

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

Marcos Frederico Carreras Simões

**O PROGRAMA DE AQUISIÇÃO DE ALIMENTOS (PAA) COMO FONTE DE GERAÇÃO
DE RIQUEZA ECONÔMICA DO AGRONEGÓCIO FAMILIAR: O CASO DA
COOPERATIVA POTIGUAR DE APICULTURA E DESENVOLVIMENTO RURAL
SUSTENTÁVEL (COOPAPI)**

**NATAL/RN
2009**

MARCOS FREDERICO CARRERAS SIMÕES

**O PROGRAMA DE AQUISIÇÃO DE ALIMENTOS (PAA) COMO FONTE DE GERAÇÃO
DE RIQUEZA ECONÔMICA DO AGRONEGÓCIO FAMILIAR: O CASO DA
COOPERATIVA POTIGUAR DE APICULTURA E DESENVOLVIMENTO RURAL
SUSTENTÁVEL (COOPAPI)**

8115E-89

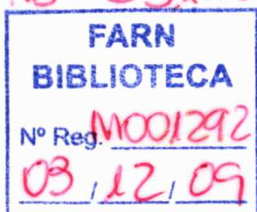
Monografia apresentada ao curso de
Especialização MBA em Administração
Financeira da Faculdade Natalense para o
Desenvolvimento do Rio Grande do Norte
como requisito obrigatório para obtenção
do grau de Especialista em Administração
Financeira.

Orientador:
Alúísio Alberto Dantas (Msc).

Natal/RN
2009

658.15
5615p
2009
ex 01

RB - 33118



Catálogo na Publicação – Biblioteca da FARN
Setor de Processos Técnicos

Simões, Marcos Frederico Carreras

O programa de aquisição de alimentos (PAA) como fonte de geração de riqueza econômica do agronegócio familiar: o caso da cooperativa potiguar de apicultura e desenvolvimento rural sustentável (COOPAPI) / Marcos Frederico Carreras Simões. – Natal: FARN, 2009.
53f.

Orientador: Aluísio Alberto Dantas (Msc.)

Monografia (MBA em Administração Financeira) – Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte.

1. Gestão Comunitária – Monografia. 2. Cooperativismo – Monografia. 3. Desenvolvimento Rural Sustentável – Monografia. I. Título.

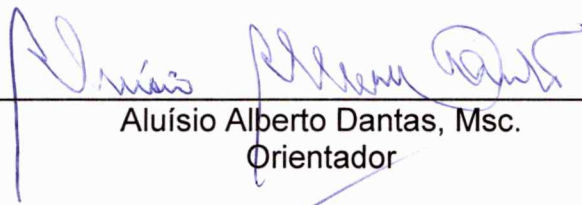
RN/FARN/BC

CDU 658.15

MARCOS FREDERICO CARRERAS SIMÕES

**O PROGRAMA DE AQUISIÇÃO DE ALIMENTOS (PAA) COMO FONTE DE GERAÇÃO
DE RIQUEZA ECONÔMICA DO AGRONEGÓCIO FAMILIAR: O CASO DA
COOPERATIVA POTIGUAR DE APICULTURA E DESENVOLVIMENTO RURAL
SUSTENTÁVEL (COOPAPI)**

Monografia do Curso de MBA em Administração Financeira da Faculdade Natalense
para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte, (x) aprovada com a nota:
10,0 (dez) não obtendo aprovação, em 16 de NOVEMBRO de 2009,
avaliada pela banca examinadora composta pelos seguintes membros:



Aluísio Alberto Dantas, Msc.
Orientador



Prof.:
Membro Examinador

DEDICATÓRIA

Às mulheres sempre presentes
em minha vida, Ilana (esposa),
Ingrid e Isabela (filhas).

AGRADECIMENTOS

À Fátima de Lima Torres, que com suor, dedicação e inspiração contribuiu para transformar a COOPAPI de sonho em realidade.

Aos meus amigos e colegas da CONAB, pela colaboração dada para que este trabalho fosse realizado.

RESUMO

A avaliação econômica de empreendimentos comunitários vem ocupando relevantes espaços na formulação estratégica de políticas públicas, considerando os impactos que tais empreendimentos normalmente incorporam à região e à população, no que se refere à agregação de valor, à ocupação da mão-de-obra e ao efeito multiplicador do produto e da renda regional, mediante a incorporação de baixos investimentos. O presente trabalho tem por objetivo avaliar a gestão econômica da Cooperativa Potiguar de Apicultura e Desenvolvimento Rural Sustentável (COOPAPI), localizada na cidade de Apodi/RN e que atua na região oeste do estado, no fomento, beneficiamento e comercialização de produtos apícolas e derivados. No contexto da análise da auto-gestão, efetuou-se a avaliação da execução econômica dos recursos financeiros advindos do Programa de Aquisição de Alimentos (PAA), concedidos pelo Governo Federal. Mediante a adoção de pesquisa direta e indireta, foram analisados parâmetros, indicadores e variáveis que confirmam que a execução do PAA na COOPAPI permitiu fomentar o crescimento e o desenvolvimento econômico de agronegócios familiares, além de contribuir para o aumento do lucro e a geração de valor de corporativo (de mercado) das entidades beneficiadas com esses recursos governamentais.

Palavras chave: Gestão comunitária. Cooperativismo. Desenvolvimento rural sustentável.

ABSTRACT

Economic evaluation of community enterprises has occupied important places in the formulation of strategic policies and considers the impacts that such projects typically incorporate the region and the population with regard to adding value to the occupation of the labor force and the multiplier effect of the product and regional income through the incorporation of low investment. This study aims to assess the economic management of the Cooperative Potiguar of Beekeeping and Sustainable Rural Development (COOPAPI), located in the city of Apodi that works in the west of the Rio Grande do Norte state enhancing, processing and marketing of bee products and derivatives. In the context of the analysis of self-management, it did this evaluation of the implementation of economic resources arising from the Foods Acquisition Program (PAA), granted by the Federal Government. By taking direct and indirect research, analyzed parameters, variables and indicators that confirm that the implementation of the PAA in COOPAPI allowed foster economic growth and development of agribusiness family, besides contributing to the increase in profit and value creation of corporate (market) of these entities benefiting from government resources.

Key words: Community Management. Cooperatives. Rural development.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	1
1.1 CONTEXTO E COLOCAÇÃO DO PROBLEMA.....	3
1.2 CARACTERIZAÇÃO DA ORGANIZAÇÃO.....	6
1.3 JUSTIFICATIVA.....	7
1.4 OBJETIVOS.....	9
1.4.1 Objetivo geral.....	9
1.4.2 Objetivos específicos.....	9
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	10
2.1 BALANÇO PATRIMONIAL.....	11
2.2 DEMONSTRAÇÃO DE SOBRAS OU PERDAS.....	11
2.3 ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO.....	12
2.3.1 Análise vertical.....	13
2.3.2 Análise horizontal.....	14
2.3.3 Análise de indicadores.....	14
2.3.3.1 Indicadores de liquidez.....	15
2.3.3.2 Indicadores de endividamento e estrutura.....	18
2.3.3.3 Indicadores de rentabilidade.....	19
2.3.4 Valor econômico adicionado.....	20
2.3.5 Valor de mercado agregado.....	21
3 METODOLOGIA.....	23
3.1 TIPO DE PESQUISA.....	23
3.2 POPULAÇÃO-ALVO E AMOSTRA.....	24
3.3 INSTRUMENTO DE COLETA DE DADOS.....	24
3.4 TRATAMENTO DOS DADOS.....	24
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS DA COOPAPI.....	26
4.1 ANÁLISE VERTICAL DOS BALANÇOS PATRIMONIAIS.....	27

4.2 ANÁLISE VERTICAL DAS DEMONSTRAÇÕES DE SOBRAS OU PERDAS.....	30
4.3 ANÁLISE HORIZONTAL DOS BALANÇOS PATRIMONIAIS.....	31
4.4 ANÁLISE HORIZONTAL DAS DEMONSTRAÇÕES DE SOBRAS OU PERDAS.....	34
4.5 ANÁLISE HORIZONTAL EM AMBIENTE INFLACIONÁRIO.....	35
4.5.1 Análise da evolução real dos balanços patrimoniais.....	36
4.5.2 Análise da evolução real das demonstrações de sobras ou perdas.....	38
4.6 ANÁLISE DE INDICADORES.....	39
4.6.1 Indicadores de liquidez.....	39
4.6.2 Indicadores de endividamento.....	41
4.6.3 Indicadores de rentabilidade.....	42
4.7 VALOR ECONÔMICO ADICIONADO.....	43
4.8 VALOR DE MERCADO AGREGADO.....	45
5 DIAGNÓSTICO DO EMPREENDIMENTO.....	47
6 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES.....	50
REFERÊNCIAS.....	52

1 INTRODUÇÃO

Cumpra ao Estado brasileiro, por intermédio de seus governos federal, estadual e municipal, o papel de interventor na atividade econômica, seja agindo diretamente mediante a criação de estatais (empresas públicas e sociedades de economias mistas) tais como, Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil, Companhia Nacional de Abastecimento e Petrobras, ou de forma indireta, valendo-se de seu poder normativo, ao sancionar leis que podem estimular, ou desestimular, as mais diversas atividades econômicas, como por exemplo, isenção ou redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) e do Imposto sobre Serviços (ISS) para impulsionar as vendas e, conseqüentemente, elevar o consumo agregado, aumentar a receita, o lucro e o valor de mercado das empresas, visando abrir novos postos de trabalho, gerar e distribuir renda e reduzir a pobreza.

No momento em que intervém na economia, os governos cumprem com suas três funções básicas, para implementar o crescimento e o desenvolvimento sociais e econômicos e o incremento nas relações de troca entre os mercados de fatores de produção e de consumo: a) função alocativa; b) função distributiva; e c) função estabilizadora (JUND, 2007).

Ao fazer uso da função alocativa, os governos buscam prover (alocar recursos) o mercado com bens e serviços que não são ofertados pela iniciativa privada; mas em razão de sua importância devem ser prestados pelo Estado, como por exemplo, segurança e justiça. Além disso, o Estado deve assegurar a permanência de um ambiente que proporcione a existência de um mercado competitivo entre as pequenas e grandes corporações, inibindo a formação de cartéis, monopólios e oligopólios (JUND, 2007).

Para corrigir essas imperfeições de mercado, os governos podem lançar mão de subsídios – fiscais ou diretos – e oferecer oportunidades de financiamento aos pequenos produtores de bens e serviços (rurais inclusive).

A função distributiva objetiva, como o próprio nome indica, realizar ajustes na distribuição de renda e beneficiar as camadas menos favorecidas, tornando-as mais justas, visto que a iniciativa privada empenha-se em acumular e concentrar riqueza.

Ao empregar a função estabilizadora o Estado busca criar empregos, estabilizar preços de bens e serviços e elevar as taxas de crescimento econômico em mercados específicos ou de toda a economia (JUND, 2007).

O Programa de Aquisição de Alimentos (PAA), instituído pelo artigo 19 da Lei nº 10.696 de 2 de julho de 2003, é um instrumento de política pública que faz parte de uma das ações do Programa Fome Zero. O PAA tem como objetivos garantir o acesso das populações em risco alimentar e nutricional à alimentos em quantidade, qualidade e regularidade suficientes para sua subsistência e promover a inclusão social no campo por meio do fortalecimento da agricultura familiar, com oferta de crédito ao plantio e remuneração do seu trabalho (MDS, 2003).

Diante da exposição desses objetivos, é possível observar que o PAA visa cumprir com duas funções estatais: a alocativa, no instante em que destina recursos orçamentários e financeiros ao financiamento da produção de alimentos que compõem a cesta básica; e a distributiva, quando destina alimentos (bens de consumo imediato) à população carente, cuja renda seja insuficiente, ou mesmo inexistente, para adquiri-los. Podem-se observar, também, os benefícios sociais perseguidos: manutenção do homem no campo, financiamento à produção e remuneração justa do trabalho.

Alguns trabalhos foram realizados, por órgãos públicos e entidades privadas, com a finalidade de avaliar os resultados do PAA - nas dimensões de sua eficiência, eficácia e efetividade - quanto às conquistas sociais obtidas na redução da pobreza, na queda dos índices de subnutrição e na distribuição de renda. Portanto, não cabe aqui, neste trabalho, avaliar ou analisar esses resultados, seja pela quantidade de trabalhos anteriores destinados a esse fim; pela falta de instrumentos necessários ao seu levantamento; ou pela inoportunidade, tendo em vista tratar-se de um estudo de caso voltado à administração financeira (finanças corporativas).

Este trabalho busca analisar e avaliar os resultados econômico-financeiros obtidos por um empreendimento formado por agricultores familiares com a aplicação de recursos advindos do PAA - instrumento de intervenção indireta do estado no cumprimento de sua função estabilizadora –, como elemento favorável à elevação do nível de geração empregos, na formação de mercado consumidor, no

financiamento do custeio da produção, na estabilização de preços de bens e serviços e na elevação das taxas de crescimento econômico.

Por não dispor de dados suficientes para avaliar esses resultados agregados no nível macroeconômico, este trabalho se propõe a dimensioná-los a uma pequena corporação, neste caso à Cooperativa Potiguar de Apicultura e Desenvolvimento Rural Sustentável (COOPAPI) com a aplicação do referencial teórico e instrumentos de análise econômico-financeira de empresas.

