

SUMÁRIO

| | |
|--|-----------|
| 1- INTRODUÇÃO | 13 |
| 2- FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA | 15 |
| 2.1. Incorporação..... | 15 |
| 2.2. Fusão..... | 16 |
| 2.3 Processo de Reorganização das Sociedades | 17 |
| 2.4 Procedimentos Legais..... | 18 |
| 2.5 Aspectos fiscais e tributários..... | 20 |
| 2.6 Principais razões que levam as empresas a realizar fusões e incorporações | 21 |
| 3- DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS | 22 |
| 3.1 Balanço patrimonial..... | 22 |
| 3.2 Demonstração do resultado do exercício - DRE..... | 24 |
| 3.3. Demonstração do fluxo de caixa - DFC | 25 |
| 3.4. Demonstração do valor adicionado | 26 |
| 3.5. Demonstração de lucros e prejuízos acumulados (DLPA) | 26 |
| 3.6. Demonstração das mutações do patrimônio líquido (DMPL)..... | 27 |
| 3.7. Notas explicativas..... | 28 |
| 4- ANÁLISE FINANCEIRA | 29 |
| 4.1- Análise de Balanço..... | 29 |
| 4.2. Análise vertical | 30 |
| 4.3. Análise horizontal | 31 |
| 4.4. Análise através de índices | 31 |
| 4.5. Índices de rentabilidade..... | 32 |
| 4.6. Giro do ativo | 33 |
| 4.7. Margem Líquida | 34 |
| 4.8. Rentabilidade do Ativo - ROI | 35 |
| 4.9. Retorno do Capital Próprio..... | 36 |
| 4.10. Índices de Liquidez..... | 36 |
| 4.11. Liquidez Geral..... | 37 |
| 4.12. Liquidez Corrente | 38 |
| 4.13. Liquidez Seca..... | 39 |
| 4.14. Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL)..... | 41 |

| | |
|---|-----------|
| 4.15. Endividamento | 41 |
| 4.17. Prazo médio de rotação dos estoques..... | 43 |
| 5- CONTEXTO HISTÓRICO DAS COMPANHIAS | 44 |
| 5.1. Sadia..... | 44 |
| 5.2. Perdigão | 45 |
| 5.3. Brasil Foods..... | 45 |
| 6- METODOLOGIA..... | 48 |
| 6.1- Quanto aos meios de investigação..... | 48 |
| 7- ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS..... | 49 |
| Quadro 02: Análise das variações, Vertical e Horizontal, das contas do Passivo..... | 50 |
| Quadro 03: Análise das variações, Vertical e Horizontal, das contas de Resultado. | 51 |
| 7.1- Giro do Ativo..... | 51 |
| 7.2- Margem Líquida | 52 |
| 7.3- Rentabilidade do Ativo..... | 53 |
| 7.4- Endividamento a Curto Prazo..... | 54 |
| 7.5- Imobilização do Patrimônio Líquido..... | 55 |
| 7.6- Liquidez Geral..... | 56 |
| 7.7- Liquidez Corrente | 57 |
| 7.8- Liquidez Seca..... | 58 |
| 7.9- Prazo Médio de Recebimento (PMR)..... | 59 |
| 7.10- Prazo Médio de Estoques (PME) | 60 |
| 8- CONCLUSÃO | 63 |
| 9- REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS..... | 64 |

1- INTRODUÇÃO

Observamos que a tecnologia junto com a globalização trouxe a integração dos mercados. Mundialmente as empresas conseguem comercializar em vários países com extrema facilidade. Com esse ritmo acelerado, e as empresas comercializando cada vez mais, a competitividade foi aumentando, e as empresas para se sobressaírem no mercado foram criando estratégias de sobrevivência. Podemos destacar duas dessas estratégias, a fusão e incorporação das empresas.

Nota que, a contabilidade também teve que se adequar à nova realidade, e cada vez mais, as informações devem ser claras e precisas, para que as empresas tenham a possibilidade de tomar decisões de forma segura.

O objetivo geral desse estudo foi comprovar a eficácia e as vantagens de se realizar uma fusão. No caso em estudo, será analisado o balanço patrimonial das Empresas Sadia S.A e Perdigão S.A de 2007 a 2008 e compará-lo com o Balanço Patrimonial da Brasil Foods S.A em 2013 a 2014.

Foi verificada a liquidez e a rentabilidade através dos dados do Balanço Patrimonial da Sadia S.A e Perdigão S.A no ano de 2008 e compará-lo com os dados do Balanço Patrimonial do ano de 2014 da Brasil Foods S.A.

As fusões ocorrem frequentemente no mundo inteiro, porém teremos como universo relevante apenas à Sadia S.A e Perdigão S.A, que após fundidas tornou-se Brasil Foods S.A.

Para Sandroni, fusão é denominado como a união de duas ou mais companhias, formando somente uma, geralmente sob controle administrativo da maior ou mais próspera delas. Assim esse tipo de associação permite reduções de custos, ganho de mercado, entre outros benefícios.¹

O processo de fusão possibilita as empresas uma série de vantagens, em meio a concorrência no mercado. De um modo geral, as empresas procuram se fundir para gerar benefícios como ganho de mercado, redução de custos, potencialização de suas marcas, expansão, entre outros benefícios.

¹ SANDRONI, Paulo. **Novíssimo Dicionário de Economia**. 14. Ed. São Paulo: Editora Best Seller, 2004.p.250.

Buscando relação a essas vantagens, vamos analisar se a fusão é um instrumento capaz de potencializar as grandes companhias?

O estudo foi constituído por uma pesquisa explicativa quanto aos meios de investigação, onde buscou, através da análise do caso da empresa BRF, uma coleta de dados e análise das demonstrações contábeis antes da fusão quando era Sadia S.A e Perdigão S.A, e após a fusão, quando tornou-se BRF. E ainda iremos ao estudo de técnicas estatísticas.

Sendo assim o trabalho foi dividido em cinco capítulos onde serão abordados conceitos gerais sobre fusão; a legislação existente a respeito do tema; as razões que levam a empresa a optar pela fusão bem como seu procedimento.

Abordaremos conceitos de Demonstrações Contábeis, ainda a Análise de Balanço e os Índices de Liquidez e Rentabilidade para um melhor entendimento do presente estudo.

2- FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1. Incorporação

Entende por incorporação a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações.

No art. 1.116 do Código Civil de 2002, há previsão desse instituto definindo que, "na incorporação, uma ou várias sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações, devendo todas aprová-la, na forma estabelecida para os respectivos tipos".²

No que concerne ao entendimento de Diniz, a incorporação é uma forma de reorganização societária em que os patrimônios das sociedades incorporadas somam-se ao da incorporadora. É uma união dos ativos das sociedades participantes da operação com a consequente assunção do passivo da incorporada, que deixará de existir.³

Na visão de Venosa e Rodrigues, a incorporação pode ser realizada por sociedades da mesma modalidade, ou, ainda por sociedades que tenham natureza diversa. Quando as sociedades têm natureza desigual, a incorporadora mantém seu regime societário, ficando os sócios da incorporada sujeitos ao regime jurídico dessa.⁴

Observa que com esse intuito, a incorporadora recebe os sócios não dissidentes da incorporada, com a totalidade dos bens, direitos e obrigações. A sociedade absorvida deixa de existir no universo negocial, ocorrendo sua extinção sem dissolução e liquidação patrimonial. A transferência de todas as obrigações da incorporada para a incorporadora independe de anuência dos credores, realizando-se automaticamente.

² PRESIDENCIA DA REPÚBLICA. **Lei n. 10.406 de 10/01/2002**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406.html. Acesso em 03/11/2015 às 23:05.

³ DINIZ, Maria Helena. **Curso de direito civil brasileiro: direito de empresa**. 2009. p. 557.

⁴ RODRIGUES, Cláudia; VENOSA, Sílvio de Salvo. **Direito civil: direito empresarial**. v. 8. 2. ed. São Paulo: editora Atlas, 2010, p. 206.

2.2. Fusão

De acordo com Maia fusão é “uma forma de união, tal como a incorporação, onde há o desaparecimento de uma ou mais pessoas jurídicas, para que surja outra, com maior dimensão e maior capacidade econômica.”⁵

O art. 228 da Lei 6.404/1976, nos informa que na fusão as empresas se unem para formar nova sociedade, onde haverá sucessão de todos os direitos e obrigações.⁶

Observa que a fusão caracteriza-se pelo fato de desaparecerem as sociedades que se fundem, para, em seu lugar, surgir uma nova sociedade. A fusão, entretanto, não importa na dissolução das sociedades fundidas, mas na extinção formal das sociedades que passaram pelo processo de fusão.

Não havendo dissolução, não há que se falar em liquidação do patrimônio social, posto que a nova sociedade surgida da operação em questão assumirá toda e qualquer obrigação, ativa e passiva, das sociedades fusionadas.

