

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

RODRIGO NASCIMENTO DANTAS

ANÁLISE ECONÔMICA – FINANCEIRA: UM ESTUDO DE CASO NO J. L. DE
MEDEIROS & ARAUJO LTDA.

NATAL – RN
2009

RODRIGO NASCIMENTO DANTAS

ANÁLISE ECONÔMICA – FINANCEIRA: UM ESTUDO DE CASO NO J. L. DE
MEDEIROS & ARAUJO LTDA.

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.

Orientador: Diego Rodrigues Boente, (Msc.)

NATAL – RN
2009

RODRIGO NASCIMENTO DANTAS

**ANÁLISE ECONÔMICA – FINANCEIRA: UM ESTUDO DE CASO NO J. L. DE
MEDEIROS & ARAUJO LTDA.**

Monografia apresentada ao curso de ciências contábeis da Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte, Aprovado em ____ / ____ / ____, pela banca examinadora composta pelos seguintes membros:

Prof. Diego Rodrigues Boente (Msc.)

Orientador

Prof. Ridalvo Alves de Medeiros (Msc.)

Membro examinador

Prof. Marcos Andre da Silva (Esp.)

Membro examinador

Dedico este trabalho, primeiramente, a Deus por me ter dado forças para sua conclusão, após vários outros suspensos em épocas anteriores, a minha avó pela força e pela construção de uma vida de ajuda e tolerância, pela paciência que demonstrou com minha teimosia que me levou a insistir em iniciativas arrojadas que no fim deram certo, mas que lhe causou momentos de apreensão e ansiedade.

AGRADECIMENTOS

A Deus, pela graça de poder agradecer-lhe as oportunidades a mim concedidas. Aos meus pais Francisco e Valdeci, pelo supremo esforço que fizeram para me encaminhar oportunidades.

A minha família, em especial minha avó Aurora, que soube me orientar e estimular a continuação do esforço, necessários à consecução deste projeto de vida.

A FARN – Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do rio grande do norte e a todos os professores que nunca mediram esforços em darem o melhor de si na transmissão dos seus conhecimentos a nós alunos, especialmente a meu orientador Professor Diego Rodrigues Boente, sempre presente em todos os módulos procurando trazer forças e esclarecimentos em cada etapa que se iniciava aos quais, também agradeço pelos ensinamentos recebidos.

Finalmente, a todos aqueles que direta ou indiretamente contribuíram para a realização deste trabalho.

RESUMO

O presente trabalho buscou estudar uma empresa supermercadista do rio grande do norte utilizado como ferramentas os ciclos operacionais e financeiros através dos seus prazos médios de recebimento, pagamento e rotação do estoque nos últimos 2 anos aliados aos índices de liquidez corrente, seca e geral. O estudo de caso foi efetuado na empresa J.L. de Medeiros & Araujo Ltda. Para atingir os objetivos da pesquisa proposta, foi utilizado como instrumento, um estudo bibliográfico sobre os dados disponibilizados pela empresa. Os resultados encontrados o ciclo financeiro em 2007 -14,6 para -11,08 em 2008 evidenciam que o setor Supermercadista apresenta uma boa folga financeira para honrar as exigibilidades de curto prazo, pois compram em curto prazo, giram rapidamente seus estoques e vendem à vista. Com isto seu ciclo financeiro fica bastante reduzido, ocorre neste ramo de atividade uma expressiva geração de recursos nas atividades operacionais. Observa-se que o ciclo financeiro favorável não decorre apenas dos prazos com fornecedores, mas também do encurtamento do ciclo operacional que em 2007 foi de 19,03 e em 2008 21,49, pois quanto menor o ciclo operacional melhor para a empresa. Por fim, os índices de liquidez corrente, seca e geral que em 2007 foram respectivamente 0,61, 0,24 e 0,60 mostrando uma discrepância com análise dos ciclos financeiro e operacional por causa da relação clientes e fornecedores que é desproporcional já em 2008 com os resultados dos índices de liquidez corrente seca e geral respectivamente 1,28, 0,70, e 1,22 foi evidenciado uma redução na diferença entre estoque e fornecedor, ficando baixo apenas o índice de liquidez seca normal no ramo pelo fato do investimento ser muito elevado no estoque e não ter duplicatas a receber pois recebe tudo avista com isso entende-se que as ferramentas usadas para determinação análises trazem benefícios importantes para a tomada de decisão e definição da estratégia para maximização dos resultados.

Palavras-chave: Operacional. Financeiro. Liquidez. Rentabilidade.

ABSTRACT

This work studied a supermarket company in Rio Grande do Norte tools used as the operational and financial cycles through its average time of receipt, payment and rotation of stock in the last 2 years combined with the current liquidity ratios, and generally dry. The case study was conducted in the company of JL & Araujo Medeiros Ltda. To achieve the objectives of the research proposal was used as a tool, a study on the bibliographic data provided by the company. The results found the financial cycle in 2007 -14.6 to -11.08 in 2008 showed that the supermarket sector presents a good financial slack to meet the enforceability of the short term, because they buy in the short term, quickly turn their inventory and sell the view. With this financial cycle is very small, occurs in this branch of activity a significant generation of resources by operating activities. It is observed that the cycle financial environment is not simply the terms with suppliers, but also shortening the operating cycle in 2007 which was 19.03 and 21.49 in 2008, because the smaller the better operating cycle for the company. Finally, rates of current liquidity, and general drought in 2007 was respectively 0.61, 0.24 and 0.60 showing a discrepancy with the analysis of financial and operational cycles because of the relationship customers and suppliers that is disproportionate in 2008 with the indexes of current liquidity drought and general respectively 1.28, 0.70, and 1.22 was shown a reduction in the difference between stock and provider, leaving only the low level of liquidity in normal dry field because the investment is very high in stock and not trade accounts receivable because it receives all the sights that means that the tools used to determine analysis have important benefits for decision making and the strategy for maximizing results.

Keywords: Operational. Financial. Liquidity. Profitability.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	9
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO DO PROBLEMA	9
1.2	OBJETIVOS	10
1.2.1	Geral	10
1.2.2	Específico	10
1.3	JUSTIFICATIVA	10
2	REFERENCIAL TEÓRICO	12
2.1	ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA.....	12
2.2	ANÁLISE FINANCEIRA	13
2.3	CICLO OPERACIONAL E FINANCEIRO	15
2.4	ÍNDICES DE LIQUIDEZ	16
2.4.1	Capital de Giro	17
2.4.1.1	<i>Disponível</i>	18
2.4.1.2	<i>Caixa</i>	18
2.4.1.3	<i>Contas a Receber</i>	21
2.4.1.4	<i>Estoque</i>	21
3	METODOLOGIA	23
3.1	TIPO DE PESQUISA	23
3.2	AMBIENTE DA PESQUISA	23
3.3	COLETA DE DADOS	23
3.4	ANALISE DOS DADOS	24
4	ANÁLISE DOS RESULTADOS	25
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	29
	REFERÊNCIAS	30
	ANEXOS	32

1 INTRODUÇÃO

As análises econômico-financeiras têm como finalidade de traduzir os dados em informações aos usuários. As ferramentas de análise devem ser interpretadas e direcionadas para um enfoque gerencial buscando servir como base de informações para tomada de decisão dos gestores. (BLATT, 2002)

As interpretações devem conter linguagem simplificada que possa fazer entender todos os usuários que tenham interesse na situação econômica da empresa. Quanto mais numerosas as informações mensuradas aos gestores, maior possibilidade de contribuir na maneira de fornecer resultados, possibilitando para a empresa uma maior competitividade com seus concorrentes, contribuindo para um melhor desenvolvimento e crescimento econômico e financeiro da empresa.

