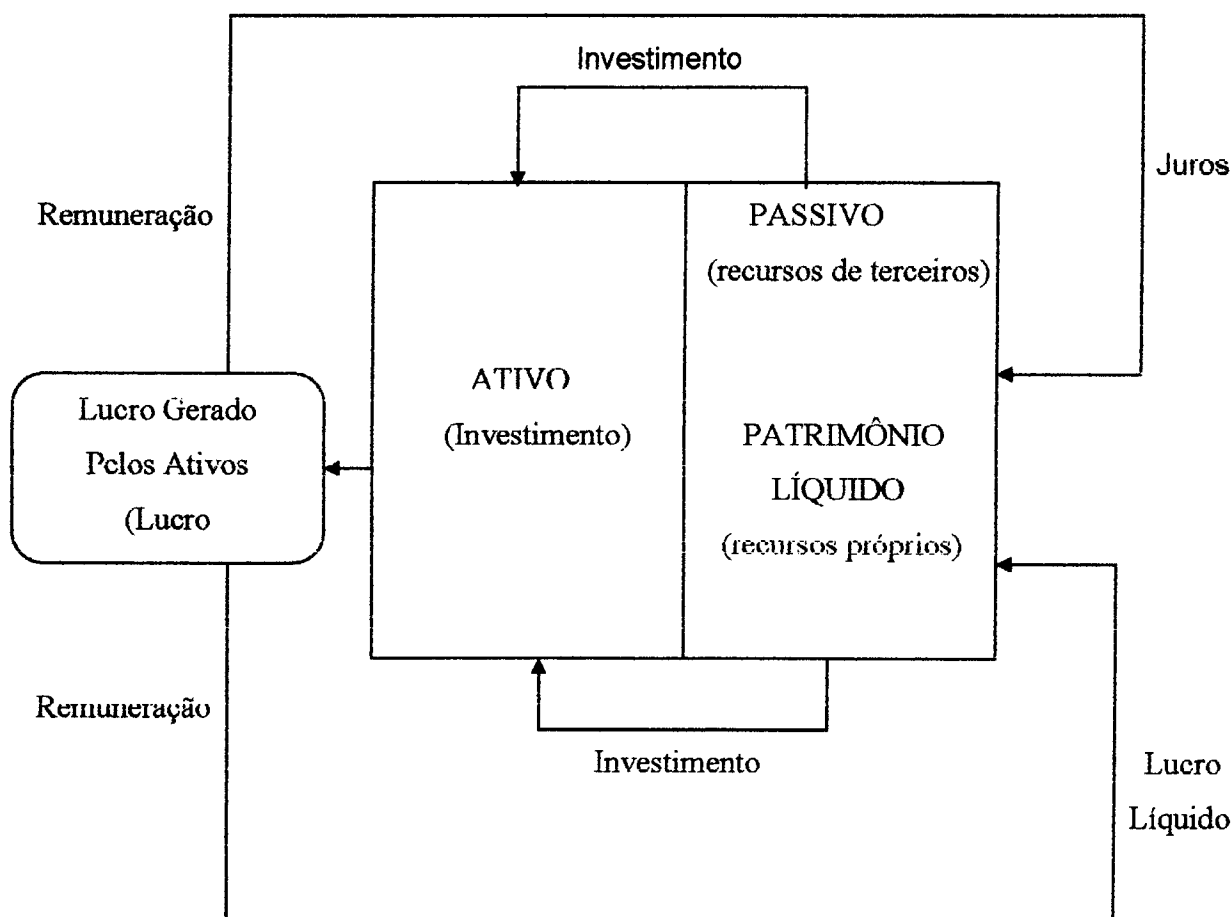


Figura 3.2.2 As decisões financeiras no balanço patrimonial
Fonte: Assaf Neto (2001, p. 38).

Através da figura 3.2.2 é possível observar que para que a empresa faça os seus investimentos ela utiliza-se de recursos próprios e/ou de terceiros. Este investimento é classificado no ativo, e o lucro por ele gerado é considerado lucro operacional. Se na aquisição do investimento houver juros, estes serão obrigações, lançadas no passivo. O lucro líquido, onde as despesas já foram retiradas e as receitas acrescentadas, será lançado no patrimônio líquido, podendo ser utilizado futuramente como recurso próprio da empresa para novos investimentos.

2.3 TÉCNICAS DE ANÁLISE DE BALANÇOS

Para realizar uma análise de balanços adequada é preciso se valer de técnicas. Estas técnicas se originaram das mais variadas áreas de conhecimento, principalmente da contabilidade, matemática e estatística. De acordo com Assaf Neto (2001, p. 54), as principais técnicas de análise de balanços são: a análise horizontal; a análise vertical; os indicadores econômico-financeiros; e o diagrama de índices. Neste trabalho serão definidas apenas as técnicas aplicadas à Vicunha Nordeste S/A – Indústria Têxtil, tendo em vista que foram escolhidas por melhor apresentarem a situação financeira da empresa.

2.3.1 Análise Horizontal

Identifica a evolução dos diversos elementos patrimoniais e de resultados ao longo de determinado período de tempo. É uma análise temporal do crescimento da empresa, que permite avaliar a evolução das vendas, custos e despesas; o aumento dos investimentos realizados nos diversos itens ativos; e a evolução das dívidas contraídas (ASSAF NETO, 2001, p. 54). É um processo desenvolvido por meio de números índices através da expressão:

$$\text{Número-índice} = \frac{V_d}{V_b} \times 100$$

Fonte: Assaf Neto (2001, p. 101).

Onde o número-índice é a relação existente entre o valor contábil em determinada data (V_d), e seu valor obtido na data-base (V_b). Conseqüentemente V_d representa um valor monetário identificado no exercício que se pretende comparar por meio de um índice, e o V_b exprime esse mesmo valor apurado no exercício em que se efetua a comparação (ASSAF NETO, 2001, p. 101). A variação é o que exceder a 100 ou o que faltar para 100. Pode-se tomar como período-base o exercício mais antigo a ser analisado ou o exercício imediatamente anterior ao que está em estudo. Considerando o exercício imediatamente anterior, torna a análise mais dinâmica, permitindo constatar a evolução em períodos menores de tempo. Esta técnica permite uma análise da tendência passada e futura de cada valor contábil. "A evolução de cada conta mostra os caminhos trilhados pela empresa e as possíveis tendências" (MATARAZZO, 1998, p. 251).

Conforme trata Assaf Neto (2001, p. 105), o estudo comparativo da evolução horizontal dos balanços pode ser dividida em três segmentos de estudo, são eles: a evolução dos ativos (investimentos) e passivos (financiamentos) de curto prazo (com o resultado dessa comparação, avalia-se uma existência de certa folga financeira ou um aperto na liquidez); a evolução do ativo permanente produtivo (reflete na capacidade instalada de produção/vendas de uma empresa); e a evolução da estrutura de capital (como a empresa está financiando seus investimentos em ativos). Já nas demonstrações de resultados, a análise horizontal procura identificar, prioritariamente, a evolução dos custos e despesas em relação ao volume de vendas, e seus reflexos sobre os resultados do exercício.

2.3.2 Análise Vertical

Estuda as tendências da empresa, só que complementando as informações horizontais, que permite conhecer a estrutura econômica e financeira da empresa (ASSAF NETO, 2001, p. 55). É um processo comparativo, expresso em porcentagem, que se aplica em uma conta ou em um grupo de contas com um valor relacionável, identificado no mesmo demonstrativo. "O percentual de cada conta mostra sua real importância no conjunto" (MATARAZZO, 1998, p. 249) e a comparação com os percentuais da própria empresa, de anos anteriores, permite tirar conclusões sobre a situação de cada uma delas.

Na análise vertical do balanço, calcula-se o percentual de cada conta em relação ao total do ativo. Na análise vertical da demonstração do resultado, calcula-se o percentual de cada conta em relação às vendas. Obviamente, o valor das vendas é igualado a 100 (MATARAZZO, 1998, p. 251). Este tipo de análise vertical, normalmente se chega a conclusões idênticas à análise horizontal. Isto não quer dizer que uma análise anula a outra, mas sim que uma é o complemento da outra.