1.1 CONTEXTO E COLOCAÇÃO DO PROBLEMA

A operacionalização do Programa de Aquisição de Alimentos (PAA) tem como objetivo a inclusão do pequeno agricultor, com dificuldades para competir sozinho no mercado (MDS, 2008). Para ser beneficiado com recursos financeiros do PAA, o agricultor deve estar enquadrado como agricultor familiar – de acordo com o disposto no artigo 3º de Lei 11.326 de 24/7/2006 - ou acampado e, para tanto a mão-de-obra empregada e o gerenciamento do empreendimento deve ser da própria família, a renda familiar originada da atividade econômica estar vinculada ao seu empreendimento e ser detentor de pequena propriedade, de 1 a 4 módulos fiscais (a dimensão de 1 módulo fiscal varia entre 10 e 100 hectares, de acordo com o município e a região geográfica). Caso se enquadre nesses critérios o Governo Federal garante um preço mínimo para o produto, o financiamento para custeio (capital de giro) da produção e o mercado consumidor.

O Programa de Garantia do Preço Mínimo para a Agricultura Familiar (PGPAF) é uma ação que garante a sustentação do preço mínimo do produto, estimula a diversificação da produção agropecuária e a contratação de novos financiamentos a cada safra (MDA, 2008). O PGPAF é operacionalizado da seguinte maneira: 1º - a Companhia Nacional de Abastecimento (CONAB), estatal ligada ao Ministério da Agricultura, levanta os custos de produção por meio de pesquisas de campo e define o preço que garanta a cobertura desses custos, a renda para a subsistência do agricultor e o excedente financeiro suficiente para o plantio da nova safra; 2º - de posse dos preços levantados regionalmente pela CONAB, o Conselho Monetário Nacional (CMN) publica resolução autorizando a aquisição da produção familiar pelo

preço mínimo divulgado; 3º - caso o preço de mercado de qualquer produto esteja abaixo do preço mínimo, o governo federal paga ao agricultor a diferença (prêmio) entre o preço mínimo e o de mercado. Caso o preço de mercado seja igual ou superior ao preço mínimo, o agricultor pode negociar sua produção com o mercado consumidor sem a interferência do governo, que intervém apenas no caso de o preço de mercado estar abaixo do preço mínimo.

Os recursos destinados ao PAA são provenientes do Ministério do Desenvolvimento Agrário (MDA) e Ministério do Desenvolvimento Social e Combate à Fome (MDS) e operacionalizado pela Secretaria Nacional de Segurança Alimentar e Nutricional (SESAN) e pela CONAB. O agricultor beneficiado recebe financiamento apenas para custeio, o PAA não contempla aquisição de equipamentos ou animais, e é disponibilizado ao produtor rural a partir da emissão de uma Cédula de Produto Rural (CPR), limitado ao valor de R\$ 1.500.000,00/ano por pessoa jurídica, respeitando o limite de R\$ 4.500,00/ano por associado na modalidade doação simultânea e R\$ 8.000,00/ano por associado na modalidade compra direta. A CPR tem prazo para quitação de até 12 meses, acrescido de 3% de juros ao ano.

O destinatário final (mercado consumidor) dos produtos da agricultura familiar contemplados pelo PAA são, preferencialmente, entidades beneficentes que desenvolvam trabalhos de assistência e promoção social com pessoas em situações de insegurança alimentar e nutricional, como asilos, orfanatos, creches, hospitais e pastorais. Além dessas entidades, os produtos da agricultura familiar podem ser incluídos também na merenda escolar das escolas públicas.

O PAA contempla 4 modalidades para aquisição da produção da agricultura familiar: Compra direta da agricultura familiar (CDAF); Formação de estoques pela agricultura familiar (CPR-Estoque); Compra da agricultura familiar com doação simultânea (CPR-Doação) e Programa do leite, incentivo à produção e consumo de leite (IPCL).

Em quaisquer das modalidades mencionadas, uma associação ou cooperativa representativa de trabalhadores rurais, que reúna agricultores familiares, deverá apresentar um projeto no qual constará obrigatoriamente: qual o produto será entregue; se sofrerá beneficiamento ou será *in natura*; o preço do produto; quais as quantidades produzidas; e o cronograma de entrega.

Para este trabalho não será detalhada a operacionalização de duas modalidades: CDAF e IPCL, por não se enquadrarem ao estudo de caso da COOPAPI.

a) Formação de Estoques: esta modalidade do PAA funciona como instrumento de apoio à comercialização de produtos alimentícios produzidos por associados de cooperativas e associações, além de fortalecer a agricultura familiar pela geração de renda e trabalho no campo.

Os recursos financeiros da CPR-Estoque são liberados em forma de empréstimo às associações ou cooperativas de agricultores familiares, para adquirirem os produtos de seus associados por um preço mínimo, previamente estipulado pela CONAB, mediante autorização do CMN, para formação de estoques para no período de entressafra, ou quando achar conveniente, beneficiar o produto e vendê-lo no mercado.

O prazo para pagamento desse empréstimo deve ser previamente estabelecido pela associação ou cooperativa, que poderá ser de um a doze meses.

b) Doação Simultânea: esta modalidade do PAA tem como objetivo principal garantir alimentação para pessoas que vivem em situação de insegurança alimentar, além disso, fortalecer a agricultura familiar pela geração de renda e trabalho no campo.

É executado pelo MDS e funciona por meio de convênios celebrados com os governos estaduais e municipais e com a CONAB, na condição de convenientes, os quais assumem a responsabilidade pela sua operacionalização.

A doação simultânea é realizada por meio da compra de alimentos produzidos por agricultores familiares e doados diretamente para entidades beneficentes, que desenvolvem trabalhos de assistência e promoção social com pessoas em situações de insegurança alimentar e nutricional. O órgão conveniente repassa, por meio de CPR-Doação, o recurso ao agricultor somente após a entrega do produto a entidade beneficente previamente cadastrada, que recebe a incumbência de atestar a boa qualidade e a quantidade do produto recebido.

Mesmo com toda a importância social e apresentação de bons índices de produção agropecuária nacional, o PAA é capaz de gerar resultados econômicos positivos para o agronegócio familiar? É capaz de contribuir para a formação de lucro e criação de valor corporativo? No caso específico deste trabalho surge o seguinte problema: **Ocorreu geração de riqueza econômica para a COOPAPI, e para os seus associados, com a utilização de recursos financeiros originários do PAA?**

1.2 CARACTERIZAÇÃO DA ORGANIZAÇÃO

A COOPAPI é uma sociedade cooperativa, com sede no município de Apodi, no estado do Rio Grande do Norte, com abrangência em todo o estado do Rio Grande do Norte, constituída no dia 03 de abril de 2004 com 22 sócios, capital social de R\$ 2.980,00 e patrimônio líquido de R\$ 2.820,68, sua atividade principal era a comercialização de mel de abelhas adicionados em garrafas de vidro, de forma artesanal.

Por ser uma sociedade cooperativa possui uma legislação própria e estrutura organizacional diversa da maioria das sociedades comerciais, assemelha-se bastante às sociedades anônimas: possui Diretoria, Conselho Fiscal e o órgão máximo, que é a Assembléia Geral dos associados, regida por uma lei específica, a Lei nº 5.764 de 1971 e orientada por princípios próprios, adotados em todo o mundo: adesão livre e voluntária; gestão democráticas pelos membros; participação econômica dos membros; autonomia e independência; educação, formação e informação; inter-cooperação; e interesse pela comunidade.

Atualmente, a COOPAPI conta com 120 sócios e 350 produtores cadastrados (não possuem vínculo com a cooperativa, apenas vendem sua produção à COOPAPI) em diversos municípios, principalmente Mossoró, Baraúna, Felipe Guerra, Açú, Governador Dix-Sept Rosado, Parau, Campo Grande, Triunfo Potiguar e Caraúbas. Suas principais atividades econômicas, no momento, são: o beneficiamento e a comercialização de produtos apícolas (mel, cera, própolis, apitoxina, geléia real), castanha-de-caju, artesanato, produtos de higiene pessoal e beleza (sabonetes e shampoos) à base de mel, além de outros ligados à agricultura familiar. Os produtos da COOPAPI não têm mais seu comércio restrito ao estado do

RN, podendo ser comercializados em outras unidades da Federação e transacionados (exportados) com outros países e possui uma marca própria, logomarca, e seus produtos são adicionados em diversas variedades de embalagens.

No ano de 2008, a COOPAPI possuía, de acordo com suas demonstrações financeiras, capital social de R\$ 42.850,22 e patrimônio líquido de R\$ 119.342,90, além de dispor de estrutura física e equipamentos próprios e alguns de seus associados são profissionais qualificados em diversas áreas de formação, como geografia, sociologia, administração e economia.

1.3 JUSTIFICATIVA

Todos os dias, em todo o mundo, 200 mil pessoas deixam o campo e se dirigem às cidades em busca de melhores condições de vida, trabalho e renda. Infelizmente, essa urbanização crescente aumenta a pobreza, contribui para a desigualdade na distribuição de renda, a discriminação, a poluição e modifica o ambiente em razão de desastres, desmatamentos e deslizamentos de encostas. (CARVALHO, 2009)

No Brasil 29% da população urbana vive em favelas, de acordo com dados da Organização das Nações Unidas (ONU) (CARVALHO, 2009), e esse número tenderia a aumentar caso não houvesse políticas de financiamento à produção da agricultura familiar e de incentivo à permanência do pequeno agricultor no campo. Em 1996, a agricultura familiar respondia por 38% da produção agropecuária nacional, em 2006, três anos após a implantação do PAA, esse percentual aumentou para 40%. Nas regiões Norte e Nordeste a participação desse grupo aumentou de 58,26% para 69,4% e de 42,9% para 51,9%, respectivamente. (ZAFALON, 2009)

Atualmente no Brasil, quase 75% dos trabalhadores rurais retiram seu sustento de atividades agropecuárias em áreas destinadas à agricultura familiar e este grupo detém 84,4% do total de estabelecimentos agrícolas, é responsável pela produção nacional de 70% do feijão, 87% da mandioca, 58% do leite, 59% da criação de suínos, 50% das aves, 30% de bovinos e 21% do trigo consumidos no país, além de

responder por 40% do valor da produção agrícola (IBGE, 2009) e 63% do comércio de tratores com 100 cavalos de potência máxima (VIEIRA, 2009).

Diante dos números apresentados, é inegável a importância social e econômica do PAA para o Brasil e a manutenção dos seus recursos orçamentários destinados ao financiamento da produção agropecuária, pois a agricultura familiar difere da agricultura de subsistência. Naquele grupo a produção é destinada, não apenas a subsistência do agricultor e da sua família, mas também ao comércio, em razão da geração de excedente da produção na atividade agrícola, que leva a uma remuneração (lucro) de sua força de trabalho.

Diante do cenário atual de disputa acirrada por fatias de mercado, aumento da produtividade, oscilação de preços, concentração de terras - que piorou nos últimos 20 anos (FARID, 2009) - e redução de postos de trabalho gerados pela inovação tecnológica, a destinação de recursos originários do PAA, para a agricultura familiar apresenta-se como alternativa para manutenção do *status quo* do pequeno agronegócio familiar em relação à obtenção de financiamento da produção, garantia de mercado consumidor e recebimento de um preço justo para o produto.

Este estudo de caso é importante por apresentar à empresa avaliada a aplicação das técnicas de análise econômico-financeiras usuais e a apuração dos indicadores convencionais, com base nos valores extraídos das suas demonstrações financeiras, desde a sua constituição. A COOPAPI não pode abrir mão da profissionalização da sua gestão financeira em razão de sua importância econômica, por ser um impulsionador do comércio local e regional.

Os resultados obtidos podem servir de orientação à COOPAPI para atuar de maneira mais eficiente quanto à aplicação de seus recursos financeiros e compatibilização dos recursos ativos e passivos, de curto e longo prazos. Essas informações podem contribuir, também, para a administração financeira de outras cooperativas e associações de agricultores familiares, que podem tomá-las como referência no seu processo de planejamento, implantação, análise e crescimento econômico.

O processo da análise financeira em agronegócios torna-se cada vez mais indispensável ao pequeno agronegócio em razão do aumento da concentração de terras por grandes corporações, elevação da produtividade e competitividade e pela

redução de preços, os quais levam a uma maior profissionalização e racionalidade na utilização de fatores de produção, principalmente financeiros por terem elevado custo de obtenção no mercado bancário.

Sendo assim, a organização será beneficiada com a análise financeira, permitindo assim que sejam identificadas deficiências e sugeridas as devidas soluções.

A viabilidade deste trabalho torna-se evidente pela facilidade encontrada pelo pesquisador em adquirir os dados necessários para analisar detalhadamente o aspecto financeiro da empresa. Outro fato facilitador encontra-se no tamanho da organização, por ser uma pequena empresa, eliminando com isto problemas burocráticos que provavelmente seriam encontrados em uma empresa de maior porte.

1.4 OBJETIVOS

1.4.1 Objetivo geral

Analisar a aplicação de recursos financeiros originários do PAA, no que se refere aos resultados econômico-financeiros, na geração de riqueza (formação de valor corporativo) para a Cooperativa e para os associados da COOPAPI.

1.4.2 Objetivos específicos

- a) Analisar as demonstrações financeiras da COOPAPI, por meio da aplicação das análises vertical e horizontal, de indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade, do valor econômico adicionado e do valor de mercado agregado;
- b) Avaliar os resultados econômico-financeiros obtidos, com a aplicação dos recursos financeiros advindos do PAA, por intermédio da CONAB.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A administração financeira envolve atividades como: planejamento, controle, orçamento, previsões, fluxos de caixa, investimentos, financiamentos, crédito, cobrança, câmbio, operações bancárias, gerenciamento de riscos e geração de riqueza (agregação de valor). Atuando dessa maneira o administrador financeiro poderá obter respostas a alguns questionamentos, dentre outros, como os apresentados a seguir:

- a) Quais investimentos devem ser feitos e o seu montante?
- b) Quais fontes de financiamento devem ser utilizadas?
- c) Qual deve ser a política de remuneração dos sócios ou acionistas?
- d) A empresa está agregando valor (gerando riqueza) corporativo e aos seus acionistas?