O autor Sérgio Botrel, definiu que a fusão é uma operação onde uma pessoa jurídica transfere para outra pessoa jurídica um conjunto de direitos e obrigações, sendo que a pessoa jurídica receptora absorve o acervo líquido que lhe foi transferido.⁷

Nota que na operação de fusão, ocorre a soma das sociedades para a constituição de uma terceira sociedade, no entanto soma-se tanto o ativo e passivo da(s) empresa(s), quanto as quotas e ações, afim de gerarem um novo corpo social, extinguindo-se todas as nomeações anteriores.

De acordo com Pizetti, fusões são abordadas como um fenômeno único, pois é um processo que envolve questões relacionadas às reações dos membros organizacionais e questões de integração técnico-operacional, administrativo-financeira, cultural, estrutural e de políticas de recursos humanos.⁸

⁵ MAIA, J. M. **Fusão e incorporação de empresas**. São Paulo: Bushatsky, 1972.p.72.

⁶ PRESIDENCIA DA REPÚBLICA. **Lei n. 6404 de 15/12/1976**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.html. Acesso em 03/11/2015 às 23:05.

⁷ BOTREL, Sérgio. **Fusões e Aquisições**. São Paulo: Saraiva, 2012. p.85.

⁸ PIZZETTI, Joselito. **Modelo de Valoração de Instituições de Ensino Superior Privado-Iesp. Para o Processo de Fusão ou Aquisição**. Florianópolis-SC, 2006.

Observa que os processos de fusão causam uma grande mudança organizacional, isso é refletido nos colaboradores, clientes, parceiros, afeta aspectos culturais e até mesmo emocionais, apesar de terem impactos diferentes variam de empresa para empresa.

2.3 Processo de Reorganização das Sociedades

Verifica que o conceito de incorporação e fusão, pode ser exemplificado como a união de duas ou mais empresas. Como são várias as situações em que essa união pode ocorrer, existem vários conceitos para ambos os processos.

Observa que a Fusão e a Incorporação são modalidades de reorganização das sociedades, previstas em lei, onde as empresas a qualquer momento podem promover reformulações que lhes forem apropriadas.

De acordo com Rosa, as reformulações podem ter natureza e objetivo distintos, temos como exemplo:

- reorganização de sociedades de um grupo de empresas em face da conjuntura socioeconômica;
- reorganização de sociedades, objetivando o planejamento sucessório e a proteção do patrimônio da entidade e de seus sócios;
- reorganização de sociedades a título de planejamento fiscal, objetivando minimizar a carga tributária;⁹

Evidencia que o processo de reorganização das sociedades fusionadas podem ser simples ou complexos e envolvem valores e operações de pequeno a grande porte. No entanto, deve-se considerar todos os aspectos financeiros e operacionais que se originam de aplicações de novos recursos por parte dos proprietários, reflexos tributáveis das operações dentro da sociedade, negociação entre as diversas partes envolvidas nos processos, identificação das diversas dificuldades e alternativas envolvidas.

⁹ ROSA, Michele. **Análise dos Aspectos Contábeis e Fiscais nas operações de Fusão, Cisão e Incorporação de Empresas**. Florianópolis: UFSC, 2000.p.25.

2.4 Procedimentos Legais

Para a realização da operação de fusão, a lei 6404/76 das sociedades anônimas determina expressamente que sejam elaborados determinados documentos societários, os quais deverão ser firmados ou ratificados pelos acionistas das sociedades a esse processo.¹⁰

No art. 224 da referida lei, temos as questões acerca do protocolo firmado pelos órgãos da administração ou sócios, as seguintes condições impostas de inclusão:

(...)

I - o número, espécie e classe das ações que serão atribuídas em substituição dos direitos de sócios que se extinguirão e os critérios utilizados para determinar as relações de substituição;

II - os elementos ativos e passivos que formarão cada parcela do patrimônio, no caso de cisão;

III - os critérios de avaliação do patrimônio líquido, a data a que será referida a avaliação, e o tratamento das variações patrimoniais posteriores;

IV - a solução a ser adotada quanto às ações ou quotas do capital de uma das sociedades possuídas por outra;

V - o valor do capital das sociedades a serem criadas ou do aumento ou redução do capital das sociedades que forem parte na operação;

VI - o projeto ou projetos de estatuto, ou de alterações estatutárias, que deverão ser aprovados para efetivar a operação;

VII - todas as demais condições a que estiver sujeita a operação.¹¹

No que concerne a justificativa, o art. 225 da referida lei 6404/76, define que a empresa interessada na fusão ou incorporação deverá justificar os motivos ou fins de seu interesse nessa operação, além das razões que levaram a ocorrer modificações nas ações de acionistas preferenciais, a composição por ações do novo capital e o valor do reembolso das ações que os acionistas terão direito.¹²

¹⁰ PRESIDENCIA DA REPÚBLICA. **Lei n. 6404 de 15/12/1976**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.html. Acesso em 03/11/2015 às 23:05.

¹¹ PRESIDENCIA DA REPÚBLICA. **Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm. Acesso em: 02/11/2015 às 13:05.

¹² PRESIDENCIA DA REPÚBLICA. **Lei n. 6404 de 15/12/1976**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.html. Acesso em 03/11/2015 às 23:05.

Quanto as demonstrações financeiras, temos o disposto do artigo 21, da Lei n 9.249, de 26 de dezembro de 1995 que a pessoa jurídica que tiver parte ou todo o seu patrimônio absorvido em virtude de incorporação, fusão ou cisão deverá levantar balanço específico para esse fim, observada a legislação comercial.¹³

O artigo 226 da lei 6.404/76 dispõe que para haver de fato uma operação de fusão o perito deverá aprovar o valor do patrimônio líquido que será vertido para a formação de capital social.¹⁴

A operação em questão necessita ser analisada e aprovada pelo Conselho de Administração e Defesa Econômica (CADE). Ele é a última instância, responsável pela decisão final se deverá ou não ocorrer a fusão, o mesmo de manifesta a partir de parecer.

O Conselho de Administração e Defesa Econômica tem como missão zelar pela livre concorrência no mercado, sendo a entidade responsável, no âmbito do Poder Executivo, não só por investigar e decidir, em última instância, sobre a matéria concorrencial, como também fomentar e disseminar a cultura da livre concorrência.¹⁵

Suas atribuições estão previstas no artigo 54, parágrafo 3º da Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994, que descreve os atos, sob qualquer forma manifestados, que possam limitar ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência, ou resultar na dominação de mercados relevantes a bens ou serviços, deverão ser submetidos à apreciação do CADE.¹⁶

O artigo 232 da lei 6404/76 dispõe com relação aos direitos dos credores anteriormente prejudicados, dispondo que poderá pleitear judicialmente a anulação da operação em até 60(sessenta) dias depois de publicados os atos relativos a fusão ou incorporação.¹⁷

¹³ PRESIDENCIA DA REPÚBLICA. **Lei n 9.249, de 26 de dezembro de 1995**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9249.htm. Acesso em: 03/11/2015 às 20:00hrs.

¹⁴ PRESIDENCIA DA REPÚBLICA. **Lei n. 6404 de 15/12/1976**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.html. Acesso em 03/11/2015 às 23:05.

¹⁵ CONSELHO ADMINISTRATIVO DA DEFESA ECONOMICA. O CADE. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/Default.aspx?d556d659a766a684d0>. Acesso em 15/10/2015 às 23:00hrs.

¹⁶ PRESIDENCIA DA REPÚBLICA. **Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8884.htm. Acesso em: 03/11/2015 às 21:50.

¹⁷ PRESIDENCIA DA REPÚBLICA. **Lei n. 6404 de 15/12/1976**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.html. Acesso em 03/11/2015 às 23:05.

De acordo com Benfica e Bulgarelli, se nesse prazo sobrevier a falência da sociedade incorporadora, qualquer credor anterior terá o direito de pedir a separação dos patrimônios para o fim de serem os créditos pagos pelos bens das respectivas massas.¹⁸

Esses procedimentos devem ser observados com a máxima atenção para que não haja desconsideração dos atos ou negócios jurídicos.

2.5 Aspectos fiscais e tributários

Segundo Rosa, algumas responsabilidades e obrigações que compõem os aspectos fiscais e tributários devem ser consideradas nos processos de fusões e incorporações de empresas, dentre elas:

- a) Responsabilidade fiscal na sucessão onde os tributos devidos pela pessoa jurídica fusionada ou incorporada passa a ser da nova empresa constituída;
- b) Apuração do Imposto de Renda e Contribuição Social sobre os lucros devidos pela fusionada será efetuada na data do evento na qual ocorreu a deliberação que aprova a fusão;
- c) Obrigatoriedade do levantamento do balanço em no máximo 30 dias caso o patrimônio da empresa esteja absorvido em virtude da fusão ou incorporação.
- d) Entrega da Declaração de Informações Econômico Fiscais da Pessoa Jurídica (DIPJ).
- e) Segundo o art.514 do RIR/99,os prejuízos fiscais não poderão ser compensados pela pessoa jurídica sucessora.¹⁹

Observa que as empresas adquirentes podem reavaliar os ativos da empresa adquirida e depreciá-los sobre este novo valor. Uma empresa com poucas oportunidades de investimento pode adquirir uma empresa em crescimento para substituir os ganhos de capital por impostos sobre a renda.