2.3.3 Indicadores Econômico-Financeiros

Estes indicadores procuram relacionar os elementos afins das demonstrações contábeis de forma a melhor extrair conclusões sobre a situação financeira da empresa. Estes indicadores não são as únicas informações necessárias para se conhecer a situação financeira da empresa, pois existem diversos índices úteis para o processo de análise. Estes índices estão classificados nos seguintes grupos: liquidez, operacional, rentabilidade, endividamento e estrutura, e análise de ações (ASSAF NETO, 2001, p. 55).

Visando uma comparação interempresarial, é possível obter-se em revistas especializadas indicadores que divulgam os resultados de inúmeras empresas de vários setores da economia, além de padrões por setor de atividade para obter a real situação financeira da empresa diante do mercado (ASSAF NETO, 2001, p. 55).

Os índices devem ser utilizados pela contabilidade da empresa com uma periodicidade adequada para cada tipo de indicador, a fim de manterem o sistema de informações gerenciais sempre atualizados, alcançando assim o seu objetivo principal. Vale lembrar que não existe um indicador ideal. O recomendável é analisar o resultado do conjunto de indicadores, para uma melhor compreensão da situação financeira da empresa (ASSAF NETO, 2001, p. 55).

É necessário manter o seu capital circulante líquido em níveis mais elevados, procurando à redução do capital de giro, através de uma maior utilização de capitais de terceiros resgatáveis em curto prazo. Quando há um aumento na liquidez (redução do risco), acarreta um decréscimo na rentabilidade, e é isso que constitui o dilema da administração do capital de giro. Dessa maneira, a empresa tem que decidir o volume de capital circulante líquido com base em seus padrões

estabelecidos para o equilíbrio de risco-retorno, que adequem a segurança e a rentabilidade (ASSAF NETO, 2001, p. 170).

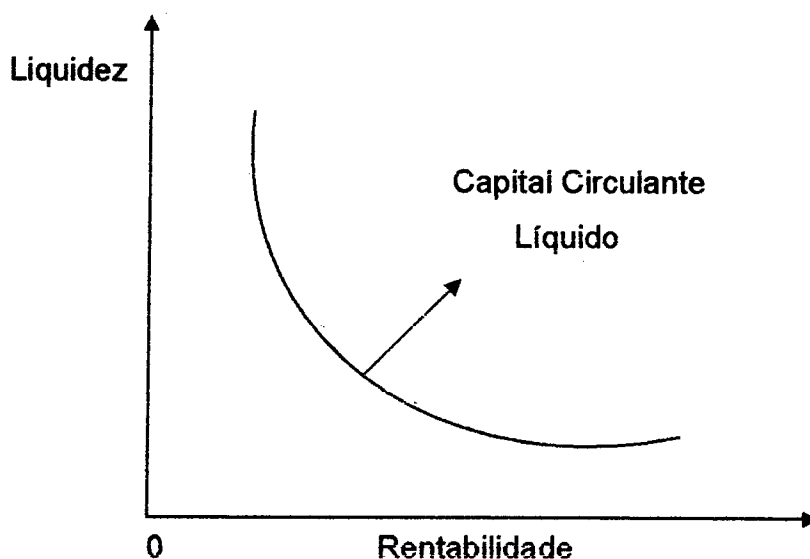


Figura 3.3.1 Capital circulante líquido: correlação entre liquidez e/ou rentabilidade
 Fonte: Assaf Neto (2001, p. 170).

A figura 3.3.1 detalha o comportamento das variáveis de liquidez e da rentabilidade, apresentando a correlação encontrada na administração do capital de giro, mostrando que existe um volume de capital circulante líquido satisfazendo as expectativas de risco-retorno.

2.3.3.1 Indicadores de Liquidez

“Os indicadores de liquidez evidenciam a situação financeira de uma empresa frente a seus diversos compromissos financeiros” (ASSAF NETO, 2001, p. 171). Refere-se às possibilidades da empresa em saldar os seus compromissos. Cabe aqui salientar que é válido atentar para os problemas dos prazos de vencimentos das contas a pagar, e também para o risco existente nos recebíveis, além da incerteza da venda do estoque.

Os indicadores de liquidez não são índices extraídos do fluxo de caixa, que comparam entradas com saídas de dinheiro. São índices que, a partir do confronto dos ativos circulantes com as dívidas, procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa (MATARAZZO, 1998, p. 169-170).

A liquidez é mensurada por sua capacidade de atender a suas obrigações a curto prazo, antes mesmo do seu vencimento. Ela diz respeito à solvência da situação financeira global da empresa, tendo a facilidade com que ela possa pagar suas contas (GITMAN, 2001, p. 133).

	2004	2003
	$CCL = AC - PC$	$CCL = AC - PC$
Capital Circulante	$CCL = 884.113 - 468.645$	$CCL = 839.795 - 712.199$
Líquido	$CCL = 415.468$	$CCL = 127.596$

a) Liquidez Imediata

Revela a porcentagem das dívidas a curto prazo (circulante) em condições delas serem liquidadas imediatamente. Normalmente esse quociente é baixo pelo pouco interesse que as empresas têm em manter seus recursos monetários em caixa, o ativo operacionalmente de reduzida rentabilidade (ASSAF NETO, 2001, p. 172).

Este quociente já teve uma importância muito maior, quando a existência de mercado financeiro e de capitais era restrita. O orçamento de caixa é o melhor instrumento para prever ou prevenir certos acontecimentos e com isso devemos lembrar, por outro lado, que disponível ocioso perde substância líquida quando encontramos em períodos de inflação (IUDÍCIBUS, 1998, p. 99-100).

“Esse índice, quando maior que 1,0, apresenta-se como favorável, mantendo a instituição de recursos disponíveis para cobrir integralmente os depósitos a vista e parte dos depósitos a prazo” (ASSAF NETO, 2001, p. 280).

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Assaf Neto (2001, p. 172).

	2004	2003
	LI = Disponível/PC	LI = Disponível/PC
Liquidez Imediata	LI = 73.122/468.645	LI = 158.653/712.199
	LI = 0,16	LI = 0,22

b) Liquidez Seca

É um quociente que demonstra a porcentagem das dívidas a curto prazo em condições de serem quitadas imediatamente a utilização de itens monetários de maior liquidez do ativo circulante. A liquidez seca determina essencialmente a capacidade de curto prazo de pagamento da empresa, mediante a utilização das contas do disponível e de valores a receber (ASSAF NETO, 2001, p. 172). Este índice é um teste de força aplicado à empresa, visando medir o grau de excelência da sua situação financeira (MATARAZZO, 1998, p. 179).

Os estoques geralmente possuem uma baixa liquidez e com isso resultam em dois fatores: muitos tipos de estoques não podem ser facilmente vendidos, pois são itens parcialmente completos, itens para fins específicos e outros similares; e é item tipicamente vendido a crédito, o que significa que ele se torna uma conta a receber antes de ser convertido em dinheiro (GITMAN, 2001, p. 135).

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas Antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Assaf Neto (2001, p. 172).

	2004	2003
	LS = AC – Est - Desp.Ant/PC	LS = AC – Est - Desp.Ant/PC
Liquidez Seca	LS = <u>884.113 - 350.452</u>	LS = <u>839.795 - 340.438</u>
	468.645	712.199
	LS = 1,14	LS = 0,70

c) *Liquidez Corrente*

O índice de liquidez corrente é um dos índices financeiros mais comumente utilizados e mensura a capacidade da empresa de atender suas obrigações a curto prazo. Quanto mais previsíveis os fluxos de caixa da empresa, menor será o índice de liquidez corrente aceitável (GITMAN, 2001, p. 135). A liquidez corrente indica o quanto existe de ativo circulante para cada \$ 1 de dívida a curto prazo. Quanto maior a liquidez corrente, mais alta representa a capacidade da empresa em financiar suas necessidades do capital de giro. Se a liquidez corrente for maior do que 1,0, consta-se que o capital circulante líquido é positivo; se for igual a 1,0, o capital circulante líquido é nulo; e se for menor que 1,0, o capital circulante líquido é negativo (ASSAF NETO, 2001, p. 172).