Para este estudo de caso, entretanto, deve-se ater apenas aos questionamentos quanto à geração de valor corporativo e para os associados da COOPAPI. Para obter essas respostas o administrador deverá avaliar o desempenho econômico da corporação (empresa, organização etc.). Para tanto deve lançar mão de técnicas de análise-econômica e aplicá-las sobre as informações financeiras contidas nas principais peças contábeis: Balanço Patrimonial e Demonstrações de Resultado do Exercício.

Para a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), conforme a Resolução nº 29 de 5/2/1986:

A contabilidade é, objetivamente, um sistema de informação e avaliação destinado a prover seus usuários com demonstrações e análises de natureza econômica, financeira, física e de produtividade, com relação à entidade objeto de contabilização.

Portanto, para se obter informações econômico-financeiras relevantes e avaliar o patrimônio e o conjunto de bens, direitos e obrigações de uma empresa, que são objetivos da contabilidade, deve-se identificar e mensurar os valores constantes nas demonstrações financeiras os quais servirão de base para a tomada de decisões dos seus usuários: governo, proprietários, gestores, fornecedores, clientes e acionistas.

2.1 BALANÇO PATRIMONIAL

É o documento contábil responsável pelas informações da posição financeira, econômica e patrimonial de uma empresa em um dado período de tempo, em regra, apurada no final do exercício financeiro, em 31 de dezembro.

O balanço patrimonial é formado por duas colunas: a da esquerda, representada pelo Ativo, reflete os bens e direitos da empresa e informa as decisões de aplicação de recursos financeiros (investimentos); a coluna à direita, representada pelo Passivo, enumera as obrigações da empresa, e informa a decisão da empresa quanto à origem de recursos: próprios (Patrimônio Líquido); de terceiros (Passivo Exigível); ou ambos.

Os balanços patrimoniais da COOPAPI, apresentados na análise econômico-financeira, capítulo 4 deste estudo de caso, estão exibidos de forma sintética para melhor visualização dos valores dos grupos de contas, das suas principais contas e dos resultados obtidos pela aplicação dos indicadores da estrutura patrimonial (liquidez, endividamento e rentabilidade).

2.2 DEMONSTRAÇÃO DE SOBRAS OU PERDAS

O Conselho Federal de Contabilidade, por meio da Resolução nº 920, de 19 de dezembro de 2001, em seu item 10.8.1.2, informa que:

Entidades Cooperativas são aquelas que exercem as atividades na forma de lei específica, por meio de atos cooperativos, que se traduzem na prestação de serviços diretos aos seus associados, **sem objetivo de lucro**, para obterem em comum melhores resultados para cada um deles em particular. Identificam-se de acordo com o objeto ou pela natureza das atividades desenvolvidas por elas, ou por seus associados. (grifo do autor)

A COOPAPI por ser uma cooperativa, não apresenta lucros ou prejuízos em suas demonstrações financeira, em razão de suas especificidades e por exercer atividades sem finalidade lucrativa, por isso demonstra a apuração das sobras a serem distribuídas, ou das perdas a serem rateadas entre os seus associados.

O leitor não familiarizado com o termo Demonstrações de Sobras ou Perdas (DSP), mas acostumado à análises financeiras poderá constatar que, na prática, esse documento contábil apresenta grande similaridade com a Demonstração de Resultado do Exercício (DRE), apresentando poucas diferenças, como a não incidência de tributação sobre o lucro, como Imposto de Renda (IR), em razão de a atividade cooperativa não possuir finalidade lucrativa.

Apesar dessas pequenas diferenças em relação à DRE, a DSP possui a mesma importância e suas informações contêm todo o histórico de decisões operacionais da empresa. Diante disso, a apuração e análise dessas informações se constituem como uma das bases para avaliação do desempenho econômico e geração de valor corporativo.

2.3 ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Segundo Costa (2008),

[...] uma empresa não entra em processo falimentar por gerar prejuízos, mas por não possuir dinheiro em caixa para pagar seus credores [...] uma boa situação financeira não quer dizer que a empresa esteja bem economicamente, nem o contrário.

A manutenção de uma boa situação econômica e financeira é de importância vital para uma empresa, pois caso as demonstrações contábeis apresentem números não satisfatórios, como lucro operacional baixo, lucratividade insuficiente para gerar recursos de reinvestimento e geração de riqueza e elevadas taxas de juros nos empréstimos, os financiadores das atividades operacionais (fornecedores, acionistas e bancos) poderão retirar seus recursos em busca de investimentos mais rentáveis. Isso pode gerar falta de credibilidade na empresa, perda de seu valor de mercado, insolvência e, inevitavelmente, a falência.

Os usuários das demonstrações contábeis, principalmente os financiadores da atividade operacional, dispõem dos instrumentos necessários para a análise econômico-financeira, e de conhecimento suficiente para a sua avaliação. Diante disso são suficientemente capazes de obterem informações sobre as decisões de financiamento e investimentos de uma empresa, mensurar as suas taxas de retorno, a geração e distribuição de lucros e a formação de riqueza e valor de mercado.

Com base nessas informações, o usuário ou investidor pode avaliar o desempenho econômico-financeiro de várias empresas, dos mais diversos setores, e decidir qual ou quais oferecem as melhores taxas de retorno para o seu capital.

Os principais indicadores de análise e mensuração das informações constantes das demonstrações contábeis estão apresentadas a seguir.

2.3.1 Análise vertical

A análise vertical, bem como a análise horizontal, se constitui num dos principais instrumentos de análise da estrutura patrimonial. Pode ser interpretado como o processo comparativo, expresso em percentuais, aplicado às contas (bancos, duplicatas a receber etc.) e aos grupos de contas (ativo circulante, patrimônio líquido etc.) em relação ao grande grupo de contas (ativo e passivo), com o objetivo de conhecer a participação percentual de cada uma delas na composição da demonstração contábil em análise (COSTA, 2008).

Além de prestar as informações descritas anteriormente, a análise vertical demonstra a tendência perseguida pela empresa no decorrer do tempo, quando se analisa vários exercícios financeiros.

Para melhor compreensão dessa explicação deve-se observar o exemplo a seguir:

Conta	R\$	%	Análise
Ativo	2.000,00	100%	Representa o total do ativo.
1. Ativo circulante	1.000,00	50%	$(1.000,00 \times 100) / 2.000,00 = 50$, ou seja, esse grupo de contas representa 50% do total do Ativo.
1.1. Caixa	800,00	40%	$(800,00 \times 100) / 2.000,00 = 40$, ou seja, essa conta representa 40% do total do Ativo.

Com base nesse exemplo se pode observar que a empresa mantém 50% de seus investimentos aplicados no Ativo Circulante, sendo 40% no Caixa, priorizando, dessa maneira, os recursos para pagamento à vista. Os outros 50% do Ativo estão distribuídos entre o Realizável à Longo Prazo e o Ativo Permanente.

2.3.2 Análise horizontal

A análise horizontal das demonstrações contábeis pode ser interpretada como a comparação, expressa em percentuais, entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas, em diversos períodos analisados e verificar suas alterações no tempo. (COSTA, 2008)

É feita utilizando-se números-índices, considerando o sempre valor 100 na data-base para a conta ou grupo de conta em análise e aplica-se uma regra de três para se chegar ao valor no exercício seguinte, conforme exemplo a seguir:

	Ano 1	Nº índice	Ano 2	Nº índice
Ativo Circulante	1.000,00	100	1.100,00	110
Apuração do nº índice no Ano 2	$(1.100,00 \times 100) / 1.000,00 = 110$			
Análise do nº índice no Ano 2	110 (ano 2) – 100 (data base) = 10 , ou seja, aumento de 10% no Ativo circulante em um ano (ano 2) em relação à data-base (ano 1).			

2.3.3 Análise de indicadores

A aplicação dos indicadores (ou quocientes) econômico-financeiros tem como objetivos: medir a capacidade de uma empresa pagar suas dívidas de curto e longo prazo; avaliar o grau de dependência em relação ao capital de terceiros; e os retornos de capitais por meio de lucros e receitas.

Para avaliar cada um desses objetivos devem ser utilizados indicadores específicos: de liquidez, de endividamento e de rentabilidade. Cada um dos indicadores possui fórmulas próprias para avaliar os dados presentes nas demonstrações contábeis (balanço patrimonial e demonstração de resultados).

O método de aplicação dos principais indicadores será explicitado a seguir.

2.3.3.1 Indicadores de liquidez

Os indicadores de liquidez têm como finalidade medir a capacidade de uma empresa pagar suas dívidas de curto e longo prazo (passivo), após a aplicação dos seus investimentos (ativo). (FERRARI, 2005)

Os usuários mais interessados na análise destes indicadores são os credores da empresa, em razão da necessidade de avaliar o risco na concessão de recursos e na liberação de novos financiamentos.

Para se chegar aos valores desses indicadores deve-se aplicar fórmulas, cujos resultados nos fornecem as seguintes informações: quando o resultado for menor do que 1, significa que para cada 1,00 unidade monetária do passivo, a empresa dispõe de menos de 1,00 unidade em seu ativo; quando o resultado for igual a 1, significa que para cada 1,00 unidade monetária do passivo, a empresa dispõe de 1,00 unidade no ativo; quando o resultado for maior do que 1, significa que para cada 1,00 unidade monetária do passivo, a empresa dispõe de mais de 1,00 unidade no ativo.

Para uma melhor fixação dessa explicação, devem-se observar os 3 exemplos adiante:

Exemplo 1 – Ativo menor que o Passivo:

Ativo	2.000,00	Passivo	2.100,00
1. Ativo circulante	2.000,00	2. Passivo Circulante	2.100,00
1.1. Caixa	1.000,00	2.1. Duplicatas a pagar	1.100,00
1.2. Mercadorias	1.000,00	2.2. Fornecedoras	1.000,00

$$\begin{aligned}\text{Liquidez} &= \text{Ativo} / \text{Passivo} \\ \text{Liquidez} &= 2.000,00 / 2.100,00 \\ \text{Liquidez} &= 0,95\end{aligned}$$

O resultado 0,95 indica que para cada R\$ 1,00 do passivo a empresa dispõe de apenas R\$ 0,95 em seu ativo. A empresa terá de buscar financiamento de R\$ 0,05, por cada R\$ 1,00, para cobrir seu déficit financeiro.

Exemplo 2 – Ativo igual ao Passivo:

Ativo	2.000,00	Passivo	2.000,00
1. Ativo circulante	2.000,00	2. Passivo Circulante	2.000,00
1.1. Caixa	1.000,00	2.1. Duplicatas a pagar	1.000,00
1.2. Mercadorias	1.000,00	2.2. Fornecedoras	1.000,00

$$\text{Liquidez} = \text{Ativo} / \text{Passivo}$$

$$\text{Liquidez} = 2.000,00 / 2.000,00$$

$$\text{Liquidez} = 1,00$$

O resultado 1,00 indica que para cada R\$ 1,00 do passivo a empresa dispõe de R\$ 1,00 em seu ativo. A empresa não terá de buscar financiamento, pois se encontra em situação de equilíbrio financeiro.

Exemplo 3 – Ativo maior que o Passivo:

Ativo	2.100,00	Passivo	2.000,00
1. Ativo circulante	2.100,00	2. Passivo Circulante	2.000,00
1.1. Caixa	1.100,00	2.1. Duplicatas a pagar	1.000,00
1.2. Mercadorias	1.000,00	2.2. Fornecedoras	1.000,00

$$\text{Liquidez} = \text{Ativo} / \text{Passivo}$$

$$\text{Liquidez} = 2.100,00 / 2.000,00$$

$$\text{Liquidez} = 1,05$$

O resultado 1,05 indica que para cada R\$ 1,00 do passivo a empresa dispõe de R\$ 1,05 em seu ativo. A empresa não terá de buscar financiamento e ainda terá R\$ 0,05 de cada R\$ 1,00 para investimento.

Todas as situações dos exemplos anteriores se aplicam aos principais indicadores de liquidez: a) liquidez corrente, b) liquidez seca, c) liquidez imediata e d) liquidez geral.

a) Liquidez corrente: mede a capacidade de a empresa pagar suas dívidas no curto prazo, de maior liquidez, indica quanto uma empresa dispõe no ativo

circulante para honrar com as obrigações lançadas no passivo circulante. É calculada a partir da seguinte fórmula:

$$\text{Liquidez corrente} = \text{Ativo circulante} / \text{Passivo circulante}$$

b) Liquidez imediata: mede a capacidade de a empresa pagar suas dívidas no curto prazo, de maior liquidez, indica quanto uma empresa dispõe de dinheiro em caixa, bancos e aplicações de liquidez imediata para honrar com as obrigações lançadas no passivo circulante. É calculada a partir da seguinte fórmula:

$$\text{Liquidez imediata} = \text{Disponibilidades} / \text{Passivo circulante}$$

c) Liquidez seca: também chamada de liquidez ácida, mede a capacidade de a empresa pagar suas dívidas no curto prazo, de maior liquidez, indica quanto uma empresa dispõe no ativo circulante, deduzido os valores do estoque, para honrar com as obrigações lançadas no passivo circulante. É calculada a partir da seguinte fórmula:

$$\text{Liquidez seca} = \text{Ativo circulante} - \text{estoques} / \text{Passivo circulante}$$

d) Liquidez geral: mede a capacidade de a empresa pagar suas dívidas, tanto no curto prazo, quanto no longo prazo, indica quanto a empresa dispõe no Ativo circulante e Ativo realizável à longo prazo (ARLP) para honrar com suas obrigações lançadas Passivo circulante e do Passivo exigível à longo prazo (PELP).

É calculada a partir da seguinte fórmula:

$$\text{Liquidez geral} = \text{Ativo circulante} + \text{ARLP} / \text{Passivo circulante} + \text{PELP}$$

2.3.3.2 Indicadores de endividamento e estrutura

A aplicação dos indicadores de endividamento demonstra a política de financiamento de uma empresa, tem por objetivo avaliar o grau de dependência em relação ao capital de terceiros, com base nos dados fornecidos pelo ativo, passivo exigível e patrimônio líquido. (FERRARI, 2005)

Os principais indicadores de endividamento são:

a) Relação entre capital de terceiros e capital próprio: indica o nível de dependência de uma empresa em relação ao seu financiamento por meio de recursos próprios (ASSAF, 2008).