¹⁸ BENFICA, 2009, *apud* BULGARELLI, 1999, P.182.**Fusões,Incorporações e Cisões de Sociedade**. p.9.

¹⁹ ROSA, Michele. **Análise dos Aspectos Contábeis e Fiscais nas operações de Fusão, Cisão e Incorporação de Empresas**. Florianópolis: UFSC, 2000.p.32.

2.6 Principais razões que levam as empresas a realizar fusões e incorporações

Podemos observar que são vários os motivos que mobilizam transações de fusão e incorporação de empresas no Brasil e no mundo, desde o aumento do ganho de mercado e aumento do valor das ações até a redução de custos, fortalecimento de marcas e patentes, e a busca incansável por competição no mercado.

Segundo Gitman, as empresas fundem-se para alcançar determinados objetivos. O objetivo dominante é maximizar a riqueza dos proprietários, que será refletida no preço da ação da adquirente. Ações que muitas vezes melhoram a liquidez e solvência de um empresário como pessoa física.²⁰

Podemos destacar algumas vantagens e desvantagens no processo de fusão. Os autores Hitt; Ireland; Hoskisson expõem várias vantagens como: Maior poder de mercado; Superação de barreiras à entrada; Evitar competição excessiva; Maior diversificação; Redução de custos; Enriquecimento da marca da companhia; Menor risco comparado ao desenvolver novos produtos.²¹

O autor Barros aborda algumas desvantagens como, expectativa não atendida; avaliação incorreta do negócio; questões culturais, entre outras.²²

Nota que são vários os motivos que mobilizam transações de fusão e incorporação de empresas no Brasil e no mundo, desde o aumento do ganho de mercado e aumento do valor das ações até a redução de custos, fortalecimento de marcas e patentes, e a busca incansável por competição no mercado.

²⁰ GITMAN, L.J. **Princípios de Administração Financeira**. 10.ed. São Paulo: Pearson, 2004.

²¹ HITT, M. A.; IRELAND, R. D.; HOSKISSON, R. E. **Administração Estratégica**. São Paulo: Pioneira, 2002. p.84.

²² BARROS, B. T. **Fusões e aquisições no Brasil- Entendendo as razões dos sucessos e fracassos**. São Paulo: Ed. Atlas. 2003.p.69.

3- DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Segundo o Ibracon, as demonstrações contábeis são uma representação monetária estruturada da posição patrimonial e financeira em determinada data e das transações realizadas por uma entidade no período findo nessa data. O objetivo das demonstrações contábeis de uso geral é fornecer informações sobre a posição patrimonial e financeira, o resultado e o fluxo financeiro de uma entidade, que são úteis para uma ampla variedade de usuários na tomada de decisões.²³

De acordo com as alterações dadas pela lei 11.638/07 e pela lei 11.941/09, o artigo 176 da lei 6.404 em seu primeiro parágrafo define que ao final de cada exercício social as empresas devem escriturar as demonstrações financeiras para que a situação patrimonial da mesma seja exposta com clareza.²⁴

Observa que as demonstrações contábeis, externa para seus usuários a real situação da empresa. Através das demonstrações contábeis, as informações são evidenciadas com clareza, e assim será extremamente útil para tomada de decisões em geral.

3.1 Balanço patrimonial

Conforme Resolução nº 686/90, do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) na NBC T 3.2, o balanço patrimonial é a demonstração contábil destinada a evidenciar, quantitativa e qualitativamente, em uma determinada data, a posição patrimonial e financeira da entidade.²⁵

²³ NPC 27. Disponível em: <http://www.ibracon.com.br/ibracon/Portugues/detPublicacao.php?cod=137>. Acesso em: 20/10/2015 às 00:50.

²⁴ PRESIDENCIA DA REPÚBLICA. Lei n. 6404 de 15/12/1976. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.html. Acesso em 03/11/2015 às 23:05.

²⁵ CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. Resolução nº 686/1990. Disponível em: <http://www.portaldecontabilidade.com.br/nbc/res686.htm>. Acesso em: 20/10/2015 às 23:00.

Para Ribeiro Balanço Patrimonial “é a demonstração financeira que evidencia, resumidamente, a situação patrimonial e financeira da entidade, quantitativa e qualitativamente”.²⁶

No entendimento de Padoveze, o Balanço Patrimonial é uma peça contábil excelente, pois todo o resultado das empresas e das transações que terão realização futura são canalizados para ele.²⁷

O balanço compõe-se em três partes essenciais: ativo, passivo e patrimônio líquido. Cada uma dessas partes apresenta suas diversas contas classificadas em grupos, os quais, por sua vez, são dispostos em ordem crescente de grau de liquidez para o ativo e em ordem decrescente de exigibilidade para o passivo.²⁸

O Balanço Patrimonial além de demonstrar os bens, direitos e obrigações é utilizado para análise financeira, conforme abordado abaixo:

Dentro dessa visão, o Ativo representa todas as aplicações de recursos dentro da empresa. Enquanto o Passivo representa todas as origens (fontes) de recursos que entraram na empresa. As origens de recursos evidenciadas no Passivo são de dois tipos: próprios e recursos de terceiros.²⁹

Observa que essa demonstração compreende os bens, direitos e obrigações e é elaborada depois de efetuados os lançamentos e encerradas as contas de resultado as quais irão compor a Demonstração do Resultado do Exercício.

²⁶ RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade Geral Básica**. 3ª. ed. São Paulo: Saraiva.1999.p 68.

²⁷ PADOVEZE, Clóvis Luis. **Manual de Contabilidade Básica: uma introdução à prática contábil**. 5ª edição. São Paulo: Atlas. 2004.p.71.

²⁸ NETO, Assaf. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 8. ed. São Paulo, Atlas, 2006. p. 65.

²⁹ PADOVEZE, Clóvis Luis. **Manual de Contabilidade Básica: uma introdução à prática contábil**. 5ª edição. São Paulo: Atlas. 2004.p.71.

3.2 Demonstração do resultado do exercício - DRE

Segundo Gonçalves “a demonstração do Resultado do Exercício apresenta, de forma resumida, as operações realizadas pela empresa, durante o exercício social, demonstrada de forma a destacar o resultado líquido do período”.³⁰

Fávero define a DRE como um relatório contábil que procura demonstrar o resultado da entidade em determinado período. Esse resultado é obtido através do confronto das receitas com as despesas.³¹

De acordo com Braga, a Demonstração do Resultado do Exercício apresenta as variações ocorridas em um determinado período em função da exploração de uma atividade operacional dentro da empresa. Sua finalidade é descrever o resultado gerado de um determinado exercício, medindo receitas, custos e despesas até alcançar um resultado final de lucro ou prejuízo.³²

Para Marion a DRE é extremamente relevante para avaliar o desempenho da empresa e a eficiência dos gestores em obter resultado positivo. O lucro é o objetivo principal das empresas³³

Pode-se dizer que DRE é um relatório que dispõe uma síntese financeira das atividades operacionais e não operacionais de uma empresa em um determinado período de tempo, demonstrando claramente se houve lucro ou prejuízo. Por lei deve ser elaborado anualmente mas para fins gerenciais e administrativos, poderão ser gerados mensalmente.

³⁰ GONÇALVES, Eugênio Celso; BAPTISTA, Antônio Eustáquio. **Escrituração. In_ Contabilidade Geral.** 3ª Ed. São Paulo: Atlas, 1996.

³¹ FAVERO, Hamilton Luiz; et al. **Contabilidade: teoria e prática.** v. 1. São Paulo: Atlas, 1997. p. 84.

³² BRAGA, Hugo Rocha. **Demonstrações Contábeis. Estrutura, Análise e Interpretação.** 5. ed. São Paulo. Atlas, 2003.p 96 - 97.

³³ MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial.** 10ª ed. São Paulo: Atlas, 2003.p.127.

3.3. Demonstração do fluxo de caixa - DFC

No que concerne a DFC (Demonstração do Fluxo de Caixa) Zdanowicz entende que o fluxo de caixa permite a demonstração de operações financeiras que são realizadas pela empresa, determinando o quanto a organização dispõe de capitais próprios, facilitando a análise e decisão, ajudando ainda a utilizar as disponibilidades da melhor maneira possível.³⁴

O autor ainda define que “o fluxo de caixa é um instrumento utilizado pelo administrador financeiro para uma eficiente gestão empresarial”.³⁵

Para Assaf Neto, “fluxo de caixa é um instrumento que relaciona os ingressos e saídas de recursos monetários no âmbito de uma empresa em determinado intervalo de tempo”.³⁶

Segundo Iudícibus, fluxo de caixa normalmente está vinculada às análises de curto prazo e à gerência financeira do dia a dia.³⁷

Na visão de Sá Fluxo de caixa, “é toda a movimentação que influencia o disponível e a sua devida apresentação como relatório para o devido entendimento e análise”.³⁸

Observa a necessidade de se entender claramente a função desse tipo de demonstração, pois a ausência de tal conhecimento pode gerar a falta de dinheiro no caixa da empresa ocasionando falência da mesma. A Demonstração do Fluxo de Caixa ajuda na verificação das mudanças que envolvem a área financeira da empresa.