É um índice muito divulgado e freqüentemente considerado como o melhor indicador da situação de liquidez da empresa, de acordo com (IUDÍCIBUS, 1998, p. 100). O índice de liquidez corrente demonstra que existe uma margem de folga para manobras de prazos e visa equilibrar as entradas e as saídas de caixa. Quanto maior forem esses recursos, maior será a margem, maior a segurança, e melhor a situação financeira (MATARAZZO, 1998, p. 178).

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Assaf Neto (2001, p. 172).

	2004	2003
	LC = AC/PC	LC = AC/PC
Liquidez Corrente	LC = 884.113/468.645	LC = 839.795/712.199
	LC = 1,89	LC = 1,18

d) *Liquidez Geral*

Revela a liquidez, tanto a curto como a longo prazo. De cada \$ 1 que a empresa tem de dívida, o quanto existe de direitos e haveres no ativo circulante e no realizável a longo prazo. É utilizada também como uma medida de segurança

financeira da empresa a longo prazo, revelando sua capacidade de saldar todos os seus compromissos (ASSAF NETO, 2001, p. 173).

Este quociente serve para detectar a saúde financeira (liquidez) de longo prazo da empresa. Mais uma vez, o problema dos prazos empobrece o sentido e a utilidade do quociente, a não ser que seja explicitamente levado em sua devida conta. Estes prazos de liquidação do passivo e de recebimento do ativo podem ser os mais diferenciados possíveis, ainda mais se considerarmos que temos passivo e ativo a longo prazo (IUDÍCIBUS, 1998, p. 102).

“Quanto maior for à liquidez geral, melhor é a situação financeira da empresa” (MATARAZZO, 1998, p. 170).

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

Fonte: Assaf Neto (2001, p. 173).

	2004	2003
	LG = AC + RLP/ PC + ELP	LG = AC + RLP/ PC + ELP
Liquidez Geral	LG = 941.426/1.021.453	LG = 892.613/994.317
	LG = 0,92	LG = 0,90

2.3.3.2 Indicadores da Estrutura do Capital

A situação do endividamento de uma empresa indica o montante de recursos de terceiros que está sendo usado com o intuito de gerar lucros. O analista financeiro da empresa sempre está mais preocupado com as dívidas a longo prazo, pois essas obrigam a empresa a pagar juros a longo prazo. Tendo em vista que as reivindicações dos credores devem ser satisfeitas antes que os lucros possam ser distribuídos, os acionistas potenciais e os atuais prestam muita atenção com relação à capacidade da empresa de ressarcir as dívidas. Financiadores também estão preocupados com o endividamento da empresa, pois quanto mais endividada ela for,

maior a possibilidade da empresa não atender às reivindicações de todos seus credores. Em geral, a alta administração obviamente deve se preocupar com o endividamento, devido à atenção dada à questão por outras partes, assim como para manter a empresa solvente (GITMAN, 2001, P. 139).

a) Endividamento Geral

Mensura a proporção do total de ativos financiados pelos credores da empresa. Quanto maior for esse Índice, maior será o grau de endividamento da empresa, assim como mais alavancagem financeira ela terá (GITMAN, 2001, p. 140).

$$EG = \frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Ativo Total}} \times 100$$

Fonte: Gitman (2001, p. 140).

	2004	2003
	$EG = \frac{PC + ELP}{\text{Ativo Total}}$	$EG = \frac{PC + ELP}{\text{Ativo Total}}$
Endividamento Geral		
	$EG = \frac{468.645 + 552.808}{1.595.017}$	$EG = \frac{712.199 + 282.118}{1.552.279}$
	$EG = 0,64$	$EG = 0,64$

b) Participação de Capitais de Terceiros (Endividamento)

O índice de participação de capitais de terceiros, também pode ser chamado Índice de endividamento, pois costuma aparecer em publicações sob fórmulas ligeiramente diferentes das que são apresentadas. O que pretendem com o índice de participação de capitais de terceiros é medir a relação existente entre o capital de terceiros e o capital próprio. O ideal seria adequar a política de captação de recursos próprios e de terceiros, para que a situação financeira futura se mantenha em equilíbrio (MATARAZZO, 1998, p. 303).

$$PCT = \frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Fonte: Matarazzo (1998, p. 159).

c) Composição do Endividamento

Indica qual o percentual representado das obrigações de curto prazo, em relação às obrigações totais da empresa, isto é como está composta a dívida da empresa. Quanto menor for a composição do endividamento, melhor se encontra a situação financeira da empresa (MATARAZZO, 1998, p. 161).

$$CE = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}} \times 100$$

Fonte: Matarazzo (1998, p. 161).

	2004	2003
	$CE = \frac{PC}{PC + ELP}$	$CE = \frac{PC}{PC + ELP}$
Composição de		
Endividamento	$CE = \frac{468.645}{1.021.453}$	$CE = \frac{712.199}{994.317}$
	$CE = 0,46$	$CE = 0,72$

d) Imobilização do Patrimônio Líquido

Indica quanto a empresa aplicou de recursos no ativo permanente da empresa, para cada 100 de patrimônio líquido. Quanto menor for a imobilização do patrimônio líquido, melhor se encontra a situação financeira da empresa (MATARAZZO, 1998, p. 162). O resultado obtido deve ser analisado por área de atuação da empresa analisada, pois é aceitável, para uma indústria, imobilizar parte do seu capital em máquinas, retirando parte do capital do giro dos negócios.

$$\text{IPL} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Fonte: Matarazzo (1998, p. 162).

A parcela do patrimônio líquido investida no ativo circulante é chamada de capital circulante próprio, que é obtido quando se retira do patrimônio líquido o valor do ativo permanente (MATARAZZO, 1998, p. 163).

e) Imobilização dos Recursos Não-Correntes

Indica quanto à empresa aplicou de recursos não correntes, em percentual, no ativo permanente. Quanto menor for esta imobilização, melhor se encontra a situação financeira da empresa (MATARAZZO, 1998, p. 165).

Este índice não deve ser superior a 100%, ainda que a empresa quase tenha necessidade de ativo circulante, deve sempre existir um pequeno excesso de recursos não correntes, em relação às imobilizações, destinado ao ativo circulante. O capital circulante líquido representa a folga financeira a curto prazo existente na empresa, ou seja, os financiamentos de que a empresa dispõe para o seu giro e que não serão cobrados a curto prazo (MATARAZZO, 1998, p. 167).

$$\text{IRNC} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível a Longo Prazo}} \times 100$$

Fonte: Matarazzo (1998, p. 165).

2.3.3.3 Indicadores de Rentabilidade

Para calcular esses indicadores de rentabilidade, são necessários valores médios. Estes valores são obtidos através da média aritmética dos valores iniciais e finais, encontrados nos demonstrativos contábeis dos exercícios. No caso do ativo médio seria o somatório dos ativos iniciais e finais dividido por dois.

a) *Giro do Ativo*

Revela quanto à empresa vendeu para cada \$ 1,00 de investimento total, isto é, a medida do volume de vendas da empresa em relação ao capital total investido. Quanto maior for o giro do ativo, melhor se encontra a situação financeira da empresa (MATARAZZO, 1998, p. 182). Empresa quantas vezes o ativo “girou” ou se renovou pelas vendas. Quanto maior o giro do ativo pelas vendas, maior a chance de cobrir as despesas com uma boa margem de lucro (IUDÍCIBUS, 1998, p. 111). Este indicador é uma grande medida de interesse para os administradores, pois ele indica se as operações da empresa foram financeiramente eficientes (GITMAN, 2001, p. 138).

$$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}} \times 100$$

Fonte: Matarazzo (1998, p. 182).