É preciso analisar, além da quantidade, e com atenção redobrada, a qualidade das informações, pois informação em quantidade exagerada pode não se tornar útil, e, sim, empecilho para agilidade na tomada de decisões. Por vezes, informações sucintas e objetivas são de maior valia, o que é possível quando o analista conhece a empresa, seus objetivos, suas perspectivas, ou seja, os aspectos necessários para saber como e o que constar na análise dos demonstrativos. (BLATT, 2002)

No contexto empresarial, a análise financeira e econômica tem se tornado cada vez mais relevante para auxiliar os gestores na tomada de decisão. O ciclo operacional e financeiro, levam a importantes decisões em uma entidade. Por esta razão, os ciclos devem ser calculados, para que se saiba a real situação da empresa.

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO PROBLEMA

O comércio tem uma importante relevância para qualquer economia e os supermercados estão incluídos nessa mesma vertente, pois neles são postos a venda vários produtos de diversos seguimentos que movimentam o mercado. Diante deste movimento econômico e social, a presente pesquisa busca revelar, em caráter de aprofundamento com os rigores metodológicos aplicados, a importância dos

ciclos operacionais e financeiros como ferramenta de trabalho para a gestão de um supermercado. Sendo assim, a presente pesquisa busca verificar em que nível evoluiu os ciclos operacionais e financeiros do supermercado J. L de Medeiros & Araujo Ltda nos exercícios de 2007 e 2008.

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

O estudo tem como objetivo geral verificar o nível de evolução dos ciclos operacional e financeiro do supermercado J.L. de Medeiros & Araujo Ltda nos exercícios de 2007 e 2008.

1.2.2 Objetivos Específicos

- calcular os ciclos financeiros e operacionais dos exercícios 2007 e 2008
- Identificar o decréscimo e/ou aumento no ciclo de caixa nos exercícios 2007 e 2008;
- Analisar o comportamento do caixa operacional nos exercícios 2007 e 2008;
- calcular os índices de liquidez corrente seca e geral nos exercícios 2007 e 2008
- comparar os resultados obtidos nos ciclos financeiros e operacionais com os índices de liquidez e avaliar as diferenças se houver nos exercícios 2007 e 2008.

1.2 JUSTIFICATIVA

O estudo dos ciclos operacional e financeiro assume situações de importância em função de sua utilidade como instrumento de diagnóstico para a formulação programas e projetos. Esse diagnostico é relevante em função da sua utilidade na identificação de causas e efeitos econômicos, os quais permitem a tomada de decisão de curto, médio e longo prazo.

Justifica-se o presente estudo sobre os níveis de evolução dos ciclos operacional e financeiro em um supermercado, considerando a sua importância em permitir que os dados sejam explorados para enfoques diversos.

Ajustando as suas necessidades dentro de seu ciclo financeiro. Para isso é necessário primeiramente fazer um levantamento de suas compras e contas a pagar e a receber. Uma redução dos prazos de recebimentos e um aumento dos prazos de pagamentos podem ajudar em uma menor dependência de recursos. Caso a empresa não possua recursos financeiros necessários para se manter, deverá buscar esses recursos junto aos bancos ou empresas de Fomento Mercantil, sempre procurando o menor juro possível para elevar o mínimo possível esse passivo que se forma.

Esse projeto será desenvolvido na área de análise financeira, tendo como problemática verificar o nível de evolução dos ciclos operacionais e financeiros de um supermercado de médio porte em Natal/RN nos períodos de 2007 e 2008.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

Lemes Júnior; Rigo e Cherobim (2005) conceituam a administração financeira como sendo a arte e a ciência de administrar recursos financeiros, para maximizar a riqueza dos acionistas.

Segundo Weston; Brigham (2002), a administração financeira é a mais ampla das três áreas financeiras [...] e é importante em todo tipo de negócio, incluindo bancos e outros tipos de instituições financeiras.

Para Groppelli e Nikbakht (2002), a análise financeira fornece os meios para tornar flexíveis e corretas as decisões de investimento no mercado apropriado e mais vantajoso. Quando os administradores financeiros são bem sucedidos, eles ajudam a melhorar o valor das ações de suas empresas.

Segundo Sanvicente (1997, p.17):

em termos gerais o que chamamos de administrador financeiro, qualquer que seja o título específico de seu cargo diretor financeiro, tesoureiro, controlador, vice-presidente de finanças, gerente financeiro, etc. é o indivíduo ou grupo de indivíduos com a obtenção de recursos monetários para que a empresa desenvolva suas atividades correntes e expanda a sua escala de operações se assim for desejável e a análise da maneira (eficiente) com a qual os recursos obtidos são utilizados pelos diversos setores e nas várias áreas de atuação da empresa.

Para Ross; Westerfield; Jaffe (2008, p.26), a tarefa mais importante de um administrador financeiro é criar valor a partir das atividades de orçamento de capital, financiamento e liquidez da empresa.

Groppelli e Nikbakht (2002, p.4):

Afirmam que para serem bem sucedidos, os administradores financeiros tem que se envolver com as mudanças que ocorrem constantemente no ramo das finanças. Eles devem adotar métodos mais sofisticados para poderem planejar melhor em um clima de crescente competitividade. Eles precisam se envolver efetivamente com as mudanças que ocorrem dentro e fora da empresa. Em poucas palavras, os administradores financeiros são responsáveis pelo reconhecimento e respostas aos fatores de mudança em todos os ambientes, sejam eles privados, públicos ou financeiros.

2.2 ANÁLISE FINANCEIRA

De acordo com Silva (2001, p.21):

a análise financeira de uma empresa consiste num exame de minucioso dos dados financeiros disponíveis sobre a empresa, bem como das condições endógenas, que afetam financeiramente a empresa. Como dados financeiros disponíveis, podemos incluir as demonstrações financeiras, programas de investimentos, projeções de vendas e projeções de caixa.

Matarazzo (2003); Silva (2001) relatam que os primeiros passos da análise financeira estiveram ligados a necessidades de identificação da solidez e do desempenho das empresas. No Brasil, ela só se difundiu nos anos 70. Os primeiros usuários das análise foram os banqueiros americanos, que no final do século XIX, com o surgimento de grandes corporações.

Silva (2001) sugere que a análise financeira pode ser entendida como o processo de decomposição de um todo em suas partes constituintes, visando ao exame das partes para o entendimento do todo ou para identificação de suas características ou possíveis anormalidades.

Entende-se que a análise financeira é o processo que esboça os dados financeiros disponíveis sobre a empresa, como um todo ou as partes que constitui, buscando examinar e entender as condições financeiras da empresa.