³⁴ZDANOWICZ, J. E. **Fluxo de caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiros**. 5. ed. Porto Alegre: Sagra – D. C. Luzzatto, 1992.p.33., p.24.

³⁵ZDANOWICZ, J. E. **Fluxo de caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiros**. 5. ed. Porto Alegre: Sagra – D. C. Luzzatto, 1992.p.33., p.24.

³⁶ ASSAF NETO, A.; SILVA, C. A. T. **Administração de capital de giro**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1997. p. 35.

³⁷ IUDÍCIBUS, S. et al. **Contabilidade introdutória**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 1998.p.59.

³⁸ SÁ, C. A. **Fluxo de caixa: a visão da tesouraria e da controladoria**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2006.p.47.

3.4. Demonstração do valor adicionado

O doutrinador Ariovaldo Santos define que a Demonstração do Valor Adicionado auxilia na medição e demonstração da capacidade de geração e distribuição da riqueza de uma entidade.³⁹

Cunha define que a Demonstração do Valor Adicionado tem como foco principal a evidenciação das informações sobre o lucro e sua forma de apuração. Segundo o mesmo ela foi considerada, em muitos países europeus, como uma das ferramentas centrais para a divulgação de informações relevantes para a sociedade.⁴⁰

A DVA no entendimento de Padoveze tem forte cunho gerencial, através dela identifica-se a estrutura básica dos custos da empresa. Sua publicação é obrigatória para as companhias abertas, é a demonstração mais ilustrativa da atuação social da empresa.⁴¹

Observa que a DVA serve ainda para orientar os investidores que tenham com o objetivo conhecer informações de natureza social e de produtividade. A exigência da apresentação da DVA está relacionada como o chamado balanço social, que apresentado em conjunto com as demonstrações contábeis, amplia o conhecimento sobre as atividades econômicas e o seu valor para a sociedade.⁴²

3.5. Demonstração de lucros e prejuízos acumulados (DLPA)

A DLPA evidencia as alterações ocorridas no saldo da conta de lucros ou prejuízos acumulados, no Patrimônio Líquido. De acordo com o artigo 186, § 2º

³⁹ SANTOS, Ariovaldo dos. **A Demonstração do Valor Adicionado como Instrumento de Mensuração da Distribuição da Riqueza**. R. Cont. Fin. – USP, São Paulo, n. 37, p. 24, Jan./Abr. 2005.

⁴⁰ CUNHA, Jacqueline Veneroso Alves da. **Demonstração contábil do valor adicionado – DVA: um instrumento de mensuração da distribuição da riqueza das empresas para os funcionários**. 10º edição. São Paulo 2006.p.24.

⁴¹ PADOVEZE, L. Clóvis. **Contabilidade Gerencial: Um enfoque em sistema de informação contábil**. 7º edição. São Paulo 2010. p.94.

⁴² AZEVEDO, O. R. **DFC e DVA: demonstração dos fluxos de caixas e demonstração do valor adicionado**. São Paulo: IOB, 2008. p.120.

da Lei nº 6.404/76 a DLPA indica o montante do dividendo por ação do capital social e quando elaborada e publicada pela companhia poderá ser incluída nas demonstrações das mutações do patrimônio líquido.⁴³

Segundo Marion a DLPA é o instrumento de integração entre o Balanço Patrimonial e a DRE. Este demonstrativo evidencia a destinação do lucro da empresa seja para os sócios (através de dividendos) ou revestida na própria empresa. A DLPA pode ser substituída pela DMPL, uma vez que esta última evidencia também a conta de lucros e prejuízos acumulados.⁴⁴

Evidencia que a Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados visa fornecer informações aos usuários de uma forma analítica da conta Lucros ou Prejuízos Acumulados que se encontra no Patrimônio Líquido, esclarecendo num determinado período de tempo as mutações no resultado.

Essa demonstração é obrigatória de acordo com a Lei 6.404/76, porém é mais interessante a apresentação da Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL), pois esta mesmo não sendo Obrigatória pela Lei 6.404/76 é muito mais informativa, pois ela não traz apenas as informações sobre as contas de lucros e sim de todo o Patrimônio Líquido.⁴⁵

3.6. Demonstração das mutações do patrimônio líquido (DMPL)

Os autores Iudícibus, Martins e Gelbcked escrevem que a DMPL é muito importante e útil, pois fornece todos os movimentos ocorridos num determinado exercício social, indica também a origem e o valor de cada acréscimo ou diminuição no Patrimônio Líquido.⁴⁶

De acordo com Ribeiro a demonstração das mutações do patrimônio líquido é um relatório contábil que visa evidenciar as variações ocorridas em

⁴³ PRESIDENCIA DA REPÚBLICA. **Lei n. 6404 de 15/12/1976**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.html. Acesso em 03/11/2015 às 23:05.

⁴⁴ MARION, José Carlos. Contabilidade empresarial. 12 ed. São Paulo: Atlas, 2006. p.501.

⁴⁵ PRESIDENCIA DA REPÚBLICA. **Lei n. 6404 de 15/12/1976**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.html. Acesso em 03/11/2015 às 23:05.

⁴⁶ IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações: aplicável também às demais sociedades**. 7. ed. ver e atualizada. São Paulo: Atlas, 2007.pags.8 e 415.

todas as contas que compõem o Patrimônio Líquido em determinado período.⁴⁷

Pode dizer que a DMPL é uma demonstração mais completa e abrangente, evidencia a movimentação de todas as contas do patrimônio líquido e a utilização das reservas não derivadas do lucro durante o exercício social.

3.7. Notas explicativas

A lei 6.404/76 em seu o art.166 § 5º, expõe que as notas explicativas devem conter informações sobre a base de preparação das demonstrações financeiras e das práticas contábeis específicas.⁴⁸

Observa que notas explicativas são documentos, de publicação obrigatória, exigidos pela Lei das Sociedades por Ações. Tais notas servem de complemento às informações fornecidas nas demonstrações contábeis. Sua finalidade é esclarecer ou apresentar os dados contidos nas demonstrações.

Notas explicativas contêm informação adicional em relação à apresentada nas demonstrações contábeis. As mesmas oferecem descrições narrativas ou segregações e aberturas de itens divulgados nessas demonstrações e informação acerca de itens que não se enquadram nos critérios de reconhecimento nas demonstrações contábeis.⁴⁹

Verifica que as Notas Explicativas detalham itens relevantes que estão contidos nas demonstrações contábeis. As informações de dados contábeis que não se enquadram em nenhuma das demonstrações estão explicadas nas notas.

⁴⁷ RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade Básica Fácil**. 27º Ed. São Paulo: Saraiva 2010.p.89.

⁴⁸ PRESIDENCIA DA REPÚBLICA. **Lei n. 6404 de 15/12/1976**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.html. Acesso em 03/11/2015 às 23:05.

⁴⁹ COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 26**. Disponível em: http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/311_CPC26_R1_Termo%20de%20aprovacao.pdf. Acesso em 20/10/2015 às 21:00hrs.

4- ANÁLISE FINANCEIRA

4.1- Análise de Balanço

Segundo Franco as principais demonstrações contábeis são exposições sintéticas dos componentes patrimoniais e de suas variações, a elas recorreremos quanto desejamos conhecer os diferentes aspectos da situação patrimonial e suas variações.⁵⁰

O autor Franco diz que Análise de Balanço fornece informação a administradores e credores. Utiliza métodos e processos específicos que podem decompor, comparar e interpretar o conteúdo a ser analisado.⁵¹

Para que tenha conhecimento de Análise de Balanço, Franco ainda explica que balanço demonstra equilíbrio e igualdade, isso porque a exposição dos componentes patrimoniais, são apresentados de forma equacional.⁵²

O doutrinador Iudícibus defende que a análise de balanço tem a função de informar o posicionamento relativo e a evolução de vários grupos contábeis, servindo ainda como um painel geral de controle da administração.⁵³

De acordo com Assaf Neto, a análise de balanços visa demonstrar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras. Através da análise de balanço extraem-se informações sobre o passado, o presente e o futuro (projetada) de uma empresa.⁵⁴

⁵⁰ FRANCO, Hilário. **Estrutura, análise e interpretação de balanços**. 15. ed. São Paulo: Atlas, 1992.p. 93.

⁵¹ FRANCO, Hilário. **Estrutura, análise e interpretação de balanços**. 15. ed. São Paulo: Atlas, 1992.p. 93.

⁵² *Idem*, p.95

⁵³ IUDIBÍCIUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações: aplicável também às demais sociedades**. 4. Ed. São Paulo. Atlas. 1995.p.19.

⁵⁴ ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro comércio e serviços, industriais, bancos comerciais e múltiplos**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002. p.60.

Nota que a análise de balanços é de suma importância para uma empresa que pretende evoluir, pois através dela pode-se obter informações importantes sobre sua posição econômica e financeira.

Entende que através da análise, os analistas poderão decidir se a empresa merece crédito ou não, se a mesma tem capacidade de pagar suas obrigações, se sua atividade operacional oferece uma rentabilidade que satisfaz as expectativas dos proprietários de capital e se irá falir ou se continuará operando, entre outros fatores.