É calculada a partir da seguinte fórmula:

$$\text{Relação capital de terceiros/capital próprio} = \frac{\text{Passivo circulante} + \text{Exigível a longo prazo}}{\text{Patrimônio líquido}}$$

Caso o resultado apresentado seja maior que 1 indica que uma empresa possui um maior grau de dependência em relação ao capital de terceiros.

b) Relação entre capital de terceiros e passivo total: mede a participação percentual dos recursos totais de uma empresa financiada por capital de terceiros.

É calculada a partir da seguinte fórmula:

$$\text{Relação capital de terceiros/passivo total} = \frac{\text{Passivo circulante} + \text{Exigível a longo prazo}}{\text{Passivo circulante} + \text{Exigível a longo prazo} + \text{Patrimônio líquido}}$$

Caso o resultado apresentado seja maior que 1 indica que uma empresa possui um maior grau de dependência em relação ao capital de terceiros.

c) Imobilização de recursos permanentes: demonstra a relação percentual dos recursos passivos de longo prazo se encontra no imobilizado de uma empresa.

É calculada a partir da seguinte fórmula:

$$\text{Imobilização de recursos permanentes} = \frac{\text{Ativo permanente} / \text{Exigível a longo prazo} + \text{Patrimônio líquido}}{\text{Ativo permanente} / \text{Exigível a longo prazo} + \text{Patrimônio líquido}}$$

Caso o resultado seja superior a 1 indica que os recursos permanentes não são suficientes para financiarem suas aplicações de permanente, “sendo utilizados nessa situação fundos provenientes do passivo circulante com reflexos negativos sobre o capital de giro” (ASSAF, 2008).

2.3.3.3 Indicadores de rentabilidade

A aplicação dos indicadores de rentabilidade demonstra os retornos obtidos pelos investimentos realizados pela empresa, os quais são revelados por meio dos lucros e receitas. (FERRARI, 2005)

Os principais indicadores de rentabilidade são:

a) Retorno sobre o ativo (ROA): avalia o retorno produzido pelas aplicações realizadas no ativo.

É calculado a partir da seguinte fórmula:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lucro operacional}}{\text{Ativo médio total}}$$

b) Retorno sobre o investimento (ROI): avalia o retorno produzido pelos recursos investidos pelos acionistas e credores de uma empresa.

É calculado a partir da seguinte fórmula:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lucro operacional}}{\text{Investimento médio}}$$

c) Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE): avalia o retorno dos recursos aplicados na empresa por seus proprietários.

É calculado a partir da seguinte fórmula:

$$\text{ROE} = \text{Lucro líquido} / \text{Patrimônio líquido médio}$$

d) Rentabilidade de vendas: mede a eficiência de uma empresa em produzir lucro em suas atividades de vendas (serviços ou bens). Pode ser obtida por meio de dois modos: margem operacional e margem líquida (ASSAF, 2008).

É calculada a partir da seguinte fórmula:

$$\text{Margem operacional} = \text{Lucro operacional} / \text{Vendas líquidas}$$

$$\text{Margem líquida} = \text{Lucro líquido} / \text{Vendas líquidas}$$

2.3.4 Valor econômico adicionado

O Valor Econômico Adicionado (VEA ou EVA) é um índice de desempenho que tem como objetivos medir a capacidade de uma empresa em gerar lucro suficiente capaz de remunerar o capital investido em taxas superiores ao custo de captação de financiamento, se esse lucro agregou riqueza aos acionistas e “convencer os fornecedores de capital que o seu dinheiro será produtiva e lucrativamente empregado” (COSTA, 2008). Entendam-se como fornecedores de capital não apenas os bancos, mas também sócios, acionistas, fornecedores e clientes.

O cálculo do VEA é desenvolvido a partir da fórmula a seguir:

$$\text{VEA} = \text{Lucro operacional} - (\text{WACC} \times \text{Investimentos})$$

Supondo-se que uma empresa tenha um investimento total de R\$ 1.000.000,00, sendo 70% financiado por terceiros que cobram 15% de taxa de juros

e 30% financiado por recursos próprios com expectativa de retorno de 20%, o $WACC = (15\% \times 70\%) + (20\% \times 30\%)$, ou seja, $WACC = 0,165$ ou 16,5%.

Supondo-se, ainda, que esta mesma empresa tenha obtido um lucro operacional líquido de R\$ 195.000,00, qual seria o VEA?

$$VEA = 195.000 - (0,165 \times 1.000.000)$$

$$VEA = 30.000$$

Outra maneira de se encontrar o VEA seria:

Lucro Operacional Líquido	R\$ 195.000,00
Remuneração Exigida pelos Credores	
15% x (70% x R\$ 1.000.000,00)	(R\$ 105.000,00)
Remuneração Exigida pelos Acionistas	
20% x (30% x R\$ 1.000.000,00)	(R\$ 60.000,00)
Valor Econômico Agregado (VEA)	R\$ 30.000,00

A diferença encontrada, R\$ 30.000,00, representa o retorno extraordinário - adicional à remuneração exigida – do resultado operacional líquido apurado pela empresa (ASSAF, 2008).

2.3.5 Valor de mercado agregado

O valor de mercado agregado (ou MVA) nada mais é do que a expressão monetária da riqueza gerada aos proprietários de capital, pode ser apurado pela diferença entre o valor de mercado da empresa e o seu investimento total (ASSAF, 2008).

Segundo Costa (2008):

O MVA também pode ser deduzido pela diferença entre o valor econômico da empresa (com base no método do fluxo de caixa descontado) e o valor de seus investimentos a valor de mercado. Se o MVA for positivo, indica que a empresa agrega valor no longo prazo para os seus acionistas.

Uma metodologia gerencial para o cálculo do MVA é desenvolvido a partir da fórmula a seguir:

$$\text{MVA} = \text{VEA} / \text{WACC}$$

Contudo, o MVA é uma avaliação futura, com base nas expectativas de mercado, e o método sugerido para avaliação de empresas e determinação de seu valor é o fluxo de caixa descontado.

3 METODOLOGIA

Neste item serão apresentados os diversos elementos da metodologia científica utilizada no presente trabalho. Serão descritos o tipo de pesquisa, o universo e a amostra, os procedimentos no processo de coleta de dados e o tratamento dos dados.

3.1 TIPO DE PESQUISA

O tipo pesquisa tem como base a classificação apresentada por Vergara (2000), que a qualifica em relação a dois aspectos: quanto aos fins e quanto aos meios.

Quanto aos fins, a pesquisa será de caráter exploratório e descritivo.

Exploratória porque, embora haja um considerável conhecimento no que diz respeito aos princípios da administração financeira, não existem conhecimentos específicos para o caso em questão, ou seja, de um pequeno agronegócio, regido pela legislação cooperativa, produtor e exportador de produtos contemplados pelo Programa de Aquisição de Alimentos. Descritiva, porque busca descrever questões organizacionais e estudá-la e analisá-la à luz da administração financeira.

Denker (1998) ensina que,

O estudo de caso pode envolver exame de registros, observação de ocorrência de fatos, entrevistas estruturadas e não-estruturadas ou qualquer outra técnica de pesquisa. O objeto de estudo de caso, por sua vez, pode ser um indivíduo, um grupo, uma organização, um conjunto de organizações ou até mesmo uma situação.

Os meios de investigação utilizados são a pesquisa de campo, documental e bibliográfica, compondo um estudo de caso. Pesquisa de campo, porque será realizada uma investigação sistemática na empresa a ser analisada. Documental, por serem pesquisados documentos internos, como movimento de caixa, balanços patrimoniais e demonstrações de perdas ou sobras. Bibliográfica, a partir do momento em que são desenvolvidos estudos baseados em livros e matérias publicadas em revistas, jornais e redes eletrônicas. Estudo de caso, porque é

estudada uma empresa, a COOPAPI, com o detalhamento contábil e financeiro necessários para se obter as respostas aos questionamentos deste trabalho.

3.2 POPULAÇÃO-ALVO E AMOSTRA

Segundo o conceito de Lakatos; Marconi (1990), universo ou população é constituído pelos seres animados e inanimados que possuem pelo menos uma característica em comum. Sendo o universo o total da população existente das quais serão pesquisadas de acordo com suas características em comum como: sexo, faixa etária, organização a que pertencem, comunidade onde vivem etc.

Pela especificidade do caso estudado não é necessária a definição de uma amostra. O universo da pesquisa – COOPAPI – foi trabalhado no tocante à observação direta, sendo as entrevistas direcionadas ao corpo administrativo da empresa, que é constituído por uma presidente e dois diretores.

3.3 INSTRUMENTO DE COLETA DE DADOS

Os dados primários são coletados por meio de uma documentação indireta: estatuto social, legislação cooperativa, com a pesquisa documental, e documentação direta, com a observação assistemática, utilizando-se de técnicas de observação e entrevistas com perguntas estruturadas e não-estruturadas direcionadas a diretoria da COOPAPI. Os dados secundários são adquiridos por meio de demonstrações financeiras fornecidas pela empresa.

3.4 TRATAMENTO DOS DADOS

Por meio dos instrumentos de coleta de dados utilizados, a entrevista e a observação, é elaborada uma transcrição literal da qual nos fornece uma visão global da empresa, capacitando assim, o pesquisador a analisar as demonstrações financeiras e apurar a geração (ou não) de valor.

Oppenheim (apud ROESCH, 1999) define assim a técnica de análise quantitativa de dados:

[...] podem-se calcular médias, computar percentagens, examinar os dados para verificar se possuem significância estatística, podem-se calcular correlações, ou tentar várias formas de análise multivariada, como a regressão múltipla ou a análise fatorial. Estas análises permitem 'extrair sentido dos dados', ou seja, testar hipóteses, comparar os resultados para vários subgrupos, e assim por diante.

Considerando tal definição pode-se dizer que os dados são tratados de forma quantitativa onde, os dados numéricos e financeiros da empresa em estudo foram inseridos em planilhas eletrônicas elaboradas em Excel utilizando-se de suas ferramentas, para delas extrair informações pertinentes ao problema proposto.

Os dados foram tratados qualitativamente pela utilização de técnicas como entrevistas, observação e análise de documentos próprios da empresa em estudo.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS DA COOPAPI

Antes de ser iniciada a análise dos resultados, o leitor deve estar informado de que as únicas fontes de recursos de terceiros para financiamento de capital de giro utilizado pela COOPAPI foram advindas do PAA, liberado mediante CPR por intermédio da Companhia Nacional de Abastecimento (CONAB) e por meio da integralização de capital dos seus associados. Portanto, no decorrer deste trabalho, quando for feita qualquer referência ao financiamento de curto prazo com capital de terceiros, estar-se-á referindo aos recursos obtidos por repasses para a agricultura familiar (PAA).

A COOPAPI utilizou, ainda, linhas de crédito específicas, por intermédio do Banco do Nordeste, para a aquisição de equipamentos para acondicionamento de mel em sachê (ativo permanente) no ano de 2007, no valor de R\$ 15.800,00.

A avaliação econômica de empreendimentos comunitários tem motivado a busca de conhecimentos que orientem a formulação e execução de estratégias e diretrizes, tanto a nível micro quanto macroeconômica. Essa busca incessante de conhecimentos tem resultado na elaboração de estudos e pesquisas de políticas públicas, considerando os impactos que tais empreendimentos normalmente incorporam à região e à população, no que se refere à agregação de valor, à ocupação da mão-de-obra e ao efeito multiplicador do produto e da renda regional, mediante a incorporação de baixos investimentos.

Com vistas a responder aos questionamentos deste trabalho, a pesquisa foi desenvolvida para encontrar respostas sobre a obtenção de geração de riqueza econômica para a COOPAPI, e para os seus associados, com a utilização de recursos financeiros originários do PAA. Essas respostas exigiram as análises das demonstrações financeiras da COOPAPI, por meio da aplicação das análises vertical e horizontal, dos indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade, valor econômico adicionado e valor de mercado agregado.

4.1 ANÁLISE VERTICAL DOS BALANÇOS PATRIMONIAIS

Conforme foi dito anteriormente, no item 2.3.1, a análise vertical pode ser interpretada como um processo comparativo aplicado às contas com o objetivo de conhecer a participação percentual de cada uma delas em relação ao total do Ativo e do Passivo.