Segundo Sanvicente (1997, p.21):

O objetivo é utilizar os dados para a tomada de decisão com intuito de gerar maior rentabilidade possível nos investimentos efetuados por indivíduos ou instituições caracterizados como proprietário – acionistas ordinários, no caso de uma sociedade anônima.

Contudo, Silva (2001, p.23) afirma que “as razões mais freqüentes que levam o desenvolvimento da análise de uma empresa tendem a ser de caráter econômico-financeiro”.

Segundo Silva (2001), podemos visualizar funções financeiras em três dimensões:

- Uma primeira dimensão que esta ligada ao dia-a-dia, que consiste em descontar duplicatas nos bancos, obter empréstimos de curto prazo, bem como fazer aplicações financeiras das sobras temporárias de recursos. Tais atribuições constituem as chamadas funções de tesouraria;

- Uma segunda dimensão, ligada as operações da empresa, compreende os demais itens do ativo circulante, como: **Duplicatas a receber**, cujo montante de recursos que absorve é função do volume de vendas e dos prazos concedidos aos clientes para pagamento. **Estoque**, que decorrem da expectativa de vendas da empresa e de sua política de estocagem. Há um grande esforço na moderna administração, visando minimizar os volumes de estoque. **Contas a pagar a fornecedores**, que também decorre, do volume de compras e da expectativa de vendas da empresa; (Grifo nosso)

- Uma terceira dimensão, que este numa esfera estratégica, relacionada as decisões de investimentos, de financiamento e de distribuição de dividendos. As decisões de investimentos referem-se às aplicações financeiras de recursos em ativos, aos retornos esperados e aos riscos oferecidos por esses ativos. As decisões de financiamento referem-se à forma de financiar os ativos, isto é, decorrem da estrutura de capitais que a empresa quer manter.

2.3 CICLO OPERACIONAL E FINANCEIRO

Segundo Braga (1995, p.127):

o ciclo operacional corresponde ao intervalo de tempo compreendido desde a compra das mercadorias ou dos matérias de produção até o recebimento da venda. Trata-se, portanto, de um período (médio) em que são investidos recursos nas operações sem que ocorram as entradas de caixa correspondentes. Parte desse capital de giro é financiada pelos fornecedores que concederam prazo de pagamento. Enquanto, o ciclo financeiro define, em termos médios, o prazo que se inicia a partir dos pagamentos dos fornecedores e termina com o recebimento das vendas. Em outras palavras, é o período durante o qual a empresa financia suas operações sem a participação dos fornecedores.

Portanto, o ciclo operacional (CO) e o ciclo financeiro (CF) podem ser calculados como segue:

Ciclo Operacional = PME + PMC e

Ciclo Financeiro = PME + PMC – PMP

Pode-se representar o ciclo operacional e financeiro de uma empresa através da seguinte figura:

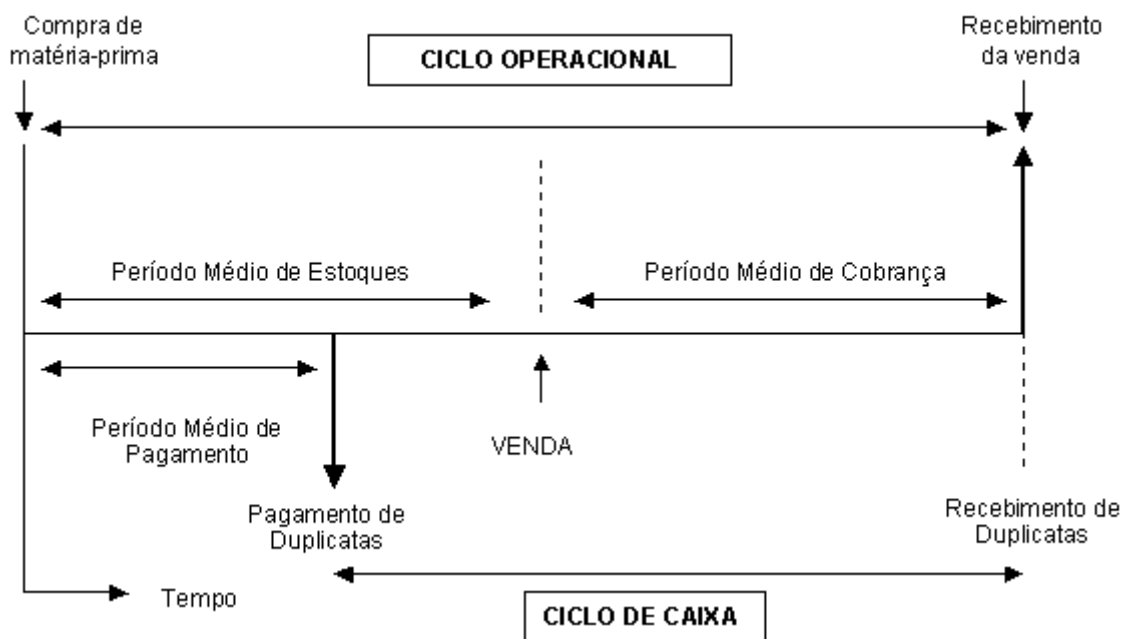


Figura 1: Ciclo operacional e Financeiro

Fonte: ciclo operacional e financeiro, disponível em:

http://www.professorleo.com.br/fluxodecaixa/cap_4a6.htm, acesso em: 18 ago.2009.

No entanto, para complementar os elementos necessários para o cálculo do CO e CF restou determinar o prazo médio de pagamentos (PMP) que representa o número de dias em média que a empresa leva para pagar seus fornecedores (BRAGA, 1995, P. 126). Este prazo médio pode ser obtido através da aplicação da seguinte fórmula:

$$\text{Prazo Médio de Pagamento (PMP)} = \frac{\text{Saldo médio das duplicatas a pagar} \times \text{período}}{\text{Compras Brutas a Prazo (CB)}}$$

$$\text{CB} = \frac{\text{Estoque Final} - \text{Estoque Inicial} + \text{Custo da Mercadoria Vendida}}{(1 - \text{ICMS cobrado pelo fornecedor})}$$

De acordo com Braga (1995, p.129):

as estratégias para reduzir o ciclo financeiro passam pelos prazos de estocagem e de cobrança que afetam significativamente as necessidades de recursos para financiar o giro das operações. Os prazos para pagamento concedidos pelos fornecedores superam parte dessas necessidades. A parcela remanescente deverá ser coberta por outras fontes de recursos, durante um período correspondente ao ciclo financeiro. Esses recursos, sempre implicarão em custo para a empresa, pois sendo originados de empréstimos e financiamentos, provocarão despesas financeiras. e se forem constituídos por recursos próprios ou de fontes não onerosas, apresentarão um custo de oportunidade ao retorno que a

empresa obteria se aplicasse esses fundos em outra operação de igual risco.

Deste modo, ao reduzir o ciclo financeiro a empresa estará otimizando o uso desses recursos e reduzindo os custos correspondentes. Para tanto, existem três estratégias básicas:

1º Retardar os pagamentos aos fornecedores, sem comprometer o conceito creditício que a empresa possui junto aos mesmos.