4.2. Análise vertical

Conforme Ribeiro a Análise Vertical, também denominada por alguns analistas Análise por Coeficientes, é aquela através da qual se compara cada um dos elementos do conjunto em relação ao total do conjunto. Ela evidencia a percentagem de participação de cada elemento no conjunto.⁵⁵

O autor Blatt define que a análise vertical tem o objetivo de determinar a relevância de cada uma das contas em relação ao total, poderá ser utilizada no Balanço Patrimonial e na DRE.⁵⁶

Este tipo de análise é importante para avaliar a estrutura de composição de itens e sua evolução no tempo. Ludícibus observa que na análise vertical ocorre a representatividade do valor de cada conta em relação ao total, ou a comparação dos percentuais entre si em relação ao mesmo período.⁵⁷

Nesta análise procura obter o percentual de cada verba ou de cada grupo de verbas, em relação ao valor global do demonstrativo, ou, ainda, de cada verba em relação ao total do seu respectivo grupo. Trata-se de uma técnica que revela a situação econômico financeira, desempenho, tendências e perspectivas da empresa.

⁵⁵ RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análise de balanços fácil**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 1997.p.173.

⁵⁶BLATT, Adriano. **Análises de balanços – estrutura e avaliação das demonstrações financeiras e contábeis**. São Paulo: Makron, 2001.p.98.

⁵⁷IUDIBÍCIUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações: aplicável também às demais sociedades**. 4. Ed. São Paulo. Atlas. 1995.p.25.

4.3. Análise horizontal

O doutrinador Iudícibus define que análise horizontal é apontar o crescimento de itens dos Balanços e das Demonstrações de resultado (bem como os outros demonstrativos) através dos períodos, a fim de caracterizar tendências.⁵⁸

A Análise horizontal para Blatt objetiva demonstrar se em períodos consecutivos houve crescimento ou queda nos itens mais relevantes das demonstrações, comparando seus percentuais. A comparação é feita horizontalmente ao longo dos anos das demonstrações financeiras e nos indicadores.⁵⁹

Nota que a análise horizontal mostra a evolução de cada conta ao longo de períodos seguidos e permite conclusões a respeito da empresa.

Para Padoveze, a análise horizontal é o instrumento que calcula a variação percentual entre um período e outro, busca evidenciar se houve crescimento ou queda do item analisado.⁶⁰

Pode definir este tipo de análise como o estudo analítico da variação percentual de um período em relação ao outro, considerando-se o período inicial igual a cem.

4.4. Análise através de índices

Segundo Matarazzo índice é a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, que visa evidenciar aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa.⁶¹

⁵⁸ IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos. **Contabilidade comercial**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 1995. p.93.

⁵⁹BLATT, Adriano. **Análises de balanços – estrutura e avaliação das demonstrações financeiras e contábeis**. São Paulo: Makron, 2001.p.99.

⁶⁰PADOVEZE, L. Clóvis. **Contabilidade Gerencial: Um enfoque em sistema de informação contábil**. 7º edição. São Paulo 2010. p.207.

⁶¹ MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1992. p.101.

Verifica que os índices transmitem informações importantes sobre a situação de solvência ou liquidez das empresas, sobre a forma como está estruturado o seu capital e sobre a rentabilidade da mesma.

Ainda conforme Matarazzo, a quantidade de informações que se obtém a partir de índices diminui à medida que aumenta o número deles.⁶²

Nota que aos índices constituem o instrumento básico da Análise das Demonstrações Contábeis. Por si só eles dão a verdadeira situação econômico-financeira de uma empresa. Se faz necessária a análise em conjunto e em comparação com padrões, e a importância relativa de cada um.

4.5. Índices de rentabilidade

Segundo Marion, os Índices de Rentabilidade estão voltados para o potencial de vendas da empresa, para sua habilidade em gerar recursos, para a evolução das despesas, entre outros.⁶³

Conforme Matarazzo, os índices de Rentabilidade mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa.⁶⁴

Observa que os índices de rentabilidade estão voltados para os aspectos econômicos. Valores que são encontrados através dos resultados, nas demonstrações contábeis.

Segundo Iudícibus a rentabilidade quando expressada em termos absolutos não é muito informativa, para melhor compreensão é necessário comparar o lucro com o Ativo ou lucro com o Patrimônio Líquido. Assim se comparar uma empresa de grande porte com uma de pequeno porte, haverá comparabilidade justa.⁶⁵

⁶² Idem, p.105 .

⁶³ MARION, **Análise das demonstrações contábeis**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.p.13,9.

⁶⁴ MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.p.135

⁶⁵ IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 9a ed. São Paulo: Atlas, 2008.p.39.

Entende que os índices de Rentabilidade quanto maior forem melhor será, pois medem o quanto uma empresa está sendo lucrativa ou não, o quanto renderam os investimentos e, qual o resultado econômico da empresa.

4.6. Giro do ativo

Entende que este índice indica a capacidade da empresa em usar todos seus ativos para gerar vendas, ou seja, a empresa usa de todos seus patrimônios financeiros e busca a melhor alternativa de investimento, fazendo com que esse giro proporcione melhores e eficientes lucros.⁶⁶

De acordo com Iudícibus quanto maior o giro do ativo pelas vendas maiores são as chances de se conseguir sanar as despesas mantendo-se uma margem de lucro favorável.⁶⁷

Giro do ativo para Padoveze, pretende mostrar a velocidade com que o investimento total se transforma em volume de vendas, quanto mais vender e quão mais rápido for o ciclo financeiro, melhor será para a rentabilidade da empresa.⁶⁸

$$\text{Giro do Ativo Total} = \frac{\text{Receitas Líquidas}}{\text{Ativo Total Médio}}^{69}$$

Verifica que este indicador pode ser chamado de produtividade, pois quanto mais o Ativo gerar em vendas reais, mais eficiente a administração está sendo na condução dos investimentos, a intenção é produzir mais, vender

⁶⁶Fonte: PORTAL EDUCAÇÃO - Cursos Online : Mais de 1000 cursos online com certificado. Disponível em: <http://www.portaleducacao.com.br/administracao/artigos/43983/giro-do-ativo-total#ixzz3q4Z3aaH0>. Acesso em: 25/10/2015 às 22.50 hrs.

⁶⁷ IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 9a ed. São Paulo: Atlas, 2008.p.40.

⁶⁸ PADOVEZE, L. Clóvis. **Contabilidade Gerencial: Um enfoque em sistema de informação contábil**. 7º edição. São Paulo 2010. p.225.

⁶⁹ PADOVEZE, L. Clóvis. **Contabilidade Gerencial: Um enfoque em sistema de informação contábil**. 7º edição. São Paulo 2010. p.111.

mais, numa proporção maior que os investimentos no Ativo. O termo giro indica também quantas vezes o ativo se renovou ao longo do ano.

4.7. Margem Líquida

O doutrinador Ribeiro define que, quanto maior, melhor, e esse índice revela quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada unidade monetária vendida. Tal qual o giro do ativo é um quociente que indica o valor de forma relativa.⁷⁰

Segundo Iudícibus, uma situação se mostra aparentemente favorável quando o giro do ativo é superior a um e a margem líquida é inferior a um,mas não quer dizer que será suficiente para cobrir gastos.⁷¹

A Margem Líquida é obtida pela razão entre o Lucro Líquido do exercício e as vendas líquidas deste mesmo período.

$$ML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}^{72}} \times 100$$

Pode dizer que esse índice informa a quantidade de vendas na forma relativa, pois nada adianta aumentar o volume total de vendas e diminuir o lucro. A análise feita ao longo do tempo permite ao analista traçar um perfil da evolução ou involução dos lucros da empresa.

⁷⁰ RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análise de balanços fácil**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 1997.

⁷¹ IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 9a ed. São Paulo: Atlas, 2008.p.40.

⁷² PADOVEZE, L. Clóvis. **Contabilidade Gerencial: Um enfoque em sistema de informação contábil**. 7ª edição. São Paulo 2010. p.111.

4.8. Rentabilidade do Ativo - ROI

Conforme Matarazzo, a rentabilidade do ativo é outro índice que mede o resultado da empresa de forma relativa e aqui entre o Lucro Líquido e o Ativo Total.⁷³

Observa que este índice indica quanto a empresa obtém de lucro por cada R\$1,00 de investimento total, ou R\$100,00 na sua forma percentual. É do tipo quanto maior, melhor, é uma medida do potencial de lucro da empresa, uma medida da capacidade de gerar lucro líquido e capitalizar-se, e também mede o desempenho comparativo da empresa ano a ano.⁷⁴

Ainda de acordo com Matarazzo o ROI é uma medida da capacidade da empresa em gerar lucro líquido, medindo ainda seu desempenho comparativo ano a ano.⁷⁵

Segundo entendimento de Padoveze, a Rentabilidade do Ativo é encontrada pela razão do valor de Lucro Líquido, extraído da DRE, com o valor do Ativo Total Médio, extraído do Balanço Patrimonial.⁷⁶

$$R.A = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total Médio}} \times 100$$

Observa que a rentabilidade do ativo indica o retorno sobre o Ativo Total, evidenciando a rentabilidade do total de recursos administrados pela empresa. Quanto maior melhor. Mostra o poder de geração de lucros por parte da empresa com relação a cada real de investimento.