	2004	2003
	GA = <u>Vendas Líquidas</u>	GA = <u>Vendas Líquidas</u>
Giro do Ativo	AT	AT
	GA = <u>1.572.544</u>	GA = <u>1.411.416</u>
	1.595.017	1.552.279
	GA = 0,98	GA = 0,91

b) *Margem Líquida*

“É uma medida usualmente citada em relação ao sucesso da empresa a respeito do lucro sobre as vendas. Quanto maior for a margem líquida da empresa, melhor se encontra a situação financeira” (GITMAN, 2001, p. 143).

“A margem líquida indica quanto à empresa obtém de lucro líquido para cada \$ 100 vendidos” (MATARAZZO, 1998, p. 183).

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

Fontc: Matarazzo (1998, p. 183).

	2004	2003
	ML = $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líq.}} \times 100$	ML = $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líq.}} \times 100$
Margem Líquida	ML = $\frac{11.844}{1.572.544} \times 100$	ML = $\frac{22.538}{1.411.416} \times 100$
	ML = 0,75	ML = 1,60

c) Rentabilidade do Ativo

Este índice mostra quanto à empresa obteve de lucro líquido em relação ao ativo. É uma medida do potencial de geração de lucro da parte da empresa e não é exatamente uma medida de rentabilidade do capital, mas uma medida de capacidade da empresa em gerar lucro líquido e assim poder capitalizar-se. É também uma medida do desempenho comparativo da empresa ano a ano. E indica quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100 de investimento total (MATARAZZO, 1998, p. 184-185).

$$\text{Rentabilidade do Ativo} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}} \times 100$$

Fontc: Matarazzo (1998, p. 184).

	2004	2003
	RA = $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$	RA = $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$
Rentabilidade do Ativo	RA = $\frac{11.844}{1.595.017} \times 100$	RA = $\frac{22.538}{1.552.279} \times 100$
	RA = 0,74	RA = 1,45

d) Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Indica quanto à empresa obteve de lucro líquido para cada \$ 100 de capital próprio investido. Serve para demonstrar a taxa de rendimento do capital próprio, podendo essa taxa ser comparada com as taxas de outros rendimentos existentes no mercado, como a caderneta de poupança, ações, aluguéis, fundos de investimentos, dentre outros. Com isso pode-se avaliar se a empresa oferece rentabilidade superior ou inferior a essas opções. Normalmente se espera das empresas uma rentabilidade superior à dos títulos de renda fixa e possuir um investimento na empresa, representa ter um capital de risco, ou seja, nada garante sua rentabilidade, que poderá ser inclusive negativa (MATARAZZO, 1998, p. 187).

$$\text{Rentabilidade do PL} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{PL Médio}} \times 100$$

Fonte: Matarazzo (1998, p. 186).

	2004	2003
	RPL = $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{PL Médio}} \times 100$	RPL = $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{PL Médio}} \times 100$
Rentabilidade do		
Patrimônio Líquido	RPL = $\frac{11.844}{563.908} \times 100$	RPL = $\frac{22.538}{556.107} \times 100$
	RPL = 2,10	RPL = 4,05

2.3.3.4 Indicadores do Ciclo Operacional

De acordo com Assaf Neto (2001, p. 180-187), o ciclo operacional de uma empresa se inicia no momento da aquisição dos materiais, compreendendo o período de tempo entre o momento do desembolso inicial de caixa para o pagamento dos materiais e a data do recebimento da venda do produto acabado. Esses indicadores do ciclo operacional são mais dinâmicos e permitem que seja

analisados o desempenho operacional da empresa e suas necessidades de investimento em giro.

Eles são chamados, pelas suas características, de indicadores de atividade, que direta ou indiretamente, acabam influenciando na posição de liquidez e de rentabilidade. São utilizados, principalmente, para medir a rapidez com que várias contas são convertidas em vendas ou em caixa. Para calcular estes indicadores, são necessários valores médios, assim como os indicadores de rentabilidade.

Estes valores, normalmente são calculados tomando como base cada mês do exercício em que se está analisando, todavia nem sempre é possível conhecer o valor de cada mês, tendo em vista que a maioria das análises são feitas em cima dos demonstrativos publicados.

Estes indicadores podem apresentar distorções quanto aos seus resultados, pois dependendo do ramo de atividade os valores não são muito regulares.

a) Prazo Médio de Estocagem de Matéria-Prima - PME

Indica o tempo médio (em dias) verificado desde a aquisição do material até sua requisição na produção, ou seja, quanto tempo médio (em dias) a matéria-prima permanece no estoque à espera de ser consumida no processo de produção (ASSAF NETO, 2001, p. 180).

$$PME = \frac{\text{Estoque Médio de Matérias-Primas}}{\text{Consumo Anual}} \times 360$$

Fonte: Assaf Neto (2001, p. 180).

	2004	2003
	PME = <u>Média Est.</u> x 360	PME = <u>Média Est.</u> x 360
Prazo Médio de	CMV	CMV
Estocagem	PME = <u>345.445</u> x 360	PME = <u>340.438</u> x 360
	1.572.544	1.411.416
	PME = 79 dias	PME = 87 dias

b) Prazo Médio de Fabricação - PMF

Revela o tempo médio (em dias) que a empresa leva em fabricar o seu produto (ASSAF NETO, 2001, p. 180).

$$PMF = \frac{\text{Estoque Médio de Produtos em Elaboração}}{\text{Custo de Produção}} \times 360$$

Fonte: Assaf Neto (2001, p. 180).

c) Prazo Médio de Venda - PMV

Esse quociente revela o tempo médio (em dias) que o produto gasta desde sua elaboração do produto até a sua venda, ou seja, o prazo que o produto acabado permanece em estoque esperando para ser vendido. É também chamado de prazo médio de estocagem dos produtos acabados (ASSAF NETO, 2001, p. 181).

$$PMV = \frac{\text{Estoque Médio de Produtos Acabados}}{\text{Custo dos Produtos Vendidos}} \times 360$$

Fonte: Assaf Neto (2001, p. 181).

d) Prazo Médio de Cobrança – PMC e Prazo Médio de Desconto – PMDD

O período médio de cobrança é a média de tempo necessária para se cobrar às duplicatas a receber e com isso, ter a utilidade para se avaliar políticas de crédito e cobrança, porém, não é a única informação necessária para se tirar conclusões definitivas destas políticas (GITMAN, 2001, p. 137).

$$PMC = \frac{\text{Duplicatas a Receber (Média)}}{\text{Vendas a Prazo}} \times 360$$

Fonte: Assaf Neto (2001, p. 181).

	2004	2003
	PMC = <u>Média Dupl.a Rec.</u> x	PMC = <u>Média Dupl.a Rec.</u> x
Prazo Médio de	360 / Vendas à Prazo	360 / Vendas à Prazo
Cobrança	PMC = <u>22.083</u> x 360	PMC = <u>19.810</u> x 360
	376.744	265.796
	PMC = 21 dias	PMC = 27 dias

Segundo Assaf Neto (2001, p. 181) Indica o tempo médio (em dias) para receber o produto vendido, ou seja, quanto tempo a empresa espera para receber as vendas realizadas.

$$\text{PMDD} = \frac{\text{Duplicatas Descontadas (Média)}}{\text{Vendas a Prazo}} \times 360$$

Fonte: Assaf Neto (2001, p. 181).

e) Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores – PMPF

Determina o tempo médio (em dias) que a empresa demora em pagar suas compras (ASSAF NETO, 2001, p. 181). Quanto maior for o prazo de pagar as compras, e menor o de recebimento das vendas, melhor para a empresa.

$$\text{PMPF} = \frac{\text{Fornecedores a Pagar (Média)}}{\text{Compras a Prazo}} \times 360$$

Fonte: Assaf Neto (2001, p. 181).