2º Acelerar o recebimento das duplicatas, sem afastar os clientes por excesso de rigor na cobrança. Desde que sejam economicamente justificáveis, os descontos financeiros oferecidos para estimular a antecipação de pagamento facilitarão alcançar os objetivos desta estratégia.

3º Elevar o giro dos estoques até um ponto a partir do qual haveria risco de paralisação do processo produtivo por falta de matérias e de perda de vendas por falta de mercadorias.

Verifica-se que quanto maior for ciclo financeiro, mais recursos próprios e de terceiros (exceto fornecedores) estarão temporariamente aplicados nas operações, provocando custos financeiros e afetando a rentabilidade.

2.4 ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Segundo Silva (2001, p. 266):

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

Para Assaf Neto (2000) os principais indicadores de liquidez que evidenciam a situação financeira de uma empresa diante dos seus vários compromissos financeiros, índice de liquidez seca, índice de liquidez corrente e índice de liquidez geral a seguir a representação de cada índice segundo este autor:

O índice de liquidez corrente compreende a divisão entre os valores alocados no ativo circulante pelos valores do passivo circulante, quanto maior este índice maior é a capacidade da empresa financiar suas necessidades de capital de giro.

O índice é obtido pela seguinte fórmula:

$$LC = \frac{\text{Ativo circulante (AC)}}{\text{Passivo circulante (PC)}}$$

Quanto ao índice de liquidez seca mostra a porcentagem de dívidas de curto prazo em condições de serem salgadas utilizando todo o disponível, com exceção do estoque e das despesas antecipadas, ou seja considera a disponibilidade em caixa e banco e valores a receber, dividida pelo passivo circulante.

Obtemos o índice pela seguinte fórmula:

$$LS = \frac{\text{Ativo circulante (AC)} - \text{estoques (E)}}{\text{Passivo Circulante (PC)}}$$

No índice de liquidez geral fica demonstrado a liquidez tanto a curto como a longo prazo, este índice revela de forma geral quanto a empresa possui de direitos e haveres para cada \$ 1,00 real de dívida.

O indicador é obtido pela seguinte fórmula:

$$LG = \frac{\text{Ativo circulante (AC)} + \text{Ativo realizável a longo prazo (ARLP)}}{\text{Passivo circulante (PC)} + \text{Passivo exigível a longo prazo (PELP)}}$$

2.4.1 Capital de Giro

Hoji (2003, p.109) diz que:

o capital de giro é conhecido também como capital circulante e corresponde aos recursos aplicados em ativos circulantes , que transformam-se constantemente dentro do ciclo operacional. Como o próprio nome da a entender, o capital de giro fica girando dentro da empresa, a cada vez que sofre transformação em seu estado patrimonial, produz reflexo na contabilidade.

Gitman (1997, p.619) relata que:

Os ativos circulantes normalmente chamados de capital de giro, ou capital circulante, representam a parcela do investimento que circula de uma forma à outra, durante a condução normal dos negócios. Essa idéia compreende a transição periódica de caixa para estoques, destes para duplicatas a receber e de volta para caixa, que compõe o ciclo operacional da empresa.

De acordo com Marion (2004, p.63):

No ativo circulante são classificados dinheiro disponível (caixa e bancos) em poder da empresa e também todos os valores que serão transformados (convertidos, realizados) em dinheiro a curto prazo, bem como o ativo circulante é o grupo que gera dinheiro para a empresa pagar suas contas, ou seja, esse é o grupo conhecido como capital de giro, pois seus itens estão sempre renovando.

Sanvicente (1997, p.120):

Relata que dentre as aplicações de fundos por uma empresa, uma parcela ponderável destina-se ao que, alternativamente, podemos chamar de ativos correntes, ativos circulantes ou capital de giro. Em geral esses ativos compreendem aos saldos mantidos por uma empresa nas contas de disponibilidades, investimentos temporários, contas a receber e estoques.

2.4.1.1 Disponível

Segundo Silva (2001, p. 104) Conforme o próprio nome sugere, as disponibilidades são compostas dos recursos financeiros possuídos pela empresa que podem ser utilizados imediatamente, sem restrições.

Entre as disponibilidades podemos mencionar o caixa, bancos aplicações de liquidez imediata, contas a receber e estoques entre outras.

2.4.1.2 Caixa

Como componente do ativo circulante o caixa aloca os recursos mais líquidos à disposição da empresa é o dinheiro “vivo” que pode ser mantido em bancos ou na empresa na forma de papel-moeda metálicas. É um elemento de grande dinâmica que concilia seus saldos em função das necessidades de pagamentos que devem ser previsto antecipadamente em um orçamento de caixa. A administração do caixa, portanto, tem por função disponibilizar recursos que serão utilizados com o objetivo

de saldar os compromissos que fazem com que as atividades operacionais se perpetuem e mantenham a empresa solvente junto aos fornecedores, governo, funcionários, prestadores de serviços, bancos enfim todos aqueles a que deva numerários.

Segundo silva (2001, p. 102):

A conta caixa compreende o numerário (dinheiro) existente na empresa na data do encerramento do balanço. Muitas empresas possuem vários caixas localizados em diversas unidades, que têm seus valores somados na data do balanço para compor o saldo global.

No entanto, a sua administração deve ter como referencial um nível de eficiência tal que atenda ao objetivo de manter a liquidez da empresa e ao mesmo tempo investir menos quanto possível nesse ativo. Sobre isso, Ross; Westerfield e Jaffe (2002, p.616) escreve que “o objetivo básico, na gestão de caixa, é a manutenção de um investimento tão pequeno quanto possível, ao mesmo tempo em que as atividades da empresa continuam a desenvolver-se de maneira eficiente e eficaz”. Esta limitação no investimento em caixa se justifica, segundo Gitman (1997, p.305), na afirmação de que [...] “para manter um saldo de caixa a empresa deixará de aproveitar diversas oportunidades de investir ou amortizar dividas; por isso o objetivo deve ser o de operar de modo a precisar de um mínimo caixa”

Contudo, Sanvicente (1997, p. 140) afirma ser “necessário um certo nível de investimento nesse ativo”.

Ainda para Sanvicente (1997, p.140) “ o principal motivo para manter um saldo de recursos de máxima liquidez é o que decorre do andamento normal das operações”. Esta é a postura que melhor reflete a função básica do caixa, manter um nível de recursos, que podemos chamar de saldos de caixa, para o andamento normal das operações da empresa. Esses saldos possuem a finalidade importantíssima de equacionar as diferenças oriundas da não sincronização entre as entradas e as saídas. De fato, as entradas tendem em algum momento a destoar com as saídas seja por uma questão de tempo ou de quantidade. Por isso a necessidade de uma previsão do fluxo de caixa por um período curto subdividido de acordo com as conveniências da empresa.