⁷³ MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1992.p.59.

⁷⁴ MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1992.p.59

⁷⁵ MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1992.p.59

⁷⁶ PADOVEZE, L. Clóvis. **Contabilidade Gerencial: Um enfoque em sistema de informação contábil**. 7º edição. São Paulo 2010. p.227.

⁷⁷ PADOVEZE, L. Clóvis. **Contabilidade Gerencial: Um enfoque em sistema de informação contábil**. 7º edição. São Paulo 2010. p.227.

4.9. Retorno do Capital Próprio

O retorno do capital próprio mede o retorno obtido no investimento do capital dos acionistas ordinários da empresa. Em geral, quanto mais alto este índice, melhor para os acionistas.⁷⁸

Dentre as várias dimensões de rentabilidade, destaca-se aquela que é considerada como sendo a de maior relevância na ótica dos acionistas e dos sócios das empresas – a rentabilidade dos capitais próprios.⁷⁹

Observa que quando um acionista investe em uma determinada empresa o mesmo espera um determinado retorno. Os acionistas esperam que este retorno seja alto, para obterem resultados positivos. Como destacado acima, quanto mais alto este retorno for, melhor será para os acionistas.

4.10. Índices de Liquidez

Para Silva a liquidez está ligada à capacidade de a empresa ser lucrativa, da administração de seu ciclo financeiro e de suas decisões estratégicas de investimento e financiamento.⁸⁰

Segundo Perez Junior e Begalli os índices de liquidez são os principais indicadores por demonstrarem a situação da empresa e a capacidade de pagamento de suas obrigações.⁸¹

Segundo Brunios índices de liquidez ajudam na análise da capacidade que a empresa possui em cumprir seus compromissos firmados.⁸²

De acordo com Kury, liquidez é um valor líquido fácil de ser apurado.⁸³

⁷⁸ GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de administração financeira**. 10ª edição / Lawrence Jeffrey Gitman; tradução técnica Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004.

⁷⁹ EITEMAN, D. K., Stonehill, A. I., & Moffett, M. H. (2002). **Administração Financeira Internacional** (9ª ed.). São Paulo: Bookman.

⁸⁰ SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 9.ed. São Paulo: Atlas, 2008. p. 283.

⁸¹ PEREZ JUNIOR, José Hernandez; BEGALLI, Glaucos Antonio. **Elaboração e análise das demonstrações contábeis**. 4.ed. São Paulo: Atlas, 2009.p 78.

⁸² BRUNI, L. Adriano. **A análise contábil e financeira** – São Paulo: Atlas, 2010. – (Série desvendando as finanças; v. 4). p. 121.

Entende que todas as informações para o cálculo deste índice são colhidas a partir do Balanço Patrimonial, portanto o mesmo deve estar sempre atualizado para que aconteça uma análise precisa dos dados.

4.11. Liquidez Geral

No entendimento de José Pereira em seu livro *Análise Financeira das Empresas*, liquidez geral é um índice muito relevante pois demonstra quanto a empresa possui em dinheiro, bens e direitos realizáveis à curto e longo prazo, para fazer a comparação às suas dívidas totais.⁸⁴

Para Padoveze, a liquidez geral verifica a capacidade de pagamento, analisando as condições totais dos saldos a receber e a realizar contra valores a pagar, considerando o curto e longo prazo.⁸⁵

O índice de Liquidez Geral segundo Marion, demonstra quanto a empresa possui em dinheiro e tudo que converterá, para liquidar suas dívidas a curto e longo prazo.⁸⁶

Os autores Perez Junior; Begalli, 2009 afirmam que este índice demonstra quanto a empresa possui de ativos realizáveis a curto e longo prazo para cada R\$1,00 de dívida. Se o quociente for maior que 1, indica que a empresa opera com capital de giro próprio, se menor que 1, o capital de giro é de terceiros. Quanto maior o índice, maior folga a empresa terá para honrar suas dívidas.⁸⁷

De acordo com Bruni o índice de liquidez geral evidencia a saúde financeira da empresa no longo prazo.⁸⁸

⁸³ KURY. **Minidicionário Gama Kury da língua portuguesa** / supervisão Adriano da Gama Kury; organização Ubiratan Rosa. – São Paulo: FTD, 2011.p.471.

⁸⁴ SILVA, José Pereira da. **Análise Financeiras das Empresas**.8.ed. São Paulo: Atlas,2006.p.314.

⁸⁵ PADOVEZE, L. Clóvis. **Contabilidade Gerencial: Um enfoque em sistema de informação contábil**. 7ª edição. São Paulo 2010. p.229.

⁸⁶ MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2012. p.95.

⁸⁷ PEREZ JUNIOR, José Hernandez; BEGALLI, Glaucos Antonio. **Elaboração e análise das demonstrações contábeis**. 4.ed. São Paulo: Atlas, 2009.p56.

⁸⁸ BRUNI, Adriano Leal. **A análise contábil e financeira**. São Paulo: Atlas, 2010. – (Série desvendando as finanças; v. 4).p125.

$$\frac{\text{Quociente de Liquidez Geral} = \text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo P.}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}^{89}$$

De acordo com Iudícibus, através deste índice verifica-se a saúde financeira da empresa de longo prazo, no que se refere à liquidez.⁹⁰

Nota que neste índice acontece a divisão entre a soma do ativo circulante e do ativo realizável a longo prazo e a soma do passivo circulante e o passivo realizável a longo prazo. Demonstra a capacidade da empresa em honrar seus deveres e compromissos.

4.12. Liquidez Corrente

Silva entende que o índice de liquidez corrente de uma empresa deve ser comparado entre empresas do mesmo porte, mesma atividade e mesma região geográfica, pois ele sozinho não demonstra se a situação da empresa é boa ou não.⁹¹

Para Perez Junior e Begalli um índice maior que 1 indica que a empresa opera com capital circulante líquido próprio, índice menor que 1 indica que o capital circulante líquido é de terceiros.⁹²

Ferreira complementa que para se obter um índice ideal, é necessária a análise do ciclo operacional da empresa.⁹³

O índice de liquidez corrente é o mais comum. De acordo com Marion, este índice demonstra a capacidade da empresa de pagar suas dívidas de curto prazo, demonstra quanto a empresa possui de direitos realizáveis a curto prazo para cada R\$1,00 devido.⁹⁴

⁸⁹ IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2013.p.102.

⁹⁰ IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2013.p.125.

⁹¹ SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 9.ed. São Paulo: Atlas, 2008.p.93.

⁹² PEREZ JUNIOR, José Hernandez; BEGALLI, Glaucos Antonio. **Elaboração e análise das demonstrações contábeis**. 4.ed. São Paulo: Atlas, 2009.p.227.

⁹³ FERREIRA, Ricardo José. **Análise das demonstrações contábeis: teoria e questões comentadas conforme a Lei nº 11.941 (antiga MP nº 449/08)**. 3.ed. Rio de Janeiro: Ed. Ferreira, 2010.p.97.

⁹⁴ MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2012. p.95.

$$\text{Quociente de liquidez corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}^{95}$$

Segundo Assaf Neto, quanto maior a liquidez corrente, mais alta se apresenta a capacidade da empresa financiar suas necessidades de capital de giro.⁹⁶

Evidencia que esse tipo de liquidez compara os ativos de curto prazo com as dívidas de curto prazo de uma empresa, demonstrando se no curto prazo os ativos são suficientes para cobrir as obrigações de curto prazo.

4.13. Liquidez Seca

Segundo Matarazzo quanto maior for esse índice melhor será para a empresa, pois ele indica o grau de excelência da sua situação financeira.⁹⁷

Segundo Silva, a liquidez seca segue um pouco a linha da liquidez geral e corrente indicando quanto a empresa possui em disponibilidades para fazer face a seu passivo circulante.⁹⁸

O índice de liquidez seca para Perez Junior; Begalli demonstra se a empresa tem condições de cumprir suas obrigações em curto prazo sem depender de suas vendas futuras. Mostra o quanto a empresa possui em disponibilidades e duplicatas a receber para cada R\$1,00 devido a curto prazo.⁹⁹

⁹⁵ PADOVEZE, L. Clóvis. **Contabilidade Gerencial: Um enfoque em sistema de informação contábil**. 7ª edição. São Paulo 2010. p.100.

⁹⁶ ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2012.p.177.

⁹⁷ MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1992.p.48.

⁹⁸ SILVA, José Pereira da. **Análise Financeiras das Empresas**. 8.ed. São Paulo: Atlas, 2006.p.314.