ATIVO	2004	%	2005	%	2006	%	2007	%	2008	%
1. Circulante	2.190,68	77,66	50.535,52	92,11	229.735,23	93,58	117.991,08	73,09	423.673,46	87,35
1.1 Disponível	2.190,68	77,66	1.053,49	1,92	115.495,48	47,05	8.910,51	5,52	160.511,11	33,09
1.1.1Caixa	145,00	5,14	38,02	0,07	210,26	0,09	176,80	0,11	377,70	0,08
1.1.2 Bancos	2.045,68	72,52	1.015,47	1,85	115.285,22	46,96	8.733,71	5,41	160.133,41	33,01
1.2 Créditos	0,00	0,00	18.172,32	33,12	80.495,75	32,79	0,00	0,00	248.601,70	51,25
1.2.1 Conab	0,00	0,00	18.000,00	32,81	73.050,00	29,76	0,00	0,00	0,00	0,00
1.3 Estoques	0,00	0,00	29.803,13	54,32	33.425,00	13,62	108.361,57	67,13	14.560,65	3,00
1.4 Desp. antec.	0,00	0,00	1.506,58	2,75	319,00	0,13	719,00	0,45	0,00	0,00
2 Permanente	630,00	22,34	4.330,00	7,89	15.749,51	6,42	43.433,35	26,91	61.366,00	12,65
2.1 Imobilizado	630,00	22,34	3.980,00	7,25	15.399,51	6,27	42.833,35	26,53	60.766,00	12,53
2.2 Diferido	0,00	0,00	350,00	0,64	350,00	0,14	600,00	0,37	600,00	0,12
TOTAL ATIVO	2.820,00	100,00	54.865,52	100,00	245.484,74	100,00	161.424,43	100,00	485.039,46	100,00
PASSIVO	2004	%	2005	%	2006	%	2007	%	2008	%
3. Circulante	0,00	0,00	50.758,05	92,51	229.690,09	93,57	110.430,19	68,41	365.696,56	75,40
3.1 Curto prazo	0,00	0,00	50.758,05	92,51	229.690,09	93,57	110.430,19	68,41	365.696,56	75,40
3.1.1Fornec.	0,00	0,00	50.038,50	91,20	187.937,22	76,56	110.003,43	68,15	363.434,08	74,93
3.1.1.1Conab	0,00	0,00	49.988,50	91,11	187.937,22	76,56	99.900,00	61,89	264.737,28	54,58
4. Patrimônio	2.820,68	100,00	4.107,47	7,49	15.794,65	6,43	50.994,24	31,59	119.342,90	24,60
4.1Capital Social	2.980,00	105,65	8.181,30	14,91	8.791,30	3,58	41.831,22	25,91	42.850,22	8,83
4.1.1Subscrito	6.000,00	212,71	14.762,00	26,91	15.793,00	6,43	48.972,92	30,34	49.931,92	10,29
4.1.2 (-) a integ.	3.020,00	107,07	6.580,70	11,99	7.001,70	2,85	7.141,70	4,42	7.081,70	1,46
4.2 Sobre/perda	159,32	5,65	4.073,83	7,43	0,00	0,00	1.835,72	1,14	58.790,16	12,12
TOTAL PASSIVO	2.820,00	100,00	54.865,52	100,00	245.484,74	100,00	161.424,43	100,00	485.039,46	100,00

Planilha 1. Análise vertical dos balanços patrimoniais
Fonte: COOPAPI (2008)

Para uma melhor visualização e análise das principais contas dos balanços patrimoniais da COOPAPI foram elaborados os Quadros 1 e 2 a seguir, com o

objetivo de demonstrar a evolução percentual do Ativo circulante e do Ativo Permanente em relação ao Ativo total, do Passivo circulante e do Patrimônio líquido em relação ao Passivo total e da participação do PAA na formação do Ativo e Passivo circulantes, dos exercícios 2005 a 2008.

Discriminação	2005	Nº índice	2006	Nº índice	2007	Nº índice	2008	Nº índice
Ativo circulante em relação ao ativo total (%)	92,11	100,00	93,58	101,59	73,09	79,35	87,35	94,83
Passivo circulante em relação ao passivo total (%)	92,51	100,00	93,57	101,15	68,41	73,95	75,40	81,50
Ativo permanente em relação ao ativo total (%)	7,89	100,00	6,42	81,37	26,91	341,06	12,65	160,33
Patrimônio líquido em relação ao passivo total (%)	7,49	100,00	6,43	85,85	31,59	421,76	24,60	328,44

Quadro 1. Análise horizontal
Fonte: pesquisa direta (2009)

Analisando-se os dados do Ativo circulante, pode-se observar, no Quadro 1, que a COOPAPI reduziu em 5,17% seu investimento de curto prazo durante os exercícios 2005 e 2008, passando de 92,11%, para 87,35%, respectivamente, a sua participação no Ativo total. No entanto, não houve uma regularidade nessa evolução negativa, pode-se observar um aumento de 1,59% em 2006 e uma redução de 20,65% em 2007.

Analisando-se o Passivo circulante pode-se observar uma queda percentual de 18,50%, entre 2005 e 2008, na participação de recursos de terceiros como fonte de financiamento. Igualmente ao observado no Ativo circulante, não houve regularidade nessa evolução no decorrer do tempo: aumento de 1,15% em 2006 e queda de 26,05% em 2007.

A não regularidade na variação percentual no decorrer do tempo pode ocorrer em decorrência de várias situações sem, necessariamente, significar problemas econômico-financeiros ou de caixa para a empresa, como: a) decisões gerenciais, de redução de custos e preços, sem aumento nas vendas em determinados períodos; b) problemas conjunturais como, inflação ou aumento da carga tributária, refletindo na diminuição das vendas; e c) de mercado, como mudanças de hábitos alimentares.

Os dados mais importantes a serem analisados são: a) a tendência dos indicadores ao longo do tempo; b) a decisão pela origem dos créditos (próprios ou de terceiros); e c) a correlação (ou compatibilidade) entre a origem e a aplicação dos recursos de curto e longo prazos (ASSAF, 2008).

Dessarte, pode se observar que a COOPAPI possui uma maior tendência de necessidade por recursos de curto prazo, em detrimento dos recursos de longo prazo.

Não obstante a maior necessidade de recursos de curto prazo, a COOPAPI manteve, entre os anos 2005 e 2006, a correlação percentual entre os financiamentos e os investimentos, ou seja, o Passivo circulante financiou o Ativo circulante: 92,51% e 92,11% (conforme Quadro 1), respectivamente; e o Ativo permanente foi financiado com recursos do Patrimônio líquido: 7,89% e 7,49%.

Entretanto, a COOPAPI não manteve a continuidade na correlação (ou compatibilidade) entre financiamento e investimento em 2007 e 2008, pode-se observar um aumento percentual na participação do Ativo Permanente e do Patrimônio Líquido, em contrapartida a uma redução do Ativo Circulante e Passivo Circulante. Essa situação de descontinuidade na correlação se deve em razão da decisão em financiar parte do Ativo Circulante com recursos próprios (Patrimônio Líquido).

O Quadro 2, a seguir, fornece uma melhor visualização da participação do PAA na formação do Passivo da COOPAPI.

Discriminação	2005	2006	2007	2008
Participação do PAA na formação do passivo total (%)	91,11	76,56	61,89	54,58
Participação do PAA na formação do passivo circulante (%)	98,48	81,82	90,46	72,39

Quadro 2. Análise horizontal
Fonte: pesquisa direta (2009)

Pode-se observar a redução da participação do PAA na formação do passivo total da COOPAPI, entre 2005 e 2008, de 91,11% para 54,58%, e de 98,48% para 72,39%, no passivo circulante, o que indica a diminuição da dependência de capital de terceiros. Em contrapartida houve um aumento do financiamento com recursos próprios, no mesmo período de 6,43% para 24,60%, como observado no Quadro 1.

4.2 ANÁLISE VERTICAL DAS DEMONSTRAÇÕES DE SOBRAS OU PERDAS

Partindo-se das Receitas Operacionais - que refletem as vendas totais nos períodos analisados - identificadas a seguir na Planilha 2, podemos observar as decisões operacionais da COOPAPI nos anos de 2005 a 2008.

Contas	2005	%	2006	%	2007	%	2008	%
Receita Operacional	45.071,80	100,00	252.403,83	100,00	288.095,05	100,00	751.272,37	100,00
Receita líquida	45.071,80	100,00	252.403,83	100,00	288.095,05	100,00	751.272,37	100,00
Dispêndio com mercadoria	35.934,39	79,73	182.008,56	72,11	240.514,87	83,48	602.928,38	80,25
Sobra bruta	9.137,41	20,27	70.395,27	27,89	47.580,18	16,52	148.343,99	19,75
Dispêndio operacional direto	1.908,02	4,23	5.882,99	2,33	14.235,25	4,94	29.667,06	3,95
Dispêndio com vendas	1.908,02	4,23	5.882,99	2,33	14.235,25	4,94	29.667,06	3,95
Dispêndios operacionais indiretos	13.237,82	29,37	17.823,26	7,06	34.733,82	12,06	49.983,19	6,65
Despesas administrativas	13.237,82	29,37	17.823,26	7,06	34.733,82	12,06	49.983,19	6,65
Sobra ou perda líquida	-6.008,43	-13,33	46.689,02	18,50	-1.388,89	-0,48	68.693,74	9,14
Receitas não operacionais	3.000,00	6,66	0,00	0,00	3.548,56	1,23	471,64	0,06
Sobra/perda líquida do exercício	-3.008,43	-6,67	46.689,02	18,50	2.159,67	0,75	69.165,38	9,21
Distribuição estatutária	0,00	0,00	7.003,35	2,77	323,95	0,11	10.375,22	1,38
Distribuição sobras ou perdas acumuladas	-3.008,43	-6,67	39.685,67	15,72	1.835,72	0,64	58.790,16	7,83

Planilha 2. Análise vertical das Demonstrações de Sobras ou Perdas
Fonte: COOPAPI (2008)

Após a observação dos dados da Planilha 2 pode-se verificar que a COOPAPI obteve acréscimos a cada ano nas suas vendas, apresentando aumentos percentuais de 460% em 2006; 14,14% em 2007; 160,77% em 2008. No entanto, a COOPAPI não conseguiu uma tendência de redução nos Dispêndios (ou custos) com mercadorias, mantendo-se praticamente estável, alternando períodos de pequenos acréscimos: 15,77% em 2007; e de pequenas reduções percentuais: -9,56% em 2006 e -3,87% em 2008.

Pode-se observar o reflexo da alternância percentual - de acréscimos e reduções - dos custos da COOPAPI nos resultados dos Dispêndios e Despesas, cujos valores mantêm correlação nos períodos analisados. Contudo, os valores

verificados nas sobras/perdas (ou lucros/prejuízos) mantiveram correlação com as vendas nos períodos, à exceção do ano de 2007, - quando houve contingenciamento de recursos orçamentários, não previstos, por parte do Governo Federal, que prejudicaram os investimentos da COOPAPI -, ou seja, aumentos nos períodos, embora não fossem regulares.

Observa-se que, além das sobras adicionadas ao Patrimônio Líquido, a COOPAPI conseguiu recursos suficientes para distribuição dessas sobras aos associados, que puderam decidir - em Assembléia Geral Ordinária – pelo rateio entre eles, proporcional ao trabalho, ou pelo reinvestimento na atividade da Cooperativa.

4.3 ANÁLISE HORIZONTAL DOS BALANÇOS PATRIMONIAIS

A partir da Planilha 3, a seguir, pode-se observar a comparação entre os valores que compõem a estrutura do Balanço Patrimonial no decorrer do tempo, bem como sua tendência futura.

ATIVO	2004	Nº índice	2005	Nº índice	2006	Nº índice	2007	Nº índice	2008	Nº índice
Circulante	2.190,68	100,00	50.535,52	2.306,84	229.735,23	10.486,94	117.991,08	5.386,05	423.673,46	19.339,82
Disponível	2.190,68	100,00	1.053,49	48,09	115.495,48	5.272,13	8.910,51	406,75	160.511,11	7.327,00
Caixa	145,00	100,00	38,02	26,22	210,26	145,01	176,80	121,93	377,70	260,48
Bancos	2.045,68	100,00	1.015,47	49,64	115.285,22	5.635,55	8.733,71	426,93	160.133,41	7.827,88
Créditos	0,00	0,00	18.172,32	100,00	80.495,75	442,96	0,00	0,00	248.601,70	1.368,02
Conab	0,00	0,00	18.000,00	100,00	73.050,00	405,83	0,00	0,00	0,00	0,00
Estoques	0,00	0,00	29.803,13	100,00	33.425,00	112,15	108.361,57	363,59	14.560,65	48,86
Desp. antec.	0,00	0,00	1.506,58	100,00	319,00	21,17	719,00	47,72	0,00	0,00
Permanente	630,00	100,00	4.330,00	687,30	15.749,51	2.499,92	43.433,35	6.894,18	61.366,00	9.740,63
Imobilizado	630,00	100,00	3.980,00	631,75	15.399,51	2.444,37	42.833,35	6.798,94	60.766,00	9.645,40
Diferido	0,00	0,00	350,00	100,00	350,00	100,00	600,00	171,43	600,00	171,43
TOTAL ATIVO	2.820,00		54.865,52		245.484,74		161.424,43		485.039,46	
PASSIVO	2004	Nº índice	2005	Nº índice	2006	Nº índice	2007	Nº índice	2008	Nº índice
Circulante	0,00	0,00	50.758,05	100,00	229.690,09	452,52	110.430,19	217,56	365.696,56	720,47
Curto prazo	0,00	0,00	50.758,05	100,00	229.690,09	452,52	110.430,19	217,56	365.696,56	720,47
Fornec.	0,00	0,00	50.038,50	100,00	187.937,22	375,59	110.003,43	219,84	363.434,08	726,31
Conab	0,00	0,00	49.988,50	100,00	187.937,22	375,96	99.900,00	199,85	264.737,28	529,60
Patrimônio	2.820,68	100,00	4.107,47	145,62	15.794,65	559,96	50.994,24	1.807,87	119.342,90	4.231,00
Capital Social	2.980,00	100,00	8.181,30	274,54	8.791,30	295,01	41.831,22	1.403,73	42.850,22	1.437,93
Subscrito	6.000,00	100,00	14.762,00	246,03	15.793,00	263,22	48.972,92	816,22	49.931,92	832,20
(-) a integ.	3.020,00	100,00	6.580,70	217,90	7.001,70	231,84	7.141,70	236,48	7.081,70	234,49
Sobra/per da	159,32	100,00	4.073,83	2.557,01	0,00	0,00	1.835,72	1.152,22	58.790,16	36.900,68
TOTAL PASSIVO	2.820,00		54.865,52		245.484,74		161.424,43		485.039,46	

Planilha 3. Análise horizontal dos balanços patrimoniais
Fonte: COOPAPI (2008)

Partindo-se da análise das contas do Ativo, verifica-se que ocorreu uma evolução positiva no total do Ativo – à exceção de 2007, ano atípico para as atividades da COOPAP, em razão de problemas de restrição orçamentária no Governo Federal – e em quase todas as contas que o compõe, com exceção: a) do Disponível, do Caixa e de Bancos em 2005 - com decréscimos de 51,91%, 73,78% e 50,36%, respectivamente - primeiro ano de atividade da COOPAPI, pois em 2004

houve apenas o aporte de recursos dos associados para a criação da cooperativa; b) do Estoque em 2008, com evolução negativa de 51,14%, em razão do maior giro de mercadorias, ou seja, maior eficiência nas vendas; e c) das Despesas Antecipadas, com reduções de 78,83% em 2006 e de 52,28% em 2007, resultado do aumento da disponibilidade de recursos no circulante da cooperativa.