Basicamente esta previsão irá conter as entradas e as saídas decorrentes das atividades operacionais. Diante desse planejamento o administrador poderá encontrar apenas duas situações: Superávit de caixa ou Déficit de caixa. Chegando-

se a qualquer uma dessas duas situações o administrador pode tomar uma serie de possíveis decisões que podemos listar nos exemplo do quadro 1:

Hipótese de Superávit de Caixa	Hipótese de Déficit de Caixa
Aplicação no mercado financeiro	Diminuição dos níveis de estoques
Aumento dos níveis de estoque	Diminuição das contas a receber
Estudo de novas imobilizações	Reescalonamento dos pagamentos
Aumento dos prazos de vendas	Identificação de financiamentos
Manutenção do nível de liquidez	Diminuição dos prazos de vendas
Investir em melhora da qualidade	Busca de novos sócios /parceiros
	Aumento dos prazos de compras
	Aumento limites de créditos bancários
	Alienação de ativos
	Corte de gastos e despesas significativas

Quadro 1 : Possíveis decisões com base no orçamento de caixa

Fonte: Souza e Menezes, (1997)

De acordo com Sanvicente (1997, p.141):

Certa parcela do saldo mantido em disponibilidades deve a sua existência apenas à mão-coincidência das entradas e saídas previstas. Outra parcela deve-se á possibilidade de haver diferença entre os fluxos previstos e os fluxos reais.

2.4.1.3 Contas a receber

As contas a receber dizem respeito ao investimento alocado para financiar as vendas a crédito, ou seja, com prazos para pagamento, disponibilizados a seus clientes.

Iudícibus (2000, p. 89):

As contas a receber representam, normalmente, um dos mais importantes ativos das empresas em geral, são valores a receber decorrentes de vendas de mercadorias e serviços a clientes, ou oriundos de outras transações.

De forma bastante objetiva Braga (1995, p 113) ressalta que:

Vender a prazo implica conceder crédito aos clientes; a empresa entregar as mercadorias ou presta serviços em certo momento e o cliente assume o compromisso de pagar o valor correspondente em uma data futura.

Segundo Silva (2001, p. 104):

Normalmente, quando aumentam as vendas, cresce também o montante de duplicatas a receber. Muitas vezes, as empresas, para ganharem mercado, isto é, para aumentarem as vendas, concedem maiores prazos a seus clientes, gerando, daí dupla pressão no crescimento dos valores a receber de clientes.

2.4.1.4 Estoques

Segundo Assaf Neto (2000) os estoques podem ser definidos como materiais, mercadorias ou produto mantido fisicamente disponível pela empresa, na expectativa de ingressarem no ciclo de produção, de seguir seu curso produtivo normal, ou de serem comercializados.

A administração de estoques é de grande importância para a empresa, sendo sua gestão feita por um departamento específico das grandes empresas. Nas micros e pequenas empresas a gestão de administração de estoque não ocorre.

Segundo Gropelli (2002) o principal propósito da administração de estoques é determinar e manter um nível de estoques que assegure o atendimento pontual dos pedidos dos clientes em quantidade satisfatória.

Assaf Neto (2003) afirma que é interessante sempre evitar quantidades excessivas de estoques, as quais, em função de imprimirem maior lentidão ao giro dos ativos, reduzem a rentabilidade da empresa.

Para Giltman (1997): “Em geral, quantos maiores forem os saldos médios dos estoques, maiores a quantia investida e os custos envolvidos e vice-versa”. O administrador financeiro, ao avaliar alterações planejadas nos níveis de estoque, deve considerá-las do ponto de vista de custos versus benefícios.

Para Ludícibus et al (1998) vários fatores influenciam os preços de todo o tipo de mercadoria: concorrência, variação do índice geral de preços (inflação e deflação), tabelamento impostos pelo governo etc. Devem ser analisadas todas as possibilidades de atribuição de valor, sempre com base no custo (valor de aquisição).

O estoque de segurança, segundo os autores é o estoque que existe para cobrir algum imprevisto que possa vir a ocorrer. É a margem entre a perda de capital gerada através do estoque parado e o estoque para satisfazer as vendas inesperadas.

3 METODOLOGIA

Gil (2002, p. 44), expressa a seguinte visão sobre metodologia: “É um estudo desenvolvido com base em material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos.”

Entende-se com esta definição, que a pesquisa necessita de material já elaborado, de estudos já realizados sobre determinada área. Para tanto, a metodologia da pesquisa é o caminho do pensamento e a prática exercida na abordagem da realidade.

Minayo (1994, p.16) define metodologia da seguinte maneira: “Metodologia e a articulação entre conteúdos, pensamentos e existência.”

3.1 TIPO DA PESQUISA

A metodologia aplicada na realização deste trabalho é um estudo de caso e um estudo bibliográfico sobre o tema abordado.

Gil (2002, p. 46), descreve sobre o estudo de caso:

É uma modalidade de pesquisa amplamente utilizada nas ciências sócias e biomédicas. Consiste no estudo profundo e exaustivo de um ou poucos objetos, de maneira que permita seu amplo e detalhado conhecimento.

3.2 AMBIENTE DA PESQUISA

A pesquisa será realizada no supermercado J. L de Medeiros & Araujo Ltda

3.3 COLETA DE DADOS

Os dados dessa pesquisa serão levantados a partir das informações de que a empresa disponibilizará por meio de seu balanço patrimonial e balancete dos exercícios de 2007 e 2008.

3.4 ANALISE DOS DADOS

A análise se deu forma qualitativas e quantitativas, a partir do calculo de indicadores de gestão que avaliam as contas a receber, estoques, duplicatas a pagar, ciclo financeiros, ciclo operacional e liquidez. A obtenção desses indicadores foi possível a partir do desenvolvimento do prazo médio de recebimento (PMR), prazo médio de estocagem (PME), prazo médio de pagamento (PMP), índice de liquidez corrente, índice de liquidez seca e índice de liquidez geral.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Conforme definidos nos objetivos deste trabalho, realizamos estudo dos ciclos operacionais e financeiros do supermercado J.L. de Medeiros & Araujo Ltda nos exercícios de 2007 e 2008.

As peculiaridades do setor Supermercadista fica melhor apresentada através dos dados comparados entre os exercícios, evidenciados após os cálculos realizados e demonstrados nos gráficos abaixo.