	2004	2003
	PMPF = <u>126.741</u> x 360	PMPF = <u>121.017</u> x 360
Prazo Médio de	1.898.833	1.654.813
Pagamento a	PMPF = 24 dias	PMPF = 26 dias
Fornecedores		

f) Outros Prazos de Estocagem

Revela o tempo médio que os estoques totais de uma empresa industrial permanecem armazenados à espera de serem consumidos, produzidos e vendidos. Este indicador é utilizado quando não é possível identificar-se separadamente os vários componentes do estoque (ASSAF NETO, 2001, p. 180).

$$\text{PME TOTAL} = \frac{\text{Estoques Totais (Média)}}{\text{Custo de Produção Anual}} \times 360$$

Fonte: Assaf Neto (2001, p. 182).

2.3.3.5 Rentabilidade

2.3.3.5.1 Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Investimento e Alavancagem Financeira

Conforme Assaf Neto (2001, p. 230-231), o retorno sobre o investimento operacional – ROI se apresenta totalmente financiada por capital próprio e foi demonstrado que os retornos sobre o patrimônio líquido e sobre o investimento são iguais. O ROI é determinado pela análise “giro x margem”. Se houver necessidade de uma análise mais rigorosa, pode-se excluir dos investimentos o valor do lucro líquido.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Investimento}} \times 100$$

Fonte: Assaf Neto (2001, p. 231).

	2004	2003
	ROI = <u>Lucro Líquido</u>	ROI = <u>Lucro Líquido</u>
Retorno Sobre	PL	PL
Investimentos	ROI = <u>11.844</u>	ROI = <u>22.538</u>
	571.709	556.107
	ROI = 0,02	ROI = 0,04

O retorno sobre o patrimônio líquido – ROE é calculado com base na relação entre o lucro líquido e o patrimônio líquido, retirando também do patrimônio líquido a parcela referente ao lucro líquido. A importância da realização deste cálculo é expressar os resultados atingidos pela gerência na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas (GITMAN, 2001, p. 147).

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

Fonte: Gitman (2001, p. 147).

O passivo oneroso é constituído pelos financiamentos bancários do passivo circulante e do exigível a longo prazo, no que se refere a empréstimos e financiamentos.

$$\text{Ki} = \frac{\text{Despesas Financeiras}}{\text{Passivo Oneroso}} \times 100$$

Fonte: Assaf Neto (2001, p. 238).

O retorno sobre o ativo total – ROA mensura a eficiência global da empresa em gerar lucros com seus ativos disponíveis. Quanto maior for o rendimento da empresa sobre o total de ativos, melhor (GITMAN, 2001, p. 143).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$$

Fonte: Gitman (2001, p. 145).

	2004	2003
	ROA = <u>Lucro Operacional</u>	ROA = <u>Lucro Operacional</u>
Retorno Sobre o	AT - Lucro Líq.	AT - Lucro Líq.
Ativo	ROA = <u>388.788</u>	ROA = <u>324.423</u>
	1.595.017 - 11.844	1.552.279 - 22.538
	ROA = 0,25	ROA = 0,21

A alavancagem financeira resulta da participação de recursos de terceiros na estrutura de capital da empresa. Pode-se admitir de princípio que interessa o endividamento sempre que seu custo for menor que o retorno produzido pela aplicação desses recursos. Nessa situação em que o retorno do investimento de capital emprestado excede a seu custo de captação, a diferença positiva encontrada promove uma elevação mais que proporcional nos resultados líquidos dos proprietários, alavancando a rentabilidade. Já em situação adversa, quando a empresa toma emprestado a um custo superior a taxa de retorno que pode aplicar esses recursos, o proprietário cobre esse resultado desfavorável mediante seus resultados líquidos, onerando sua taxa de retorno. O grau de alavancagem financeira – GAF é obtido através da relação entre a taxa de retorno do capital próprio e do investimento. Quando o GAF for igual a 1,5, indica que a cada 1% de aumento no resultado operacional resulta num acréscimo de 1,5% no lucro líquido. Quando o GAF for maior que 1, indica uma situação favorável em termos de alavancagem financeira para a empresa. Então, quanto maior for o grau de alavancagem financeira, mais elevada se apresenta à capacidade da empresa em elevar o retorno de seus proprietários mediante os acréscimos no lucro operacional. Quando o GAF for menor que 1, indica uma situação desfavorável em termos de alavancagem financeira para a empresa. Pode-se definir alavancagem financeira como a capacidade que os recursos de terceiros apresentam de elevar os resultados líquidos de seus proprietários (ASSAF NETO, 2001, p. 122-123).

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

Fonte: Assaf Neto (2001, p. 123).

	2004	2003
Grau de Alavancagem	GAF = $\frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{LO - Desp.Financ.}}$	GAF = $\frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{LO - Desp.Financ.}}$
Financeira	GAF = $\frac{388.788}{388.788 - (181.292)}$	GAF = $\frac{324.423}{324.423 - (164.184)}$
	GAF = 0,68	GAF = 0,66

2.3.3.5.2 Indicador de Cobertura das Exigibilidades e dos Juros

O índice de cobertura das exigibilidades e dos juros, expressam o número de vezes que os resultados da empresa cobrem a remuneração devida (GITMAN, 2001, p. 140).

$$\text{Cobertura de Juros} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Despesas Financeiras}}$$

Fonte: Gitman (2001, p. 140).

2.3.3.5.3 Análise de Ações

A análise das ações é efetuada com base em indicadores do valor patrimonial, lucro por ação, preço/lucro e distribuição de dividendos. Apesar de seus aspectos conceituais serem amplamente difundidos no mercado, a utilização dessas medidas de avaliação requer certos comentários críticos no que concerne principalmente a suas limitações e critérios de cálculo adaptados às características contábeis e econômicas brasileiras (ASSAF NETO, 2001, p. 222).

“O valor patrimonial de uma ação representa a parcela do capital próprio (patrimônio líquido) da empresa que compete a cada ação emitida” (ASSAF NETO, 2001, p.222).

$$\text{Valor Patrimonial} = \frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Nº de Ações Emitidas}}$$

Fonte: Assaf Neto (2001, p. 223).

O lucro por ação é a parcela do lucro líquido apurado em um exercício social, que compete a cada ação. Na demonstração do resultado do exercício de uma Sociedade Anônima, após o lucro líquido, é obrigatório apresentar esta informação (ASSAF NETO, 2001, p. 83).

$$\text{LPA} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Nº de Ações Emitidas}}$$

Fonte: Assaf Neto (2001, p. 83).

2.4 ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL

Para melhor apurar a análise horizontal, baseia-se na evolução de cada conta de uma série de demonstrações financeiras em relação à demonstração anterior e/ou em relação a uma demonstração financeira básica, geralmente a mais antiga da série (MATARAZZO, 1998, p. 251).

Para apurar a análise vertical, baseia-se em valores percentuais das demonstrações financeiras, para que se calcule o percentual de cada conta em relação a um valor-base (MATARAZZO, 1998, p. 249).

2.5 NOTAS EXPLICATIVAS

As notas explicativas são esclarecimentos importantes que devem acompanhar as demonstrações contábeis. Nestas notas encontram-se informações relevantes para análise contábil.

A Lei nº 6.404/76 citada por Perez Júnior, determina que as demonstrações contábeis devem ser complementadas por notas explicativas, quadros analíticos ou demonstrações contábeis necessárias para avaliação da situação e da evolução patrimonial da empresa e do resultado do exercício.

Assaf Neto (2001, p. 85), diz que as notas explicativas representam parte obrigatória das demonstrações contábeis, passando a fazer parte efetiva do conjunto de publicações previstas na Lei das Sociedades por ações.

As notas explicativas auxiliam no momento da análise, podendo o não uso destas distorcer os resultados da análise, haja vista que informações importantes sobre a composição do patrimônio podem em determinado momento estarem apenas evidenciadas nas notas explicativas.