As maiores evoluções do Ativo, entre 2004 e 2008, são observadas no circulante, 19.239,62%; e no permanente, 9.640,63%, as quais demonstram a tendência a uma maior disponibilidade de recursos de curto prazo.

Partindo-se da análise do Passivo total, verifica-se que ocorreu uma evolução positiva em todos os seus componentes e os maiores resultados são observados nas Sobras/Perdas do Exercício, com aumento de 36.800,68% e no Patrimônio Líquido, com 4.131%, os quais demonstram a tendência a uma menor dependência de recursos de terceiros no longo prazo.

A maior disponibilidade de recursos do Ativo Circulante e do Patrimônio Líquido em relação aos recursos do Passivo Circulante e do Ativo Permanente, respectivamente, e a compatibilidade (ou correlação) entre eles reflete o aumento das sobras apuradas nos exercícios.

Para uma melhor visualização dos retornos obtidos pelos associados da COOPAPI, pode-se observar, no Quadro 3, a seguir, a evolução do Patrimônio Líquido, a sua relação com o nº de associados e os ganhos nos períodos analisados.

O Patrimônio Líquido - ou capital próprio - agrupa as contas que compõem os recursos pertencentes aos associados no financiamento das atividades da cooperativa (Coutinho, 2008).

Discriminação	2004	Nº índice	2008	Nº índice
Patrimônio Líquido	2.820,00	100,00	119.342,90	4.231,00
Nº de associados	22	100,00	120	545,45
Relação Patrimônio Líquido / nº de associados	128,18	100,00	994,52	775,88

Quadro 3. Análise horizontal
Fonte: Pesquisa direta (2009)

A partir da observação do Quadro 3 verifica-se que a COOPAPI obteve crescimento de 3.231% no seu Patrimônio Líquido, entre os anos 2004 e 2008, e os associados obtiveram um crescimento, no mesmo período, de 675,88% no financiamento das atividades da cooperativa. Caso os associados optassem pelo reinvestimento de suas sobras nas atividades da cooperativa teriam um retorno de capital no montante de 675,88%.

4.4 ANÁLISE HORIZONTAL DAS DEMONSTRAÇÕES DE SOBRAS OU PERDAS

A partir do Planilha 4, a seguir, pode-se verificar a comparação entre os valores que compõem a estrutura das Demonstrações de Sobras ou Perdas nos períodos identificados e sua tendência no futuro.

Contas	2005	Nº Índice	2006	Nº Índice	2007	Nº Índice	2008	Nº Índice
Receita Operacional	45.071,80	100,00	252.403,83	560,00	288.095,05	639,19	751.272,37	1.666,83
Receita líquida	45.071,80	100,00	252.403,83	560,00	288.095,05	639,19	751.272,37	1.666,83
Dispêndio com mercadoria	35.934,39	100,00	182.008,56	506,50	240.514,87	669,32	602.928,38	1.677,86
Sobra bruta	9.137,41	100,00	70.395,27	770,41	47.580,18	520,72	148.343,99	1.623,48
Dispêndio operacional direto	1.908,02	100,00	5.882,99	308,33	14.235,25	746,07	29.667,06	1.554,86
Dispêndio com vendas	1.908,02	100,00	5.882,99	308,33	14.235,25	746,07	29.667,06	1.554,86
Dispêndios operacionais indiretos	13.237,82	100,00	17.823,26	134,64	34.733,82	262,38	49.983,19	377,58
Despesas administrativas	13.237,82	100,00	17.823,26	134,64	34.733,82	262,38	49.983,19	377,58
Sobra ou perda líquida	-6.008,43	100,00	46.689,02	777,06	-1.388,89	23,12	68.693,74	1.143,29
Receitas não operacionais	3.000,00	100,00	0,00	0,00	3.548,56	118,29	471,64	15,72
Sobra/perda líquida do exercício	-3.008,43	100,00	46.689,02	1.551,94	2.159,67	71,79	69.165,38	2.299,05
Distribuição estatutária	0,00	100,00	7.003,35	0,00	323,95	0,00	10.375,22	0,00
Distribuição sobras ou perdas acumuladas	-3.008,43	100,00	39.685,67	1.319,15	1.835,72	61,02	58.790,16	1.954,18

Planilha 4. Análise horizontal das Demonstrações de Sobras ou Perdas
Fonte: COOPAPI (2008)

Ao observar os dados da Planilha 4 verifica-se evolução positiva em quase todas as contas das DSP. Os maiores aumentos foram detectados nas Sobras do

Exercício, com 2.199,05% e nos Dispendios (ou custos) com mercadorias, com 1.677,86%. Verificam-se, ainda, reduções percentuais na Sobra ou Perda Líquida, de 76,88% em 2007; na Receita não Operacional, de 84,28% em 2008; na Sobra/Perda Líquida do exercício, de 28,21% em 2007; e na Distribuição das Sobras ou Perdas Acumuladas, de 38,98% em 2007.

O principal componente da DSP, a Receita Líquida (ou vendas líquidas), apresentou evolução positiva inferior ao custo das mercadorias, embora de apenas – 0,6574%, mas demonstra essa tendência nos períodos analisados.

Diante desses resultados, observa-se que a COOPAPI tem uma maior preocupação com o aumento da receita em detrimento das decisões de redução de custos. Essa tendência pode, no longo prazo, prejudicar as sobras e a lucratividade da cooperativa.

4.5 ANÁLISE HORIZONTAL EM AMBIENTE INFLACIONÁRIO

Imagine uma empresa que obteve um retorno de 15% na aplicação de um capital de R\$ 10.000,00 - cuja taxa de captação foi de 4% ao ano - de janeiro a dezembro do ano x1, entretanto, foi divulgada a inflação, medida pelo IPCA, de 7,5% no decorrer desse ano. À primeira vista, terá obtido um ganho nominal de R\$ 1.500,00 ($10.000 \times 15\% = 1.500$), mas qual será o ganho real após o desconto da inflação de 7,5% do ano x1? A seguir pode se observar o cálculo para do ganho real da empresa:

Exemplo: $1.500,00 / 1,075 = 1.395,35$.

A partir da observação do resultado desse exemplo pode-se concluir que a não aplicação da inflação gera a falsa impressão de ganho financeiro - algumas vezes elevado - quando na verdade é menor do que se imaginava e, outras vezes, pode até mesmo ocorrer perda real, mesmo que ocorra ganho nominal, dependendo da taxa de captação do capital. O ganho nominal de R\$ 1.500,00, após a aplicação dos índices da inflação, passou a representar um ganho real de R\$ 1.395,35.

A empresa deve sempre estar atenta aos efeitos da inflação, pois o aumento do preço de seus produtos no mercado pode dar a falsa impressão de aumento real

da receita, quando na realidade ocorreu apenas a compensação pela aquisição de fatores de produção com preços mais elevados, também reajustados pela inflação.

4.5.1 Análise da evolução real dos balanços patrimoniais

Mais adiante será apresentada a análise da COOPAPI com base nas demonstrações financeiras indexadas a preços atuais. Para tanto foram aplicados os índices do IPCA, utilizados pelo governo federal, para medir as taxas de inflação, divulgados pela Revista Conjuntura Econômica, de junho de 2009, vol. 68, nº 6: 7,60% (2004); 5,69% (2005); 3,14% (2006); 4,46% (2007); 5,90% (2008). Para se chegar aos valores contidos no Balanço Patrimonial e nas Demonstrações de Sobras ou Perdas foi utilizado o seguinte cálculo:

Exemplo: $(5,90 / 5,69) \times 50.535,52 = 52.400,63$, sendo:

1. 5,90% (IPCA do ano 2008);
2. 5,69% (IPCA do ano 2005);
3. R\$ 50.535,52 (Ativo Circulante em 2005);
4. R\$ 52.400,63 (Ativo Circulante indexado a valores de 2008).

ATIVO	2004	Nº índice	2005	Nº índice	2006	Nº índice	2007	Nº índice	2008	Nº índice
Circulante	1.700,66	100,00	52.400,63	3.081,19	431.668,11	25.382,40	156.086,85	9.178,02	423.673,46	24.912,30
Disponível	1.700,66	100,00	1.092,37	64,23	217.013,80	12.760,57	11.787,45	693,11	160.511,11	9.438,17
Caixa	112,57	100,00	39,42	35,02	395,07	350,97	233,88	207,77	377,70	335,54
Bancos	1.588,09	100,00	1.052,95	66,30	216.618,73	13.640,17	11.553,56	727,51	160.133,41	10.083,37
Créditos	0,00	0,00	18.843,00	100,00	151.249,98	802,69	0,00	0,00	248.601,70	1.319,33
Conab	0,00	0,00	18.664,32	100,00	137.259,55	735,41	0,00	0,00	0,00	0,00
Estoques	0,00	0,00	30.903,07	100,00	62.804,94	203,23	143.348,27	463,86	14.560,65	47,12
Desp. antec.	0,00	0,00	1.562,18	100,00	599,39	38,37	951,14	60,89	0,00	0,00
Permanente	489,08	100,00	4.489,81	918,01	29.593,03	6.050,77	57.456,67	11.747,93	61.366,00	12.547,26
Imobilizado	489,08	100,00	4.126,89	843,81	28.935,39	5.916,30	56.662,95	11.585,65	60.766,00	12.424,58
Diferido	0,00	0,00	362,92	100,00	657,64	181,21	793,72	218,71	600,00	165,33
TOTAL ATIVO	2.189,74		56.890,43		461.261,14		213.543,53		485.039,46	
PASSIVO	2004	Nº índice	2005	Nº índice	2006	Nº índice	2007	Nº índice	2008	Nº índice
Circulante	0,00	0,00	52.631,37	100,00	431.583,29	820,01	146.084,78	277,56	365.696,56	694,83
Curto prazo	0,00	0,00	52.631,37	100,00	431.583,29	820,01	146.084,78	277,56	365.696,56	694,83
Fornec.	0,00	0,00	51.885,26	100,00	353.130,45	680,60	145.520,23	280,47	363.434,08	700,46
Conab	0,00	0,00	51.833,42	100,00	353.130,45	681,28	132.154,71	254,96	264.737,28	510,75
Patrimônio	2.189,74	100,00	4.259,06	194,50	29.677,85	1.355,31	67.458,75	3.080,68	119.342,90	5.450,10
Capital Social	2.313,42	100,00	8.483,25	366,70	16.518,68	714,04	55.337,26	2.392,01	42.850,22	1.852,24
Subscrito	4.657,89	100,00	15.306,82	328,62	29.674,75	637,08	64.784,80	1.390,86	49.931,92	1.071,98
(-) a integ.	2.344,47	100,00	6.823,57	291,05	13.156,06	561,15	9.447,54	402,97	7.081,70	302,06
Sobra/perda	123,68	100,00	4.224,18	3.415,34	0,00	0,00	2.428,42	1.963,43	58.790,16	47.533,08
TOTAL PASSIVO	2.189,74		56.890,43		461.261,14		213.543,53		485.039,46	

Planilha 5. Análise horizontal dos balanços patrimoniais em ambiente de inflação
 Fonte: COOPAPI / Pesquisa direta

Partindo-se da análise do Ativo indexado (ou real), pode-se observar que os resultados de todos os seus componentes - à exceção do diferido e do estoque - apresentaram evolução positiva superior aos apresentados no Ativo bruto (ou nominal), Planilha 3, o que demonstra um maior valor econômico-financeiro do Ativo em valor presente.

O contrário pode ser observado no Passivo, onde todas as contas do Passivo Exigível (capital de terceiros) apresentaram uma evolução positiva menor em valor

presente. Em contrapartida, os componentes do capital próprio (Patrimônio Líquido) apresentaram uma evolução maior a valor presente.

Diante desses resultados verifica-se que o valor de mercado da COOPAPI, em valor presente, é superior ao seu valor contábil nominal. Isso demonstra a eficiência nas decisões de financiamento e investimentos.

4.5.2 Análise da evolução real das demonstrações de sobras ou perdas

Os dados da DSP, a valor presente, foram calculados da mesma forma que os constantes no Balanço Patrimonial.