⁹⁹ PEREZ JUNIOR, José Hernandez; BEGALLI, Glaucos Antonio. **Elaboração e análise das demonstrações contábeis**. 4.ed. São Paulo: Atlas, 2009.p.50.

$$\text{Quociente de liquidez Seco} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}^{100}}$$

De acordo com Iudícibus este índice é muito adequado para se avaliar a situação da liquidez da empresa, pois quando elimina os estoques do numerador, estamos eliminando uma fonte de incerteza.¹⁰¹

Padoveze entende que no cálculo da liquidez seca exclui os estoques do ativo circulante, por não conter os estoques ele é um índice mais duro do que corrente, mas também evidencia a capacidade de pagamento da empresa dos valores de curto prazo.¹⁰²

Para Marion e Gitman, embora um índice de liquidez seca a partir de 1,0 seja considerado bom, o valor aceitável depende do setor da empresa analisada. Se a empresa converter o estoque em caixa em pouco tempo, o índice de liquidez corrente é mais indicado.¹⁰³

Nota que a liquidez seca exclui do cálculo os estoques, por serem fontes de incertezas de valores, assim a liquidez da empresa passa a não depender dos elementos não monetários, levando a uma necessidade maior de venda para quitação das obrigações de curto prazo.

¹⁰⁰ PADOVEZE, L. Clóvis. **Contabilidade Gerencial: Um enfoque em sistema de informação contábil**. 7ª edição. São Paulo 2010. p.102.

¹⁰¹ IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2013. p. 96.

¹⁰² PADOVEZE, L. Clóvis. **Contabilidade Gerencial: Um enfoque em sistema de informação contábil**. 7ª edição. São Paulo 2010. p.102.

¹⁰³ MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2012.p.210.

4.14. Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL)

De acordo com Ribeiro, quanto menos se depende de capitais de terceiros, melhor é. O ideal é que a empresa possua recursos suficientes próprios para cobrir o Ativo Permanente e ainda sobrar uma parcela de Capital Circulante Próprio para financiar o Ativo Circulante.¹⁰⁴

O índice de imobilização do Patrimônio Líquido indica quanto dos recursos foram aplicados no Ativo Permanente para cada \$ 100 de PL, segundo Blatt quanto maior for o índice resultante da relação menos capital de giro próprio está sendo investido do giro dos negócios.¹⁰⁵

$$\text{Imobilização do patrimônio líquido} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Entende que o índice de imobilização do PL demonstra o quanto do Patrimônio Líquido da empresa está aplicado no Ativo Permanente, evidenciando assim o grau de dependência de recursos de terceiros para manutenção dos negócios.

4.15. Endividamento

Para Téles este índice demonstra o grau de endividamento da empresa, além de evidenciar também em que proporção a empresa está financiando seu Ativo com recursos próprios ou de terceiros.¹⁰⁷

¹⁰⁴ RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análise de balanços fácil**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 1997.

¹⁰⁵ BLATT, Adriano. **Análises de balanços – estrutura e avaliação das demonstrações financeiras e contábeis**. São Paulo: Makron, 2001.p.167.

¹⁰⁶ SILVA, José Pereira da. **Análise Financeiras das Empresas**.8.ed. São Paulo: Atlas,2006.p.314.

| |
|---|
| $\frac{\text{Composição do Endividamento} = \text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}} \times 100$ |
|---|

De acordo com Moreira os índices fornecem visão ampla da situação econômica e financeira da empresa, e ajudam a medir a construção de um quadro de avaliação da mesma.¹⁰⁹

Verifica que os índices de endividamento irão visualizar de forma mais abrangente qual a situação financeira da empresa, eles podem ser de curto e longo prazo, aqui utilizaremos para as análises os de curto prazo.

4.16. Prazo médio de recebimento

No entendimento de Braga o prazo médio de recebimento é um indicador que mede a liquidez dos valores a receber da empresa, ele é calculado por meio da relação do volume de vendas a prazo pela média dos créditos concedidos.¹¹⁰

Para Pereira, o prazo médio de recebimento indica quantos dias a empresa leva para receber suas vendas.¹¹¹

Segundo Padoveze, este indicador tem por objetivo dar um parâmetro médio de quanto tempo a empresa demora para receber sua vendas diárias, portanto o cálculo deve ser feito mensalmente.¹¹²

¹⁰⁷ TÉLES, Cristhiane Carvalho. **Análise dos Demonstrativos Contábeis**. Índices de Endividamento. 2003. Disponível em: <http://www.peritocontador.com.br/artigos/colaboradores/Artigo_-_indices_de_Endividamento.pdf> acesso em: 20 de novembro de 2015.

¹⁰⁸ IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2013.p.102.

¹⁰⁹ MOREIRA, Lavor Heber. **Análise dos Demonstrativos Contábeis Índices de Endividamento**. Universidade Federal do Pará. 2008, p. 18.

¹¹⁰ BRAGA, Hugo Rocha. **Demonstrações Contábeis: Estrutura, Análise e Interpretação**.4ªed. São Paulo 1999. p.127.

¹¹¹ SILVA, José Pereira da.**Análise Financeiras das Empresas**.8.ed. São Paulo: Atlas,2006.p.214.

Prazo Médio de Recebimento = Clientes

Receita Bruta ¹¹³

4.17. Prazo médio de rotação dos estoques

Prazo Médio de Rotação dos estoques de acordo com Braga indica a rotação dos estoques, se eles são insuficientes ou excessivos em relação ao volume de vendas da empresa.¹¹⁴

Nota que esse prazo retrata a média de tempo em que os produtos ficam armazenados na empresa antes de serem vendidos.

Prazo Médio de Rotação dos Estoques= Estoque

Custo do produto vendido ¹¹⁵

¹¹²PADOVEZE, L. Clóvis. **Contabilidade Gerencial: Um enfoque em sistema de informação contábil**. 7º edição. São Paulo 2010. p.222.

¹¹³ SILVA, José Pereira da. **Análise Financeiras das Empresas**. 8.ed. São Paulo: Atlas, 2006. p.259.

¹¹⁴ BRAGA, Hugo Rocha. **Demonstrações Contábeis: Estrutura, Análise e Interpretação**. 4ªed. São Paulo 1999. p.145.

¹¹⁵ SILVA, José Pereira da. **Análise Financeiras das Empresas**. 8.ed. São Paulo: Atlas, 2006. p.257.

5- CONTEXTO HISTÓRICO DAS COMPANHIAS

No ano de 2008 o mundo inteiro enfrentou uma grande crise financeira. Isso porque os Bancos Americanos fizeram gerar uma imensa bolha no mercado imobiliário, perdendo o controle da situação e levando a falência de um dos seus principais banco Lehman Brothers.¹¹⁶

A crise afetou também o Brasil, com a desvalorização da moeda nacional as empresas exportadoras que mantinham investimentos em derivativos cambiais foram as mais prejudicadas, pois as negociações eram realizadas em dólares uma moeda de peso em relação às moedas dos outros países.¹¹⁷

Um das empresas prejudicadas foi a Sadia. No dia 25 de setembro de 2008 a Sadia anunciou que havia tido um prejuízo milionário. O prejuízo inicial foi avaliado em R\$ 760 milhões, mas no fechamento do trimestre as perdas foram de R\$ 2,042 bilhões e acabaram culminado na fusão da Sadia com a Perdigão, dando origem a Brasil Foods S.A.¹¹⁸

5.1. Sadia

Fundada por Atílio Fontana em 1944, na região de Concórdia, em Santa Catarina, onde a criação de suíno e o cultivo de alguns produtos agrícolas cresciam, posicionou o município entre os 10 mais prósperos do estado.¹¹⁹

Como todo empreendedor começou devagar, tinha apenas um pequeno moinho e um frigorífico inacabado, com muito trabalho o retorno dos investimentos aplicados no moinho permitiu completar a construção do

¹¹⁶ SADIA. **Sobre a Sadia.** Disponível em: <http://epocanegocios.globo.com/Informacao/Visao/noticia/2013/09/o-mundo-depois-da-crise-de-2008.html>. Acesso em: 31/10/2015 às 20:15.

¹¹⁷ SADIA. **Sobre a Sadia.** Disponível em: <http://epocanegocios.globo.com/Informacao/Visao/noticia/2013/09/o-mundo-depois-da-crise-de-2008.html>. Acesso em: 31/10/2015 às 20:15.

¹¹⁸ SADIA. **Sobre a Sadia.** Disponível em: <http://epocanegocios.globo.com/Informacao/Visao/noticia/2013/09/o-mundo-depois-da-crise-de-2008.html>. Acesso em: 31/10/2015 às 20:15.