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

O trabalho tem característica de um estudo de caso, segundo Yin (1993) o estudo de caso designa um método de investigação simples ou aplicada. Consiste na utilização de um ou mais métodos quantitativos de recolha de informação e não segue uma linha rígida de investigação. O caso consiste geralmente no estudo de uma unidade individual, tal como: uma pessoa, um grupo de pessoas, uma instituição, um evento cultural.

A coleta de dados foi efetuada através da retirada de informações no site da Vicunha, constituída das demonstrações contábeis desta empresa nos anos de 2003-2004.

A importância deste estudo se deve ao fato de que toda empresa deve saber como se comporta a sua situação financeira, já que a concorrência está em franco crescimento, e cabe a cada empresa buscar um diferencial. Para isto necessita de uma análise, a fim de saber se o crescimento numérico de um ano para o outro significa, efetivamente, um crescimento real, se caso houve crescimento, se é favorável ou não.

Para a classificação da pesquisa, toma-se como base a taxionomia apresentada por Vergara (1998, p.47-48), que a qualifica em relação a dois aspectos: quanto aos fins e quanto aos meios. Quanto aos fins, a pesquisa será exploratória e descritiva. Exploratória, porque visa esclarecer a situação financeira da empresa em análise; e descritiva porque expõe as características da indústria têxtil em análise e seus indicadores financeiros.

Quanto aos meios, a pesquisa é de campo, bibliográfica e telematizada. De campo porque coletou dados primários na própria indústria têxtil; bibliográfica, porque para a fundamentação teórica da pesquisa foram investigados tais assuntos como: a contabilidade e a análise financeira das demonstrações contábeis, através do seu histórico, objetivos, conceitos e finalidades, bem como os seus processos e técnicas para obtenção das análises horizontal e vertical e seus indicadores económico-financeiros, ajustando os demonstrativos contábeis para realizar a análise em moeda de poder aquisitivo constante; e telematizada porque buscou informações em meios de telecomunicações, ou seja, através da rede mundial de computadores – Internet.

Na pesquisa bibliográfica, os dados foram coletados em livros, constando de consultas em algumas bibliotecas, em alguns sites na Internet, através de endereços conhecidos, e/ou sites de busca. Na pesquisa de campo, foram levantados documentos internos para o enriquecimento deste trabalho.

A metodologia escolhida para a pesquisa apresentou algumas dificuldades, tendo em vista os seguintes aspectos:

- O método é limitado por não ser permitido o acesso a mais informações contábeis que poderiam ser úteis ao diagnóstico final;
- A comparação não foi possível, já que não foi realizada uma análise de outra indústria têxtil de mesmo porte, além de não haver a comparação com os indicadores padrão do setor têxtil, o que poderá influenciar no resultado da pesquisa.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

De acordo com seus demonstrativos contábeis, a Lei das S.A., em seu artigo 176, cita a obrigatoriedade da elaboração das seguintes demonstrações financeiras, com o fim de exprimir a situação do patrimônio da companhia e as suas mutações, como: o Balanço Patrimonial; a Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados; a Demonstração do Resultado do Exercício; e a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos.

A análise econômica-financeira refere-se aos anos de 2003 a 2004, sendo realizada com base nas demonstrações contábeis fornecidas pela empresa. Os cálculos que serviram de base para o resultado da análise estão demonstrados nas páginas do referencial teórico deste trabalho.

Na análise feita em 2003, verificou-se que 54,1% de seus ativos totais correspondem a seu circulante, já em 2004 esse percentual chegou a 55,43% de seus ativos totais. A explicação para essa análise foi um crescimento na conta créditos, uma redução na conta disponibilidades e houve um equilíbrio na conta estoques.

No ativo permanente observa-se que no período de 2003 a 2004 manteve um percentual aproximado entre 42,5% e 40,99% respectivamente. No ano de 2004 houve uma queda significativa.

O Patrimônio Líquido é composto pelo capital social, que soma apenas R\$ 627.561 (Seiscentos e vinte e sete mil, quinhentos e sessenta e um reais) referente às cotas por parte dos sócios fundadores e pelos lucros ou prejuízos acumulados que atingiram 11,74% e 10,46% respectivamente do ativo total no período de 2003 a 2004, houve também uma queda em 2004 causada pelo prejuízo deste exercício.

Na demonstração do resultado do exercício foram observados percentuais em relação à receita líquida e a evolução das contas durante o período.

A receita líquida cresceu 11,45% de 2003 para 2004, o que foi atribuído uma redução na conta de lucros ou prejuízos acumulados de 52,7% no mesmo período.

O percentual de custos foi bastante elevado no ano de 2003, chegando a atingir 77% do total das receitas. As despesas mercantis que são caracterizadas

pela empresa como despesas técnicas operacionais, e as demais despesas tiveram o mesmo comportamento no período analisado.

Os indicadores de liquidez mostram a disponibilidade dos recursos de uma empresa. No caso em análise, observou-se, que o capital circulante líquido obtido através da diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante foi positivo em 2003 e 2004, devido às disponibilidades estarem sempre superiores às obrigações de curto prazo.

Foi identificado um valor muito alto de fornecedores a pagar e uma dívida tributária significativa. O débito de fornecedores foi dado pelo atraso no recebimento das duplicatas.

A liquidez imediata apresentou um índice satisfatório em 2003 e 2004, mas tornou-se a situação preocupante comprometendo a liquidação de seus compromissos de curto prazo.

Na liquidez seca o índice obtido em 2003, foi abaixo de 1,00 devido ao crescimento na conta de fornecedores que faz parte do passivo circulante. Já em 2004, obteve um resultado satisfatório com um valor maior que 1,00.

A liquidez corrente apresentou índices superiores ao mínimo em 2003 e 2004, mas mesmo assim, apresentaram resultados satisfatórios. Haja vista que a empresa não dispõe muito do realizável a longo prazo. Já a liquidez geral, apresentou índices abaixo do mínimo no mesmo período, com isso, a empresa tem alta disponibilidade no exigível a longo prazo, principalmente no ano de 2004, mas com tudo isso apresentaram resultados muito bons para a empresa.

O ciclo operacional da empresa demonstra o desempenho operacional e suas necessidades de investimento em giro. Com base nos cálculos demonstrados nas págs. 31 e 32 deste trabalho, identificou-se que: o prazo médio de estocagem está de acordo com os produtos têxteis, não ultrapassando três meses em estoque; o prazo médio de cobrança está variando entre 20 e 30 dias no período de 2003 e 2004, onde conseqüentemente contribuiu para o atraso no pagamento de seus fornecedores.

Os indicadores de desempenho econômico revelam os investimentos realizados pela empresa, mostrando o retorno obtido sobre os ativos, sobre os investimentos e o grau de alavancagem financeira e operacional. Foi observado um

baixo retorno sobre os ativos assim como sobre os investimentos. Os cálculos estão demonstrados nas págs. 35 e 36 deste trabalho.

Os índices de estrutura patrimonial mostram as linhas de decisões financeiras em termos de obtenção e aplicação de recursos. Na estrutura patrimonial foi observado que o percentual de capital de terceiros sobre o capital próprio utilizado atingiu o mesmo resultado de R\$ 1,79 (hum real e setenta e nove centavos) em 2003 e 2004.

Na composição de endividamento foi observado que a empresa não tem dívidas de longo prazo e manteve o mesmo comportamento sobre suas dívidas de curto prazo, no período em análise. As imobilizações de capital próprio e de recursos permanentes apresentam resultados que não tem uma disparidade muito alta em relação ao período em análise.

A rentabilidade da empresa pode ser revelada através do cálculo de índices que estão demonstrados nas págs. 34 a 36 deste trabalho. Foi observado que o giro do ativo obteve bons resultados e um desempenho satisfatório no período analisado de 2003 a 2004. A margem líquida foi baixa no ano de 2004 e obteve um resultado satisfatório no ano de 2003, visto que a empresa obteve um prejuízo causado pelo baixo custo de venda de seus produtos.