ANO	PRAZO MEDIO DE ESTOQUE	PRAZO MEDIO DE RECEBIMENTO	PRAZO MEDIO DE PAGAMENTO
2007	$\frac{265.662,25 + 790.815,82}{13.010.127,88} \times 360 = 14,61$	$\frac{177.057,92 + 265.154,42}{17.990.898,26} \times 360 = 4,42$	$\frac{547.063,49 + 1.982.087,47}{13.010.127,88} \times 360 = 33,63$
2008	$\frac{790.815,82 + 886.021,82}{18.867.226,72} \times 360 = 15,99$	$\frac{265.154,42 + 475.659,6}{24.227.042,23} \times 360 = 5,50$	$\frac{1.982.087,47 + 1.449.298,58}{18.962.432,20} \times 360 = 32,57$

Quadro 1: Cálculos dos prazos médios do supermercado J.L. de Medeiros & Araujo Ltda

Fonte: Elaborado pelo autor (2009)

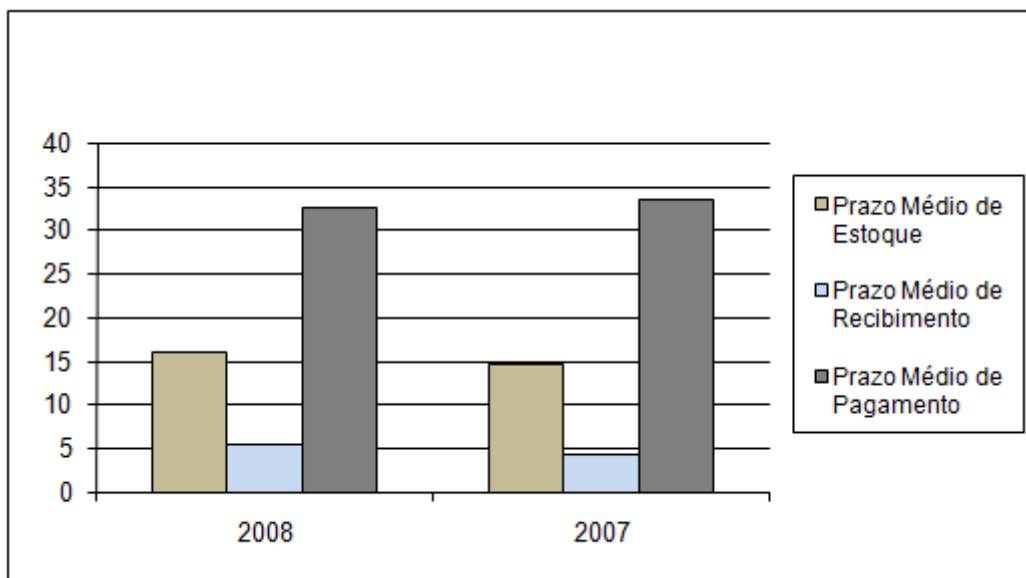


Gráfico 1: Analise dos prazos médio do supermercado J.L. de Medeiros & Araujo Ltda

Fonte: Elaborado pelo autor (2009)

ANO	CICLO OPERACIONAL	CICLO FINANCEIRO
2007	$14,61 + 4,42 = 19,03$	$19,03 - 33,63 = - 14,6$
2008	$15,99 + 5,50 = 21,49$	$21,49 - 32,57 = - 11,08$

Quadro 2: cálculos do ciclo financeiro e operacional

Fonte: Elaborado pelo autor (2009)

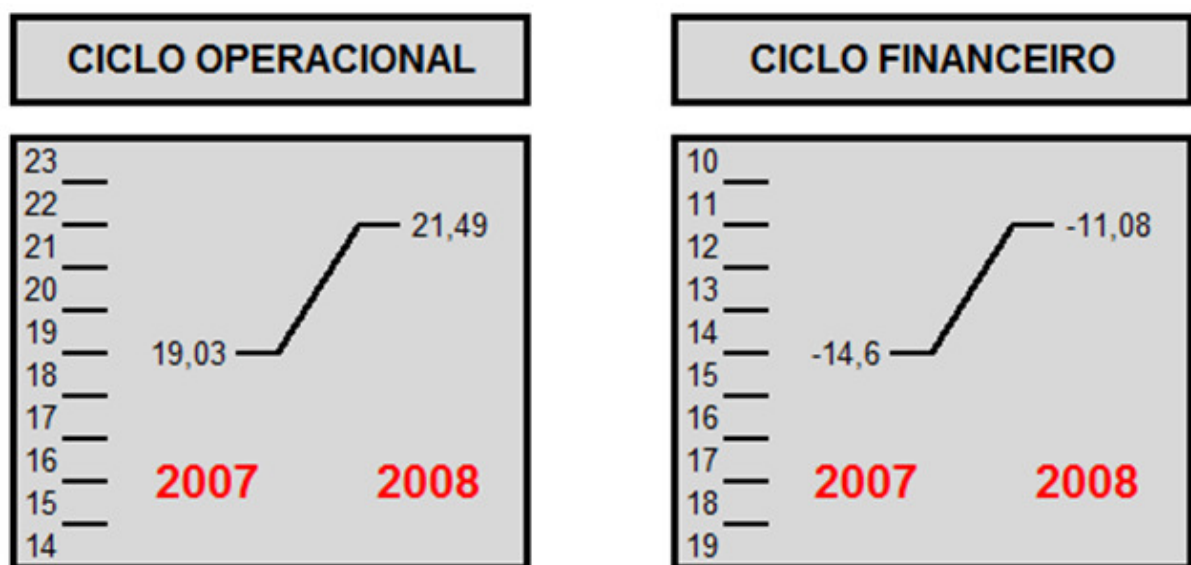


Gráfico 2: Análise dos ciclos operacional e financeiro do supermercado J.L. de Medeiros & Araujo Ltda

Fonte: Elaborado pelo autor (2009)

Pode-se notar que em 2007 a empresa apresentou um ciclo financeiro negativo, o que indicava uma certa independência financeira, ou seja, a empresa obtinha recursos para financiar o seu ciclo operacional e ainda obtinha uma sobra de caixa equivalente a 14,6 dias.

Em 2008, apesar de ter apresentado uma pequena queda no prazo médio de pagamento, a empresa conseguiu aumentar o PMR em 5,5 dias, por isso o seu ciclo financeiro se manteve negativo.

O setor Supermercadista apresenta uma boa folga financeira para honrar as exigibilidades de curto prazo, pois compram a curto prazo, giram rapidamente seus estoques e vendem à vista. Com isto seu ciclo financeiro fica bastante reduzido,

ocorre neste ramo de atividade uma expressiva geração de recursos nas atividades operacionais.

Observa-se que o ciclo financeiro favorável não decorre apenas dos prazos com fornecedores, mas também do encurtamento do ciclo operacional, pois quanto menor o ciclo operacional melhor para a empresa mostrados no gráfico abaixo.

ANO	LIQUIDEZ GERAL	LIQUIDEZ CORRENTE	LIQUIDEZ SECA
2007	$\frac{1333765,59 + 40029,03}{2172227,43 + 87905,63} = 0,60$	$\frac{1.333.765,59}{2.172.227,43} = 0,61$	$\frac{1333765,59 - 790815,82}{2.172.227,43} = 0,24$
2008	$\frac{1953884,85 + 48923,14}{1517024,26 + 123984,56} = 1,22$	$\frac{1.953.884,85}{1.517.024,26} = 1,28$	$\frac{1953884,85 - 886021,85}{1.517.024,26} = 0,70$

Quadro 3: Cálculos dos índices de liquidez

Fonte: Elaborado pelo autor (2009)