Contas	2005	Nº Índice	2006	Nº Índice	2007	Nº Índice	2008	Nº Índice
Receita Operacional	46.735,26	100,00	474.261,97	1.014,78	381.112,29	815,47	751.272,37	1.607,51
Receita líquida	46.735,26	100,00	474.261,97	1.014,78	381.112,29	815,47	751.272,37	1.607,51
Dispêndio com mercadoria	37.260,62	100,00	341.990,61	917,83	318.169,90	853,90	602.928,38	1.618,14
Sobra bruta	9.474,64	100,00	132.271,37	1.396,06	62.942,39	664,32	148.343,99	1.565,69
Dispêndio operacional direto	1.978,44	100,00	11.054,03	558,72	18.831,38	951,83	29.667,06	1.499,52
Dispêndio com vendas	1.978,44	100,00	11.054,03	558,72	18.831,38	951,83	29.667,06	1.499,52
Dispêndios operacionais indiretos	13.726,39	100,00	33.489,56	243,98	45.948,33	334,74	49.983,19	364,14
Despesas administrativas	13.726,39	100,00	33.489,56	243,98	45.948,33	334,74	49.983,19	364,14
Sobra ou perda líquida	-6.230,18	100,00	87.727,78	1.408,11	-1.837,32	29,49	68.693,74	1.102,60
Receitas não operacionais	3.110,72	100,00	0,00	0,00	4.694,28	150,91	471,64	15,16
Sobra/perda líquida do exercício	-3.119,46	100,00	87.727,78	2.812,27	2.856,96	91,59	69.165,38	2.217,22
Distribuição estatutária	0,00	100,00	13.159,16	0,00	428,54	0,00	10.375,22	0,00
Distribuição sobras ou perdas acumuladas	-3.119,46	100,00	74.568,62	2.390,43	2.428,42	77,85	58.790,16	1.884,63

Planilha 6. Análise horizontal das DSP em ambiente de inflação
Fonte: COOPAPI / Pesquisa direta (2009)

Ao analisar os dados da Planilha 6, observa-se que os resultados indexados a valor presente sofreram uma evolução menor do que a DSP com valores nominais (Planilha 4), no entanto a sua estrutura não foi alterada. Esse resultado indica que as decisões de financiamento e de investimentos da COOPAPI, refletidas nos

balanços patrimoniais, são eficazes, em detrimento das decisões operacionais e, com isso agrega menor valor para a atividade da cooperativa.

4.6 ANÁLISE DE INDICADORES

Os resultados obtidos nos indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade, adiante explicitados, visam demonstrar que a COOPAPI possui recursos financeiros suficientes para saldar suas dívidas no curto e longo prazos; que as decisões, quanto ao financiamento com recursos de terceiros foi eficaz; que os recursos próprios e de terceiros foram utilizados de maneira eficiente; que as aplicações foram capazes de gerar de lucros aos seus associados e agregar valor à empresa.

A avaliação desses resultados é importante do ponto de vista interno (da empresa) por trazer subsídios para sua tomada de decisões e verificar a sua eficácia. Do ponto de vista externo, para os usuários das demonstrações contábeis, os resultados fornecem informações quanto à solvência e idoneidade da empresa e sua permanência no longo prazo.

4.6.1 Indicadores de liquidez

Os resultados obtidos por meio dos indicadores de liquidez têm como finalidade aferir a capacidade de pagamento de uma empresa, ou seja, a sua habilidade em cumprir suas obrigações passivas (ASSAF, 2008).

Em regra, os resultados abaixo de 1,00 indicam uma situação crítica, deficitária para a empresa; os resultados iguais a 1,00 indicam uma situação de equilíbrio financeiro; os resultados acima de 1,00 indicam uma situação de folga (sobra) financeira. Contudo, nem sempre resultados abaixo de 1,00 indicam situações de insolvência ou inidoneidade. Uma empresa que trabalha alavancada, com grande aporte de recursos de terceiros pode apresentar esse resultado e, mesmo assim, oferecer elevadas margens de lucro e deter um atrativo valor de mercado.

Como se observa, comparativamente o Quadro 5 e a Planilha 6, nos anos 2005 e 2006 a COOPAPI apresentou uma relação capital de terceiros e capital próprio muito elevada, 12,3575 e 14,5423, respectivamente, ou seja, trabalhou altamente alavancada, mas conseguiu gerar sobras líquidas crescentes, entre 2004 e 2008, com aumento real de 2.117,22% (Planilha 6), passando de resultado negativo de R\$ -3.008,43 para um positivo de R\$ 69.165,38 (Planilha 4) e, a partir de 2006, mesmo com uma alavancagem elevada (14,5423), observa-se uma tendência de crescimento nos resultados dos índices de liquidez, aliada a uma redução na dependência de capital de terceiros: 12,3575 em 2005; 14,5423 em 2006; 2,1656 em 2007; e 3,0643 em 2008.

Apesar da tendência de crescimento nos indicadores de liquidez, em 2008 o índice de liquidez imediata manteve-se abaixo de 1,00, entretanto, não significa um mau resultado. A COOPAPI não mantém recursos provisionados em caixa, utiliza o seu disponível para aquisição da produção de seus associados e colaboradores para revenda, refletindo no aumento da receita e contribuindo para a formação das sobras.

Observa-se que nos indicadores mais importantes, de liquidez imediata e liquidez geral, que indicam a capacidade de cumprir seus compromissos no curto e longo prazos, os resultados mostram-se crescentes a cada ano: 0,9956 em 2005; 1,0002 em 2006; 1,0685 em 2007; e 1,1585 em 2008. Diante desses resultados, a COOPAPI apresenta-se como uma empresa solvente e idônea diante os usuários das suas demonstrações contábeis.

Discriminação	2004	2005	2006	2007	2008
Liquidez corrente	0,0000	0,9956	1,0002	1,0685	1,1585
Liquidez seca	0,0000	0,3788	0,8533	0,0807	1,1187
Liquidez imediata	0,0000	0,0208	0,5028	0,0807	0,4389
Liquidez geral	0,0000	0,9956	1,0002	1,0685	1,1585

Quadro 4. Indicadores de liquidez
Fonte: Pesquisa direta

4.6.2 Indicadores de endividamento

Além dos dados fornecidos no item 2.3.3, a análise dos indicadores de endividamento da COOPAPI fornece, ainda, a forma como seus recursos de terceiros são usados, o grau de comprometimento financeiro diante os seus credores e a sua capacidade de cumprir seus compromissos financeiros no longo prazo (ASSAF, 2008).

Discriminação	2004	2005	2006	2007	2008
Relação capital de terceiros/capital próprio	0,0000	12,3575	14,5423	2,1655	3,0643
Relação capital de terceiros/passivo total	0,0000	0,9251	0,9357	0,6841	0,7540
Imobilização de recursos permanentes	0,2234	1,0542	0,9971	0,8517	0,5142

Quadro 5. Indicadores de endividamento
Fonte: Pesquisa direta (2009)

Analisando-se a relação entre o capital de terceiros e o capital próprio no decorrer do tempo percebe-se que a cada R\$ 1,00 de capital próprio (Patrimônio Líquido) a COOPAPI assumiu obrigações passivas de R\$ 12,35 em 2005, R\$ 14,54 em 2006, R\$ 2,16 em 2007 e R\$ 3,06 em 2008. Caso todas as suas obrigações tivessem o mesmo prazo de quitação o seu capital próprio seria insuficiente para saldá-los. Essa relação verificada demonstra o quão alavancado a COOPAPI se encontra, contudo a tendência é de redução na dependência por recursos de terceiros, embora ainda ocorra uma grande dependência.

Ao analisar, no decorrer do tempo, a relação entre o capital de terceiros e o passivo total, percebe-se a sua forte compatibilidade com a relação entre o capital de terceiros e o capital próprio, e a sua tendência a redução percentual em relação ao passivo total. Em 2004 o capital de terceiros representava 92,51% da composição de todo o Passivo, em 2008, 75,40%, ou seja, ocorreu, durante 2005 e 2008, aumento da participação do capital próprio no financiamento da atividade da COOPAPI e, conseqüentemente, redução de sua dependência de recursos de terceiros.

Ao analisar a imobilização de recursos permanentes, observa-se redução percentual constante no decorrer do tempo, 105,42% em 2005; 99,71% em 2006;

85,17% em 2007; e 51,42% em 2008, embora o resultado maior que 100% em 2005 indica que os recursos permanentes (Patrimônio Líquido e Exigível a longo prazo) foram insuficientes para o financiamento do imobilizado, portanto, recursos de curto prazo (do Passivo Circulante) foram utilizados para financiá-lo. Contudo, a partir de 2006 iniciou-se uma tendência de redução percentual do imobilizado em relação aos recursos permanentes, apesar do aumento dos valores da conta imobilizado no decorrer do tempo: R\$ 3.980,00 em 2005; R\$ 15.399,51 em 2006; R\$ 42.833,35 em 2007; e R\$ 60.766,00 em 2008.

Verifica-se, que, atualmente, a COOPAPI possui menor dependência em relação a recursos de terceiros, seus recursos permanentes são suficientes para financiar o imobilizado e, comparando-se os indicadores de endividamento aos indicadores de liquidez, pode-se observar uma maior capacidade de solvência, no curto e no longo prazos.

4.6.3 Indicadores de rentabilidade

A análise baseada apenas em valores absolutos pode trazer informações distorcidas sobre o real potencial de lucro da empresa. Para se chegar ao verdadeiro resultado acerca do desempenho, na geração de lucro, é necessário medi-lo em relação a outras variáveis como: ativo, passivo, patrimônio líquido e vendas líquidas (ASSAF, 2008).

Os dados a seguir buscam demonstrar o real desempenho econômico da COOPAPI quanto ao retorno de capitais por meio dos lucros e receitas.

Discriminação	2004	2005	2006	2007	2008
Retorno sobre o ativo (ROA)	0,0000	-0,1095	0,1902	-0,0086	0,1416
Retorno sobre o investimento (ROI)	0,0000	-1,4628	2,9560	-0,0272	0,5756
Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)	0,0000	-0,7324	2,5126	0,0360	0,4926
Rentabilidade sobre as vendas	0,0000	-0,6576	0,6632	-0,0292	0,4631

Quadro 6. Indicadores de rentabilidade
Fonte: Pesquisa direta (2009)

Observa-se, de acordo com os dados apresentados, que a COOPAPI não apresenta uma regularidade na rentabilidade, alternando resultados negativos e positivos em todos os indicadores, contudo, os melhores desempenhos foram os alcançados sobre o investimento e o patrimônio líquido, cujos resultados mais significativos foram obtidos em 2006, no qual o retorno foi superior a 200%, sendo 295,60% para o ROI e 251,26% para o ROE.

Quando apresentam resultados positivos os retornos sobre o ativo e, principalmente, as vendas são atrativos - embora inferiores ao ROI e ROE - e sempre superiores as taxas de inflação verificadas nos períodos. Em 2008, por exemplo, o ROA obteve um retorno de 14,16% e a inflação apurada nesse ano foi 5,90%; e as vendas obtiveram um retorno de 46,31%, superando em quase oito vezes o índice da inflação.

Outra informação que os indicadores de rentabilidade fornecem - mais importante até mesmo que o retorno sobre os índices da inflação - é qual o custo financeiro máximo a COOPAPI pode incorrer, por exemplo, na captação de recursos, no ano de 2008, para financiar seu ativo: até 14,16% (ROA). Caso as taxas de captação sejam superiores aos índices de rentabilidade, a empresa deixará de ser atrativa a aplicações dos associados, os quais esperam ser remunerados a taxas mais estimulantes em razão do risco que incorrem ao financiarem a atividade produtiva.

4.7 VALOR ECONÔMICO ADICIONADO

Conforme mencionado anteriormente, no item 2.3.4, o valor econômico adicionado (VEA ou EVA), é um índice de desempenho que tem como objetivo principal medir a capacidade de uma empresa em gerar lucro suficiente capaz de remunerar o capital investido em taxas superiores ao custo de captação de financiamento. Para calculá-lo deve-se conhecer o lucro operacional, o custo do capital e o investimento aplicado na COOPAPI (ASSAF, 2008). Assim sendo, substituindo-se os dados da COOPAPI pelas variáveis da identidade de cálculo, $VEA = \text{Lucro Operacional} - (\text{WACC} \times \text{investimentos})$, obtém-se os seguintes resultados:

Discriminação	2005	2006	2007	2008
Lucro Operacional	-6.008,43	46.689,02	-1.388,89	68.693,74
Remuneração exigida pelos credores*	1.522,68	6.891,00	3.312,91	10.971,59
Participação capital de terceiros (%)	92,51	93,57	68,41	75,40
Remuneração exigida pelos acionistas**	739,70	2.091,47	5.736,82	16.406,46
Participação capital próprio (%)	7,49	6,43	31,59	24,60
WACC	0,0412	0,0366	0,0561	0,0564
Investimentos	54.865,52	245.484,74	161.424,43	485.039,46
VEA	-8.270,81	37.706,55	-10.438,63	41.315,69

Quadro 7. VEA
Fonte: Pesquisa direta (2009)
* Taxa de juros do PAA: 3% a.a. Fonte: CONAB.
** Taxa SELIC, sendo: 18% (dez/2005); 13,25% (dez/2006); 11,25% (dez/2007); 13,75% (dez/2008). Fonte: BACEN.

Como pode ser observado, a COOPAPI demonstra irregularidade nos VEAs dos quatro anos analisados, alternando valores positivos e negativos, e apresentando nos resultados positivos uma tendência nominal de crescimento, R\$ 37.706,55 em 2006 e R\$ 48.315,69 em 2008, embora, em termos percentuais, a relação com investimento total tenha ocorrido uma redução de 15,36%, em 2006, para 8,51% em 2008.

Os resultados negativos observados se devem em razão de 2005 ser ter sido o primeiro ano de atividade da COOPAPI, portanto, não tinha adquirido a experiência operacional necessária e em 2007, por problemas de contingência orçamentária, não foram liberados recursos suficientes à cooperativa, cuja principal fonte de financiamento era obtida com recursos liberados pelo PAA.

Apesar da alternância de resultados, positivos e negativos, a COOPAPI demonstra potencial para geração de lucro capaz de remunerar seus credores e associados e, ainda, um adicional capaz de gerar riqueza econômica suficiente para contribuir para o aumento no seu valor de mercado.

Discriminação	2005	2006	2007	2008	Acumulado
VEA Nominal	-8.270,81	37.706,55	-10.438,63	41.315,69	60.312,80
VEA Real*	-8.576,06	70.849,89	-13.808,94	41.315,69	89.780,57

Quadro 8. VEA acumulado
Fonte: Pesquisa direta (2009)

Conforme o Quadro 8 pode-se observar que a COOPAPI apresentou Valor Econômico Agregado acumulado, nominal e real (indexado a valor presente), equivalente a 50,53% e 75,23% do Patrimônio Líquido, respectivamente.