A partir do exposto no presente estudo que a análise financeira de uma empresa é importante quando existe o desejo de conhecer a sua situação econômico-financeira. Esta análise pode ser realizada de várias maneiras, porém, este estudo destacou as principais técnicas de análise, no intuito de apresentar a situação financeira da Vicunha Nordeste S/A – Indústria Têxtil nos exercícios findos de 2003 a 2004, comparando um exercício com o outro.

Cada técnica de análise financeira abordada possui uma conotação diferente, e reforça um aspecto específico da análise. Por esta razão é que se deve considerá-los como complementares entre si, pois só depois dos resultados de todos os índices possíveis é que se torna prudente emitir um relatório sobre a situação financeira da empresa.

Este estudo contemplou os componentes da análise financeira e escolheu os índices que mais refletiam a situação econômico-financeira da Vicunha Nordeste S/A – Indústria Têxtil no período de 2003 a 2004, baseado em técnicas de análise financeira e de balanço, concluindo que a situação inspira cuidados, já que

trabalha em uma situação de risco financeiro, é recomendável um acompanhamento da política que define a utilização de capital de terceiros.

A análise da empresa estudada permite aos gestores a visualização dos acontecimentos financeiros no período de 2003 a 2004, onde foi observado o comportamento das contas do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício.

Este estudo é apenas uma amostra do que poderá ser levantado em termo de análise financeira na empresa, que servirá como ferramenta básica de orientação para tomada de decisões.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho tem por objetivo analisar o comportamento da situação financeira da Vicunha Nordeste S/A – Indústria Têxtil no período de 2003 a 2004. Com isso, verificar os componentes da análise financeira, escolher os que mais refletem a situação econômico-financeira, calcular os indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade e analisar a real situação da empresa, baseado em técnicas de análise financeira e de balanços.

A metodologia escolhida para a pesquisa apresentou algumas dificuldades, tendo em vista, o método que é limitado por não ser permitido o acesso a mais informações contábeis para serem úteis ao resultado final. Na pesquisa bibliográfica, os dados foram coletados em livros, constando de consultas em algumas bibliotecas, em alguns sites na Internet, através de endereços conhecidos, e/ou sites de busca. Na pesquisa de campo, foram levantados documentos internos para o enriquecimento deste trabalho.

A análise das demonstrações é destinada a vários usuários, sendo fundamental para quem pretende relacionar-se com a empresa. Dentre os usuários da análise das Demonstrações Contábeis destacam-se: os fornecedores, os clientes, bancos, governo, e principalmente os dirigentes. Para os fornecedores a análise torna-se importante porque mostra a capacidade de pagamento de seus clientes, tornando a relação de negócios segura.

Através da análise os bancos podem perceber que a empresa tem uma boa capacidade de solvência, facilitando assim a relação entre os bancos e as empresas. Para os dirigentes a contribuição da análise é de fundamental importância, pois fornece dados financeiros para a tomada de decisões segura no cenário econômico. Para o desenvolvimento deste trabalho foi necessário conhecer os relatórios utilizados pela indústria têxtil objeto deste trabalho. Foi apresentado pelos gestores as seguintes Demonstrações Contábeis: o Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado do Exercício, a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido e a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos.

Na análise apresentada, muitos pontos relevantes foram destacados. Observou-se o comportamento das contas do Balanço Patrimonial e os fatos que contribuíram para determinados resultados como, por exemplo, o crescimento do

passivo circulante no exercício de 2003, o que foi proveniente de uma alta quantia em bancos.

Na análise da Demonstração do Resultado do Exercício foi visto que os custos dos produtos e as despesas tiveram uma queda, o que ocasionou um baixo lucro no exercício de 2004. Diante dos aspectos relevantes da análise, assim como a identificação dos principais usuários conclui-se que a análise é uma ferramenta de grande importância para auxiliar na tomada de decisão segura.

Diante da importância da análise nas demonstrações contábeis e também da importância da indústria têxtil no estado, recomenda-se: que uma nova pesquisa seja desenvolvida para obtenção de dados com relação ao conhecimento, ao uso da análise econômico-financeira e a importância da indústria têxtil no estado do Rio Grande do Norte.

Concluir-se que a análise financeira de uma empresa é importante quando existe o desejo de conhecer a sua situação econômico-financeira. Esta análise pode ser realizada de várias maneiras, porém, este estudo destacou as principais técnicas de análise, no intuito de apresentar a situação financeira da Vicunha Nordeste S/A – Indústria Têxtil nos exercícios findos de 2003 a 2004, comparando um exercício com o outro.

Vale salientar que este estudo é apenas uma amostra do que poderá ser levantado em termo de análise financeira, cabendo à empresa, caso desperte interesse por um aprofundamento nesta área, trabalhar com estes e outros indicadores, para obter um diagnóstico mais preciso da sua situação financeira, que poderá ser a ferramenta básica de orientação à tomada de decisões.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**. Um enfoque econômico-financeiro; Comércio e serviços; Indústrias; Bancos comerciais e múltiplos. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2001.

FRANCO, Hilário. **Estrutura, análise e interpretação de balanços**. 15 ed. São Paulo: Atlas, 1992.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. Essencial. 2 ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**: Análise da liquidez e do endividamento; Análise do giro; Análise da rentabilidade; Análise da alavancagem financeira. 7 ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**. Abordagem básica e gerencial. 5 ed. São Paulo: Atlas, 1998.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 1998.

VICUNHA TÊXTIL S/A. Natal, 2009. Disponível em: <http://www.vicunha.com.br/controller/vicunha>. Acesso em: 10 out.2006.

YIN, 1993. Disponível em: http://pt.wikipedia.org/wiki/Estudo_de_caso. Acesso em: 02 maio 2009.

ANEXOS

VICUNHA TÊXTIL S/A**BALANÇO PATRIMONIAL****Quadro 3.5 BALANÇOS PATRIMONIAIS****31 DE DEZEMBRO DE 2003 E 2004****(Em milhares de reais)**

Código da Conta	Descrição da Conta	31/12/04	31/12/03
1	Ativo Total	1.595.017	1.552.279
1.01	Ativo Circulante	884.113	839.795
1.01.01	Disponibilidades	73.122	158.653
1.01.02	Créditos	376.744	265.796
1.01.03	Estoques	350.452	340.438
1.01.04	Outros	83.795	74.908
1.01.04.01	Impostos a recuperar	59.440	55.098
1.01.04.02	Outras contas a receber	24.355	19.810
1.02	Ativo Realizável a Longo Prazo	57.313	52.818
1.02.01	Créditos Diversos	0	0
1.02.02	Créditos com pessoas ligadas	3.143	5.273
1.02.02.01	Com Coligadas	0	0
1.02.02.02	Com Controladas	0	0
1.02.02.03	Com outras pessoas ligadas	3.143	5.273
1.02.03	Outros	54.170	47.545
1.02.03.01	Impostos a recuperar	11.418	7.043
1.02.03.02	Créditos tributários	7411	8263
1.02.03.03	Bens destinados à venda		
1.02.03.04	Depósitos judiciais	27489	24040
1.02.03.05	Empréstimos compulsórios e outros	7.852	8.199
1.03	Ativo Permanente	653.591	659.666
1.03.01	Investimentos	2.858	2.934
1.03.01.01	Participações em Coligadas	0	0
1.03.01.02	Participações em Controladas	0	0
1.03.01.03	Outros Investimentos	2858	2934
1.03.02	Imobilizado	591.690	590.557
1.03.03	Diferido	59.043	66.175