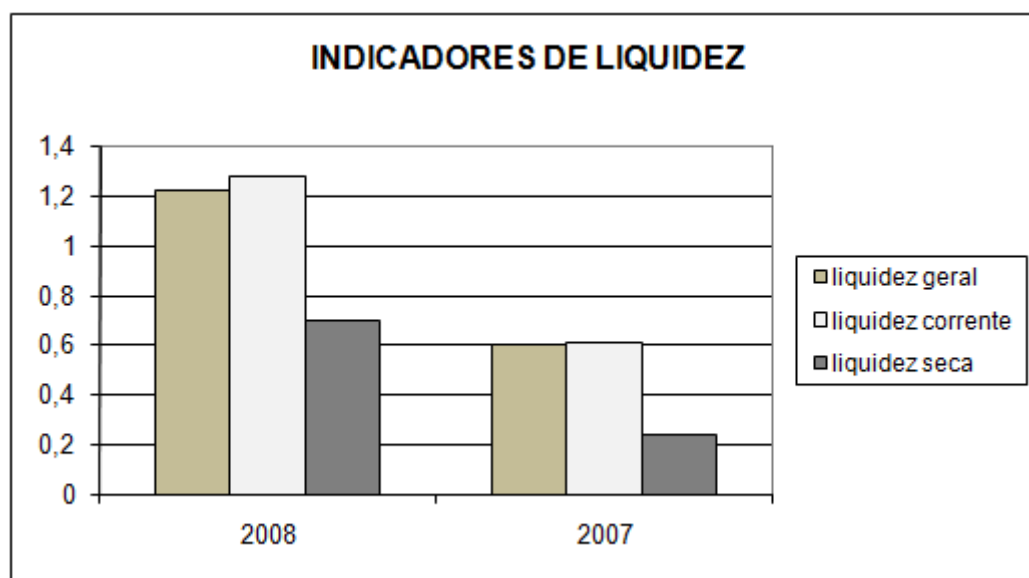


Gráfico 3: Análise dos índices de liquidez do J.L. de Medeiros & Araujo Ltda

Fonte : Elaborado pelo autor (2009)

Em 2007 para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo há R\$ 0,61 disponível para saná-las, Em 2008 para cada R\$ 1,00, há R\$ 1,28.

Com os resultados encontrados, o índice de liquidez corrente (LC) evidenciou um aumento considerável na capacidade de pagamento nas dívidas de curto prazo da empresa.

Quanto aos resultados encontrados no índice de liquidez seca, que é similar à liquidez corrente, excluindo apenas o estoque por não apresentarem liquidez compatível com o grupo patrimonial onde estão inseridos, foi possível observar um

aumento do ano 2007 para 2008 de R\$ 0,24 para R\$ 0,70, o que evidencia um aumento no disponível da empresa para saldar as dividas a curto prazo

Comparando os resultados, o índice de liquidez seca no ramo supermercadista tende a ser mais baixo, por que o investimento em estoque é elevadíssimo, aonde não a duplicatas receber, pois só vende avista.

Analisando os resultados encontrados do índice de liquidez geral em 2007, para cada R\$ 1,00 de dívida de curto e longo prazo há R\$ 0,60 de direito e haveres de curto e longo prazo. Já em 2008, para cada R\$ 1,00, J.L. de Medeiros & Araujo Ltda tinha a disposição R\$ 1,22, implicando assim um aumento significativo. Levando a crer que a empresa teve uma forte evolução no que diz respeito a sua liquidez geral.

Devido à empresa em 2007 ter adquirido um empréstimo e conseqüentemente ter aumentado seu passivo circulante, reduzindo sensivelmente sua liquidez geral, já em 2008 com o empréstimo quitado houve um aumento considerável.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A elaboração do Ciclo Operacional e financeiro de uma empresa tem a função de dar uma visão panorâmica ao Administrador Financeiro das entradas e saídas de recursos. Serve também para auxiliar na elaboração do Orçamento de Caixa com a devida previsão de Necessidade Capital de Giro (NCG)

O propósito deste trabalho é analisar o comportamento dos ciclos operacional e financeiro aliados aos índices de liquidez de uma empresa supermercadista do Rio Grande do Norte através da liquidez corrente, seca e geral e também dos seus prazos médios de recebimento, pagamento e rotação dos estoques nos últimos 2 anos.

Foi observado um ciclo financeiro favorável, como os supermercados, concentram fortemente suas baterias no objetivo de diminuir o ciclo financeiro, seja negociando com os fornecedores, seja formulando estratégias para girar rapidamente os estoques. Os recursos que sobram em decorrência do ciclo financeiro favorável podem ser utilizados na expansão da empresa, porém com extremo cuidado. Houve também uma discrepância em 2007 com a análise dos índices de liquidez pelo fato da relação clientes e fornecedores ser desproporcional no ramo.

Seu risco reside na possibilidade de haver queda no ciclo de caixa favorável e/ou no volume de vendas.

O objetivo do trabalho foi alcançado uma vez que a análise dos seus ciclos operacional e financeiro ao longo dos últimos 2 anos, possibilitou identificar a baixa utilização de capitais de terceiros em razão de dois fatores conjugados: o baixo prazo médio de estocagem dos produtos e o grande percentual de recebimento à vista das vendas da empresa.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

_____. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

BLATT, Adriano. **Análise de balanços**. São Paulo. Makion, 2002.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de administração financeira**. 7. ed. São Paulo: Harbra, 1997.

GROPPELLI, A. A.; NIKBAKHT, Ehsan. **Administração financeira**. 2 ed. são Paulo: Saraiva, 2002

MATARAZZO, Dante c. **Análise financeira de balanços**. 6. Ed. São Paulo: 2003.

HOJI, Masakasu. **Administração financeira**: 4. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

IUDÍCIBUS, Sergio de et al. **Contabilidade introdutória**. São Paulo: Atlas, 1998.

LEMES JÚNIOR, Antônio Barbosa; RiGO, Cláudio Miessa; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. **Administração financeira**: princípios, fundamentos e práticas trabalhistas, 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**: contabilidade empresarial. São Paulo: Atlas, 2004.

_____. **Contabilidade básica**, 6. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MINAYO, Maria Cecília de Souza. **Pesquisa social: teoria, método e criatividade**. 18. ed. Rio de Janeiro: Vozes, 1994.

ROSS, Stephen A; WESTERFIELD, Randolphw; JAFFE, Jeffrey F. **Administração financeira**. 2. ed. São Paulo: 2008.

SANVICENTE, Antônio zoratto. **Administração financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

SOUZA, Almir Ferreira de; MENEZES, Edgard J. Carbonell. Estratégia, crescimento e a administração do capital de giro. **Caderno de pesquisa em administração, v. 2, N° 5, 2° Sem/97**, Disponível em: <http://www.ead.fea.usp.br/Cad-pesq/arquivos/c5-art4.pdf>. acesso em 18 de setembro 2009.

SILVA, José Pereira. **Análise financeira das empresas**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

WESTON, J. Fred; BRIGHAM, Eugene F. **Fundamentos da administração financeira**. 10 ed. São Paulo: Makron Books 2002.