4.8 VALOR DE MERCADO AGREGADO

O resultado obtido pela aplicação da identidade de cálculo, $MVA = VEA / WACC$, conforme mencionado no item 2.3.5, fornece o valor monetário da riqueza gerada aos associados da COOPAPI, quanto vale, além do que gastaria para repor todos os seus ativos a preços de mercado (ASSAF, 2008). Diante disso os resultados do VMA da COOPAPI são os seguintes:

Discriminação	2005	2006	2007	2008
VEA Nominal	-8.270,81	37.706,55	-10.438,63	41.315,69
VEA Real	-8.576,06	70.849,89	-13.808,94	41.315,69
WACC	0,0412	0,0366	0,0561	0,0564
MVA = VEA / WACC (nominal)	-200.577,42	1.030.494,03	-186.198,72	731.963,64
MVA = VEA / WACC (real)	-207.980,10	1.936.278,58	-246.316,69	731.963,64

Quadro 9. MVA
Fonte: Pesquisa direta (2009)

Como pode ser observado a COOPAPI demonstra MVAs variáveis, nos quatro anos analisados, alternando valores positivos e negativos, mas, contrariamente aos VEAs vêm apresentando, mesmo nos resultados positivos, uma tendência nominal e real de decréscimo.

Apesar da tendência de crescimento negativo e alternância de resultados positivos e negativos, a COOPAPI demonstra potencial para geração de riqueza econômica, apresentando - nos períodos com resultado positivo - MVAs acima dos investimentos totais, como pode ser observado no Quadro 10 a seguir.

Discriminação	2005	2006	2007	2008
MVA = VEA / WACC (nominal)	-200.577,42	1.030.494,03	-186.198,72	731.963,64
Investimentos (nominal)	54.865,52	245.484,74	161.424,43	485.039,46
Relação MVA / investimentos	-265,58%	319,78%	-15,35%	50,91%
Goodwill (MVA + investimento)	-145.711,90	1.275.978,77	-24.774,29	1.217.003,10

Quadro 10. Goodwill
Fonte: Pesquisa direta (2009)

O termo *goodwill* mencionado ao final do Quadro ... significa a avaliação da COOPAPI, a preço de mercado, como forma de “prêmio” pela geração de valor adicional que obteve em razão de suas decisões eficientes na aplicação de recursos no Ativo, as qual foram responsáveis pelos relevantes retornos financeiros, acima do retorno exigido pelos associados e por terceiros.

Em 2008, a COOPAPI obteve MVA de R\$ 731.963,64, resultado da adição do Valor Econômico Adicionado (VEA) e do ganho acima do retorno exigido pelos financiadores do capital (WACC). Para se chegar ao *goodwill* adiciona-se o Ativo total (investimentos) ao MVA. Então, R\$ R\$ 1.217.003,10 seria o valor econômico de mercado da COOPAPI no exercício de 2008, resultado da tendência de geração de lucros futuros e das decisões acertadas no investimento de capital.

Para se chegar ao valor econômico da COOPAPI para os associados, ao goodwill deve-se subtrair o valor das dívidas, ou seja, R\$ 1.217.003,10 – R\$ 365.696,56 (Passivo Exigível) = R\$ 851.306,54, valor econômico 16,30% superior aos R\$ 731.963,64 do MVA.

5 DIAGNÓSTICO DO EMPREENDIMENTO

Partindo-se da análise das demonstrações contábeis, observa-se que a COOPAPI registra todos os seus bens, direitos e obrigações, receita, custos, despesas e sobras ou perdas em suas respectivas contas, com detalhamento suficientemente claro, tornando possível qualquer análise da sua situação econômico-financeira.

Ao examinar os dados dos balanços patrimoniais dos exercícios de 2004 a 2008, observa-se que a COOPAPI manteve uma situação líquida positiva, ou seja, Ativo > Passivo Exigível (Passivo total – Patrimônio Líquido) durante todo o período analisado e conseguiu manter a correlação (compatibilização) entre seus financiamentos e investimentos de recursos no curto e o longo prazos. No entanto, decidiu manter a maior parte de seus investimentos em recursos de curto prazo, notadamente no Ativo Circulante, com 87,35% (Planilha 1) do Ativo total, priorizando, assim, o capital de giro da cooperativa.

Em contrapartida ao aumento percentual do circulante em relação ao Ativo total, a conta Estoque registrou redução relevante em 2008 em relação a 2004, resultado de decisões mais eficientes de giro de mercadorias.

A decisão em priorizar recursos no curto prazo, no entanto, reflete a dependência da COOPAPI ao PAA, cujos recursos orçamentários são a principal fonte de financiamento do Ativo Circulante da cooperativa. Entretanto essa dependência se reduz a cada ano, tanto em relação ao circulante, quanto ao Ativo total, como observado no Quadro 2.

Analisando-se o Ativo Permanente observa-se uma redução percentual em relação ao Ativo total, mas crescimento em valor nominal, resultado do aumento do Patrimônio Líquido, que, por sua vez, obteve crescimento nominal em razão de sobras relevantes o suficiente para contribuir para o seu incremento e elevar a participação de recursos próprios no financiamento das atividades da COOPAPI e, com isso, reduzir a sua dependência por recursos de terceiros, notadamente do PAA.

Ao aplicar a análise horizontal nas demonstrações de sobras ou perdas (Planilhas 4), verifica-se que a COOPAPI obteve resultados tão relevantes quanto os balanços patrimoniais (Planilha 3).

Entretanto, quando se aplica a análise vertical (Planilhas 1 e 2) verifica-se que - a despeito do crescimento constante na Receita Operacional Líquida - a COOPAPI não conseguiu tomar decisões capazes de reduzir os Dispendios com Mercadorias, o qual impacta diretamente para a redução do resultado das Sobras/Perdas Líquidas.

Ao avaliar os indicadores de liquidez, verifica-se que a COOPAPI atingiu resultados relevantes, demonstrando capacidade de cumprir com suas obrigações passivas no curto e no longo prazo e, ainda, obter superávit em quase todos os índices de liquidez, a única exceção é a liquidez imediata. Diante desses resultados a COOPAPI apresenta-se como uma empresa solvente e idônea perante, principalmente, os seus associados, fornecedores e o poder público.

Os resultados dos indicadores de endividamento mostram a sua acentuada alavancagem financeira - notadamente nos exercícios de 2005 e 2006 - a qual contribuiu de maneira relevante para a formação do seu Patrimônio Líquido. Entretanto, apresenta dependência financeira de recursos de terceiros, embora esteja ocorrendo uma tendência de redução do Passivo Exigível e, conseqüentemente, aumento da participação dos recursos próprios na formação do seu Ativo, principalmente no circulante, em contrapartida a redução do Ativo Permanente.

Dentre os indicadores econômico-financeiros, apenas o da rentabilidade apresenta certa fragilidade nas decisões da COOPAPI, pois verifica-se alternância entre resultados negativos e positivos, embora haja uma tendência a melhoria nos seus índices, os quais, quando positivos, alcançaram valores relevantes, acima do exigido pelos associados e terceiros.

O desempenho da COOPAPI na geração de lucros mostra-se relevante, verificando-se retornos superiores aos exigidos pelos associados e credores, conseguindo, portanto, agregar valor à cooperativa. O efeito observado na formação desse Valor Econômico Adicionado (VEA) nos lucros é o acréscimo de valor de mercado conquistado pela COOPAPI. Em 2008, por exemplo, o montante dos seus

investimentos foi de R\$ 485.039,46 e o Valor de Mercado Agregado (VMA) foi de R\$ 731.963,64. Somando-se os dois resultados, o valor de mercado seria, em 2008, de R\$ 1.217.003,10 (Quadro 10), ou seja, 150,91% acima do valor contábil.

Aplicando-se o indexador – nesse caso o IPCA - para obter-se o desempenho real da COOPAPI em ambiente inflacionário, verifica-se resultados semelhantes aos valores nominais (ou brutos), à exceção da Receita Operacional e dos Dispendios com Mercadorias, mostrando fragilidade nas decisões operacionais, principalmente na redução de custos.

Avaliando-se a COOPAPI de maneira geral, os resultados mostram-se bastante favoráveis à continuidade das suas atividades no longo prazo; as decisões, na maioria das vezes, são eficientes; há uma tendência de melhoria em todos os indicadores de desempenho; e valor de mercado bastante relevante.

6 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Partindo-se dos objetivos gerais e específicos e do questionamento “Ocorreu geração de riqueza econômica para a COOPAPI, e para os seus associados, com a utilização de recursos financeiros originários do PAA?” - levando-se em conta os resultados obtidos por meio da análise dos indicadores de desempenho econômico-financeiro - conclui-se que, a resposta à questão suscitada neste trabalho é positiva.

A intervenção do estado, por meio do PAA, contribuiu para adicionar valor e agregar riqueza econômico-financeira de mercado ao agronegócio familiar, cumprindo, assim, com suas funções essenciais na alocação de recursos, para corrigir distorções de mercado; e no ajuste da renda, com o objetivo de promover sua distribuição de forma mais justa.

O agronegócio familiar tem pouco acesso ao mercado de crédito bancário convencional, seja em razão de não possuir patrimônio em valor suficiente para garantir os empréstimos, ou pelas taxas elevadas de juros. Dessarte, se faz necessário a implantação de políticas públicas que garantam acesso ao crédito com juros subsidiados, como ocorre com o PAA, cuja taxa de juros é de 3% ao ano e prazo para pagamento de até 12 meses. No caso específico da COOPAPI, essa taxa de juros é bastante atrativa, tendo em vista o custo de retorno exigido pelos seus associados, 13,75% (taxa SELIC), no mínimo, verificado em dezembro de 2008.

Baixas taxas de juros somada a decisões de investimento eficientes resulta em agregação de valor corporativo e, conseqüentemente, em longevidade operacional ao agronegócio familiar.

Apesar de o PAA contribuir de forma benéfica na geração de riqueza econômico-financeira, o agricultor familiar poderá se tornar dependente da intervenção estatal e não desenvolver habilidades gerenciais, ante a garantia de o Estado oferecer taxa de juros atrativa; preço justo do produto; e mercado consumidor certo. O PAA foi sancionado por lei e, como tal, poderá ser revogada, caso um novo governante não priorize políticas sociais dessa natureza. Caso isso ocorra o agricultor familiar terá de se valer por seus próprios esforços e buscar crédito bancário – mais caro – ou encerrar suas atividades.

A permanência de políticas de governo, semelhantes ao PAA, gera perspectivas positivas relevantes no longo prazo, pois contribui para a distribuição mais equitativa da renda. O Brasil conseguiu elevar o poder real de compra da massa salarial entre março de 2003 e março de 2009 e a cada 1% de aumento na massa salarial gera um aumento em 0,7% nas vendas no mercado varejista (INHUDES, 2009). Como os recursos do PAA contribuem para a geração e distribuição de renda - no caso da COOPAPI gerou, também, riqueza econômico-financeira – terá efeito no aumento na demanda agregada no curto e longo prazos, resultando no crescimento ciclo monetário.

Partindo-se do diagnóstico da COOPAPI, algumas recomendações são pertinentes para que ocorra uma melhor tomada de decisões de natureza gerencial e econômico-financeira: a) buscar novos mercados consumidores e novas fontes de financiamento de recursos de curto prazo, com o objetivo de reduzir, ou mesmo, eliminar a dependência de políticas de governo; b) nas Assembléias Gerais Ordinárias, a Diretoria deveria prestar informações acerca dos ganhos individuais, qual o retorno obtido pelos associados nas atividades da cooperativa; c) priorizar o planejamento das atividades operacionais e as projeções de ganho no curto e longo prazos; d) utilizar fluxo de caixa para o gerenciamento de seus recursos; e) dar mais atenção aos dispêndios com mercadorias, objetivando sua redução e, conseqüentemente, o crescimento das sobras.

REFERÊNCIAS

ABREU FILHO, José Carlos Franco de; et. al. Finanças corporativas. 9. ed. Rio de Janeiro: FGV, 2007.

ASSAF NETO, Alexandre. Finanças corporativas e valor. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

CARVALHO, Mário César. Duzentos mil deixam campo rumo à cidade a cada dia no mundo. **Jornal Folha de São Paulo**, São Paulo, 6 out. 2009.

COSTA, Luiz Guilherme Tinôco Aboim; et. al. Análise econômico-financeira de empresas. 1. ed. Rio de Janeiro: FGV, 2008.

COUTINHO, Atimo de Souza; et. al. Contabilidade financeira. 1. ed. Rio de Janeiro: FGV, 2008.

FARID, Jacqueline. Concentração de terras piorou nos últimos 20 anos. Rio de Janeiro: **Jornal Folha de São Paulo**, Rio de Janeiro, 1 out. 2009.

FERRARI, Ed Luiz. Análise de balanços. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

IBGE. Censo Agropecuário, 2009. Disponível no site www.ibge.gov.br. Acesso em 5 de out. 2009.

INHUDES, Adriana. Força do mercado interno mitiga os efeitos da crise. Rio de Janeiro: Visão do Desenvolvimento/BNDES nº 71, 16 out. 2009. Disponível no site www.ibge.gov.br. Acesso em 15 out. 2009

JUND, Sérgio. AFO, Administração financeira e orçamentária: teoria e 730 questões. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. Técnicas de pesquisa. São Paulo: Atlas, 1990.

ROESCH, Silvia Maria Azevedo. Projetos de Estágio e de Pesquisa em Administração. São Paulo: Atlas, 1999.

SANDRONI, Paulo. Novíssimo dicionário de economia. 10. ed. São Paulo: Editora Best Seller, 2002.

VIEIRA, Marta. Tratores movidos a agricultura familiar. **Jornal Estado de Minas**, Minas Gerais, 21 out 2009.

ZAFALON, Mauro. Produção crescente. **Jornal Folha de São Paulo**, São Paulo, 6 out 2009.