Código da Conta	Descrição da Conta	31/12/04	31/12/03
2	<i>Passivo Total</i>	1.595.017	1.552.279
2.01	Passivo Circulante	468.645	712.199
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	266.395	537.179
2.01.02	Debêntures	0	0
2.01.03	Fornecedores	132.464	121.017
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	13.552	6.659
2.01.05	Dividendos a Pagar	0	0
2.01.06	Provisões	31.410	22.996
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	879	267
2.01.08	Outros	23.945	24.081
2.02	Passivo Exigível a Longo Prazo	552.808	282.118
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	353.138	109.733
2.02.02	Debêntures	0	0
2.02.03	Provisões	175.831	136.017
2.02.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	17.262
2.02.05	Outros	23.839	19.106
2.02.05.01	Contribuição social diferida	9.416	9.799
2.02.05.02	Fornecedores exterior e outros	14.423	9.307
2.03	Resultados de Exercícios Futuros	1.855	1.855
2.03.01	Deságio sobre investimentos	1.855	1.855
2.04	Participações Minoritárias	0	0
2.05	Patrimônio Líquido	571.709	556.107
2.05.01	Capital Social Realizado	627.561	627.561
2.05.02	Reservas de Capital	5.212	1.454
2.05.02.01	Debêntures conversíveis em ações		
2.05.02.02	Adiantamento p/futuro aumento capital		
2.05.02.03	Incentivos fiscais	5.212	1.454
2.05.03	Reservas de Reavaliação	105.433	109.307
2.05.03.01	Ativos Próprios		
2.05.03.02	Controladas/Coligadas		
2.05.04	Reservas de Lucro	0	0
2.05.04.01	Legal		
2.05.04.02	Estatutária		
2.05.04.03	Para Contingências		
2.05.04.04	De Lucros a Realizar		
2.05.04.05	Retenção de Lucros		
2.05.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos		
2.05.04.07	Outras Reservas de Lucro		
2.05.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-166.497	-182.215

Fonte: <http://www.vicunha.com.br/controller/vicunha>

VICUNHA TÊXTIL S/A**DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO****Quadro 3.6 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO****PARA OS ANOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003 E 2004****(Em milhares de reais)**

Código da Conta	Descrição da Conta	01/01/04 a 31/12/04	01/01/03 a 31/12/03
	Receita Bruta de Vendas e/ou		
3.01	Serviços	1.898.833	1.654.813
3.02	Deduções da Receita Bruta	-326.289	-243.397
	Receita Líquida de Vendas e/ou		
3.03	Serviços	1.572.544	1.411.416
	Custo de Bens e/ou Serviços		
3.04	Vendidos	- 1.183.756	- 1.086.993
3.05	Resultado Bruto	388.788	324.423
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	-368.660	-322.062
3.06.01	Com Vendas	-126.909	-97.477
3.06.02	Gerais e Administrativas	-96.421	-84.068
3.06.03	Financeiras	-127.160	-134.238
3.06.03.01	Receitas Financeiras	54.132	29.946
3.06.03.02	Despesas Financeiras	-181.292	-164.184
	Despesas financeiras		
3.06.03.02.01	diversas	-187.986	-169.312
3.06.03.02.02	Variação cambial líquida	6.694	5.128
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	18.201	40.803
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	-36.371	-39.417
3.06.05.01	Participação de funcionários	-8.329	-3.395
3.06.05.02	Outras	-28.042	-36.022
	Resultado da Equivalência		
3.06.06	Patrimonial	0	-7.665
3.07	Resultado Operacional	20.128	2.361
3.08	Resultado Não Operacional	3.201	23.902
3.08.01	Receitas	3.991	73.889
3.08.02	Despesas	-790	-49.987
	Resultado Antes		
3.09	Tributação/Participações	23.329	26.263
	Provisão para IR e Contribuição		
3.10	Social	-11.485	-3.725
3.11	IR Diferido	0	0
	Participações/Contribuições		
3.12	Estatutárias	0	0
	Reversão dos Juros sobre Capital		
3.13	Próprio	0	0
3.14	Participações Minoritárias	0	0
3.15	Lucro/Prejuízo do Exercício	11.844	22.538
	núm. ações, ex-tesouraria (mil)	4.615.330	4.615.330
	lucro por ação R\$	0,00257	0,00488

Fonte: <http://www.vicunha.com.br/controller/vicunha>

VICUNHA TÊXTIL S/A

DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Quadro 3.8 DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

PARA OS ANOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003 E 2004

(Em milhares de reais)

Código da Conta	Descrição da Conta	<u>2004</u>				<u>2003</u>	
		Capital Social	Reservas de Capital	Reservas de Reavaliação	Reservas de Lucro	Lucros/Prejuízos Acumulados	Total do Patrimônio Líquido
5.01	Saldo Inicial	6.27.561	1.454	109.307	0	-182.215	556.107
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Aumento/Redução do Capital Social	0	0	0	0	0	0
5.03.01	Conversão de debêntures - Finor						
5.03.02	Em espécie						
5.04	Realização de Reservas	0	0	-3.874	0	3.874	0
5.04.01	Realização da reserva de reavaliação	0	0	-3.874	0	3.874	0
5.05	Ações em Tesouraria	0	0	0	0	0	0
5.06	Lucro/Prejuízo do Exercício	0	0	0	0	15.013	15.016
5.07	Destinações	0	0	0	0	0	0
5.08	Outros	0	3.753	0	0	0	3.758
5.08.01	Imposto de renda incentivado		3.753	0	0	0	2.627
5.08.02	Reversão de dividendos não reclamados		0	0	0	0	1.454
5.09	Saldo Final	6.27.561	5.212	105.433	0	-163.325	574.881
							556.107

Fonte: <http://www.vicunha.com.br/controller/vicunha>

VICUNHA TÊXTIL S/A

DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS

Quadro 3.7 DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS

PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003 E 2004

(Em milhares de reais)

	2004	2003
4.01	Origens	
4.01.01	Das Operações	278.310
4.01.01.01	Lucro/Prejuízo do Exercício	110.490
4.01.01.02	Vls. que não repr. mov. Cap. Circulante	22.538
4.01.01.02.01	Depreciações e amortizações	87.952
4.01.01.02.02	Variações monetárias de longo prazo	54.728
4.01.01.02.03	Resultado da equivalência patrimonial	14.385
4.01.01.02.04	Amortização líquida de ágio/deságio	7.665
4.01.01.02.05	Provisão p/perdas com investimentos	-3.647
4.01.01.02.06	Provisão (reversão) perdas Eletrobrás	0
4.01.01.02.07	Acréscimo na reserva p/contingência	-2.211
4.01.01.02.08	Vr. residual de bens baixados e outros:	15.517
4.01.01.02.09	Contribuição social diferido	1.897
4.01.02	Dos Acionistas	-382
4.01.02.01	Aumento de capital	60.000
4.01.02.02	Adq. p/futuro aumento de capital	60.000
4.01.03	De Terceiros	0
		107.820
4.01.03.01	Imposto de renda incentivado	
4.01.03.02	Capital circulante líquido adquirido	1.454
4.01.03.03	Dividendos não reclamados	6.343
4.01.03.04	Aumento no exigível a longo prazo	1.173
4.01.03.05	Redução do realizável a longo prazo	98.850
		0

4.01.03.06	Outros	0	0
4.02	Aplicações	157.396	225.401
4.02.01	CCL líquido controladas não consolidada	0	0
4.02.02	Investimentos	0	9.466
4.02.03	Imobilizado	59.837	93.115
4.02.04	Diferido	3.305	15.528
4.02.05	Aumento realizável a longo prazo	0	10.869
4.02.06	Transf. exigível a L.P. p/circulante	94.254	96.423
4.03	Acréscimo/Decrécimo no Cap. Circulante	287.872	52.909
4.04	Varição do Ativo Circulante	44.318	190.120
4.04.01	Ativo Circulante no Início do Exercício	339.795	649.675
4.04.02	Ativo Circulante no Final do Exercício	384.113	339.795
4.05	Varição do Passivo Circulante	-	137.211
4.05.01	Passivo Circulante no Início do Exercício	243.554	574.988
4.05.02	Passivo Circulante no Final do Exercício	712.199	712.199
		468.645	

Fonte: <http://www.vicunha.com.br/controller/vicunha>