ANEXOS

ANEXO A

BALANÇO PATRIMONIAL 2006			
J. L. DE MEDEIROS & ARAUJO LTDA			
ATIVO		PASSIVO	
ATIVO CIRCULANTE	458.507,64	PASSIVO CIRCULANTE	607.879,89
DISPONIVEL	5.509,02	FORNECEDORES	547.063,49
CLIENTES	177.057,92	CONTAS A PAGAR	22.215,52
CREDITOS E VALORES	7.610,93	EMPRESTIMOS E FINANCIAMENTOS	6.595,71
ESTOQUE	265.662,25	OBRIGACOES SOCIAIS E TRABALHISTAS	16.489,16
DESPESAS ANTECIPADAS	2.667,52	INSS S/ SERVICOS DE PESSOA JURIDI	0,00
		OBRIGACOES TRIBUTARIAS	15.516,01
ATIVO REALIZAVEL A LONGO PRAZO	5.682,33	PATRIMONIO LIQUIDO	107.714,53
CREDITOS E VALORES	5.682,33	CAPITAL SOCIAL	80.000,00
ATIVO PERMANENTE	251.404,45	RESERVAS DE CAPITAL	957,17
IMOBILIZADO	251.404,45	LUCROS OU PREJUIZOS ACUMULADOS	26.757,36
TOTAL	715.594,42	TOTAL	715.594,42

Fonte : J.L. de Medeiros & Araujo Ltda

ANEXO B

BALANÇO PATRIMONIAL 2007			
J. L. DE MEDEIROS & ARAUJO LTDA			
ATIVO		PASSIVO	
ATIVO CIRCULANTE	1.333.765,59	PASSIVO CIRCULANTE	2.172.227,43
DISPONIVEL	161.253,76	FORNECEDORES	1.982.087,47
CLIENTES	265.154,42	CONTAS A PAGAR	15.892,01
CREDITOS E VALORES	108.908,38	EMPRESTIMOS E FINANCIAMENTOS	60.086,74
ESTOQUE	790.815,82	OBRIGACOES SOCIAIS E TRABALHISTAS	45.405,87
DESPESAS ANTECIPADAS	7.633,21	INSS S/ SERVICOS DE PESSOA JURIDI	1.320,00
		OBRIGACOES TRIBUTARIAS	67.435,34
ATIVO REALIZAVEL A LONGO PRAZO	40.029,03	PATRIMONIO LIQUIDO	87.905,63
CREDITOS E VALORES	40.029,03	CAPITAL SOCIAL	80.000,00
ATIVO PERMANENTE	886.338,44	RESERVAS DE CAPITAL	957,17
IMOBILIZADO	886.338,44	LUCROS OU PREJUIZOS ACUMULADOS	6.948,46
TOTAL	2.260.133,06	TOTAL	2.260.133,06

Fonte : J.L. de Medeiros & Araujo Ltda

ANEXO C

BALANÇO PATRIMONIAL 2008			
J. L. DE MEDEIROS & ARAUJO LTDA			
ATIVO		PASSIVO	
ATIVO CIRCULANTE	1.953.844,85	PASSIVO CIRCULANTE	1.517.024,26
DISPONIVEL	329.528,90	FORNECEDORES	1.449.298,58
CLIENTES	475.659,76	CONTAS A PAGAR	13.651,92
CREDITOS E VALORES	257.280,76	OBRIGACOES SOCIAIS E TRABALHISTAS	46.695,41
ESTOQUE	886.021,82	OBRIGACOES TRIBUTARIAS	7.378,35
DESPESAS ANTECIPADAS	5.353,61		
ATIVO REALIZAVEL A LONGO PRAZO	48.923,14	PASSIVO EXIGIVEL A LONGO PRAZO	123.984,56
CREDITOS E VALORES	48.923,14	EMPRESTIMOS E FINANCIAMENTOS	123.984,56
ATIVO PERMANENTE	676.305,28	PATRIMONIO LIQUIDO	1.038.064,45
IMOBILIZADO	676.305,28	CAPITAL SOCIAL	80.000,00
		RESERVAS DE CAPITAL	957,17
		LUCROS OU PREJUIZOS ACUMULADOS	957.107,28
TOTAL	2.679.073,27	TOTAL	2.679.073,27

Fonte : J.L. de Medeiros & Araujo Ltda

ANEXO D

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO DE 2006

J. L. DE MEDEIROS & ARAUJO LTDA

RECEITA OPERACIONAL BRUTA	7.925.468,73
(-) Impostos incidentes sobre vendas/serviços	-1.340.085,05
RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA	6.585.383,68
(-) CUSTO DAS MERCADORIAS VENDIDAS	-5.487.994,63
RESULTADO OPERACIONAL BRUTO	1.097.389,05
(-) DESPESAS OPERACIONAIS	-881.737,62
RESULTADO OPERACIONAL LIQUIDO	215.651,43
(+) Receitas Financeiras	82.366,09
(-) Despesas Financeiras	-62.135,47
LUCRO ANTES DAS PROVISÕES	235.882,05
(-) Contribuição Social	-22.912,77
(-) IRPJ	-40.254,69
LUCRO ANTES DAS DISTRIBUIÇÕES	172.714,59
(-) DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS	-145.957,23
LUCRO LIQUIDO DO EXERCÍCIO	26.757,36

Fonte : J.L. de Medeiros & Araujo Ltda

ANEXO E

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO DE 2007

J. L. DE MEDEIROS & ARAUJO LTDA

RECEITA OPERACIONAL BRUTA	17.990.898,26
(-) Impostos incidentes sobre vendas/serviços	-2.984.011,68
RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA	15.006.886,58
(-) CUSTO DAS MERCADORIAS VENDIDAS	-13.010.127,88
RESULTADO OPERACIONAL BRUTO	1.996.758,70
(-) DESPESAS OPERACIONAIS	-1.676.785,82
RESULTADO OPERACIONAL LIQUIDO	319.972,88
(+) Receitas Financeiras	228.184,06
(-) Despesas Financeiras	-135.058,31
LUCRO ANTES DAS PROVISÕES	413.098,63
(-) Contribuição Social	-39.524,50
(-) IRPJ	-91.790,39
LUCRO ANTES DAS DISTRIBUIÇÕES	281.783,74
(-) DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS	-274.835,28
LUCRO LIQUIDO DO EXERCÍCIO	6.948,46

Fonte : J.L. de Medeiros & Araujo Ltda

ANEXO F

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO DE 2008

J. L. DE MEDEIROS & ARAUJO LTDA

RECEITA OPERACIONAL BRUTA	24.227.042,23
(-) Devoluções de vendas	-33.242,56
(-) Impostos incidentes sobre vendas/serviços	-3.956.138,49
RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA	20.237.661,18
(-) CUSTO DAS MERCADORIAS VENDIDAS	-18.867.226,72
RESULTADO OPERACIONAL BRUTO	1.370.434,46
(-) DESPESAS OPERACIONAIS	-1.572.728,41
RESULTADO OPERACIONAL LIQUIDO	-202.293,95
(+) Receitas Financeiras	545.789,52
(-) Despesas Financeiras	-149.967,37
LUCRO ANTES DAS PROVISÕES	193.528,20
(-) Contribuição Social	-22.162,64
(-) IRPJ	-48.025,46
LUCRO ANTES DAS DISTRIBUIÇÕES	123.340,10
(-) DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS	-113.804,53
LUCRO LIQUIDO DO EXERCÍCIO	9.535,57

Fonte : J.L. de Medeiros & Araujo Ltda