¹¹⁹ SADIA. **Sobre a Sadia.** Disponível em: <http://epocanegocios.globo.com/Informacao/Visao/noticia/2013/09/o-mundo-depois-da-crise-de-2008.html>. Acesso em: 31/10/2015 às 20:15.

frigorífico e em apenas dois anos a Sadia já abatia mais de 100 suínos por dia.¹²⁰

Com o passar dos anos e o crescimento industrial, a empresa precisou adequar-se ao mercado. Virou marca registrada, abriu distribuidoras em São Paulo e seguia exportando seus produtos para diversos países.¹²¹

5.2. Perdigão

Fundada em 1934 no município de Videira em Santa Catarina por famílias Italianas Brandalise e Ponzoni, começaram suas atividades com um pequeno armazém, incluíram em suas atividades a indústria e a exploração do comércio em geral, sempre com o foco no ramo alimentício e mais tarde foram expandindo suas operações.¹²²

Em 1939 a Perdigão iniciou suas atividades industriais com abatedouros de suínos. A mesma criou um mix com mais de 400 produtos como frangos, suínos, massas prontas, lácteos, margarinas entre outros. Com um portfólio de produtos imenso e uma qualidade indiscutível, a mesma virou marca registrada no mercado.¹²³

5.3. Brasil Foods

No ano de 2008 a Sadia viveu sua pior crise financeira. A companhia fez investimentos em derivativos cambiais para proteger suas exportações da

¹²⁰ SADIA. **Sobre a Sadia**. Disponível em: <http://www.sadia.com.br/sobre-a-sadia/>. Acesso em: 31/10/2015 às 20:15.

¹²¹ SADIA. **Sobre a Sadia**. Disponível em: <http://www.sadia.com.br/sobre-a-sadia/>. Acesso em: 31/10/2015 às 20:15.

¹²² PERDIGÃO. **Conheça a Perdigão**. Disponível em: <http://www.perdigao.com.br/conheca-a-perdigao/>. Acesso em: 31/10/2015 às 21.15hrs.

¹²³ PERDIGÃO. **Conheça a Perdigão**. Disponível em: <http://www.perdigao.com.br/conheca-a-perdigao/>. Acesso em: 31/10/2015 às 21.15hrs.

desvalorização do dólar. Para a surpresa da empresa o banco americano Lehman Brothers quebrou e desencadeou uma crise financeira mundial.¹²⁴

O dólar acabou desvalorizando, e a Sadia registrou um prejuízo de 2,5 bilhões de reais no ano. A Sadia estava passando por um momento muito difícil e união com outra empresa poderia ajudá-la, então, surgiu a Perdigão.¹²⁵

Em 2009 foi anunciada a fusão entre a Sadia e a Perdigão, para nascer a Brasil Foods, que seria um gigante no setor alimentício. O acordo criou uma empresa com cerca de 120.000 funcionários, mais de 40 fábricas e faturamento líquido de 22 bilhões de reais.¹²⁶

Em um primeiro momento houve a incorporação das ações da Sadia, na época em um montante de 2,335 bilhões de reais com emissão de 59.390 ações ordinárias.¹²⁷

A fusão para ser efetiva tinha que ser aprovada pelo Cade, e o mesmo fez uma série de imposições para que a mesma acontecesse.¹²⁸

O Cade exigiu a venda de diversas marcas e de parte da estrutura produtiva da BRF a partir de 2012, a marca da Perdigão foi suspensa por período determinado (a depender do tipo de produto) e a restrição que a marca Batavo só atuasse no segmento lácteo. Para exportações a marca Perdigão foi mantida. Os conselheiros do Cade também determinaram que a BRF não criasse novas marcas para substituir aquelas que tiveram que desfazer.¹²⁹

Essas imposições foram feitas pelo Cade para que o comércio continuasse tendo livre concorrência, porque com a fusão de duas grandes marcas, poderia acabar com a mesma no mercado.¹³⁰

Hoje a BRF é umas das principais exportadoras de proteína animal do planeta, chegando a mais de 110 países. A empresa conta com a

¹²⁴FUSÃO SADIA E PERDIGÃO. Disponível em: <http://veja.abril.com.br/noticia/economia/cade-aprova-fusao-de-sadia-e-perdigao>. Acesso em: 03/11/2015 às 22:51.

¹²⁵FUSÃO SADIA E PERDIGÃO. Disponível em: <http://veja.abril.com.br/noticia/economia/cade-aprova-fusao-de-sadia-e-perdigao>. Acesso em: 03/11/2015 às 22:51.

¹²⁶FUSÃO SADIA E PERDIGÃO. Disponível em: <http://veja.abril.com.br/noticia/economia/cade-aprova-fusao-de-sadia-e-perdigao>. Acesso em: 03/11/2015 às 22:51.

¹²⁷FUSÃO SADIA E PERDIGÃO. Disponível em: <http://veja.abril.com.br/noticia/economia/cade-aprova-fusao-de-sadia-e-perdigao>. Acesso em: 03/11/2015 às 22:51.

¹²⁸FUSÃO SADIA E PERDIGÃO. Disponível em: <http://veja.abril.com.br/noticia/economia/cade-aprova-fusao-de-sadia-e-perdigao>. Acesso em: 03/11/2015 às 22:51.

¹²⁹FUSÃO SADIA E PERDIGÃO. Disponível em: <http://www.brf-global.com/brasil/sobre-brf>. Acesso em: 03/11/2015 às 22:51.

¹³⁰FUSÃO SADIA E PERDIGÃO. Disponível em: <http://veja.abril.com.br/noticia/economia/cade-aprova-fusao-de-sadia-e-perdigao>. Acesso em: 03/11/2015 às 22:51.

ajuda de mais de 100 mil colaboradores em 47 fábricas no Brasil, além de onze unidades em operação no exterior.¹³¹

¹³¹BRASIL FOODS. Disponível em: <http://exame.abril.com.br/negocios/noticias/como-nasceu-a-brasil-foods>. Acesso em 03/11/2015 às 22.50.

6- METODOLOGIA

O presente estudo constitui em uma pesquisa explicativa, nesse sentido o doutrinador Andrade define que:

A pesquisa explicativa é um tipo de pesquisa mais complexa, pois além de registrar, analisar, classificar e interpretar os fenômenos estudados, procura identificar seus fatores determinantes. A pesquisa explicativa tem por objetivo aprofundar o conhecimento da realidade, procurando a razão, o porquê das coisas e por esse motivo está mais sujeita a erros.¹³²

6.1- Quanto aos meios de investigação

Pretende, através de uma pesquisa de estudo de caso na empresa BRF, fazer uma coleta de dados e analisar demonstrações contábeis antes da fusão quando era Sadia S.A e Perdigão S.A, e após a fusão, quando tornou-se BRF.

O estudo de caso é caracterizado pelo estudo profundo e exaustivo de um ou de poucos objetos, de maneira a permitir conhecimentos amplos e detalhados do mesmo, tarefa praticamente impossível mediante os outros tipos de delineamentos considerados.¹³³

Quanto a pesquisa quantitativa caracteriza-se:

Pelo emprego de quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas, desde as mais simples como percentual, média, desvio-padrão, às mais complexas, como coeficientes de correlação, análise de regressão etc.¹³⁴

¹³² ANDRADE, Maria Margarida de. **Como preparar trabalhos para cursos de pós-graduação: noções práticas**. 5ª Ed. São Paulo: Atlas, 2002. p.20.

¹³³ GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5ª Ed. São Paulo: Atlas, 1999. p.73.

¹³⁴ RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999. p.70.

7- ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Quadro 01: Análise das variações, Vertical e Horizontal, das contas do Ativo

| BALANÇO PATRIMONIAL | BRF S.A. | | | | PERDIGÃO | | | | SADIA | | | | A.H. 2014x2008 | | A.H. 2013x2007 | | B x S |
|---------------------------------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|----------------|-------------------|---------------------|----------------|------------------|----------------|------------|----------------------------|
| Ativo Circulante | 31/12/2014 | AV | 31/12/2013 | AV | 31/12/2008 | AV | 31/12/2007 | AV | 31/12/2008 | AV | 31/12/2007 | AV | BxP | BxS | BxP | BxS | |
| Caixa e Equivalentes de Caixa | 6.006.942 | 17 % | 3.127.715 | 10% | 1.233.455 | 11% | 1.108.028 | 17% | 2.163.998 | 15,84% | 680.655 | 7,89 % | 487% | 278 % | 282% | | 4 6 0 % |
| Aplicações Financeiras | 587.480 | 2% | 459.568 | 1% | 742.549 | 7% | 665.628 | 10% | 1.345.330 | 9,85% | 2.002.895 | 23,2 2% | 79% | 44 % | 69% | | 2 3 % |
| Contas a Receber de Clientes | 3.046.871 | 8% | 3.338.355 | 10% | 1.378.046 | 12% | 803.938 | 12% | 790.467 | 5,79% | 486.586 | 5,64 % | 221% | 385 % | 415% | | 6 8 6 % |
| Títulos a Receber | 215.067 | 1% | 149.007 | 0% | - | 0% | - | 0% | 813.319 | 5,95% | 149.675 | 1,74 % | - | 26 % | - | | 1 0 0 % |
| Juros sobre Capital Próprio a receber | 10.248 | 0% | 16 | 0% | - | 0% | - | 0% | - | - | - | - | - | - | - | | 2 6 6 % |
| Estoques | 2.941.355 | 8% | 3.111.615 | 10% | 1.688.995 | 15% | 865.147 | 13% | 1.851.020 | 13,55% | 1.168.936 | 13,5 5% | 174% | 159 % | 360% | | 6 6 % |
| Ativos Biológicos | 1.130.580 | 3% | 1.205.851 | 4% | - | 0% | - | 0% | - | - | - | - | - | - | - | | 4 0 0 % |
| Tributos a recuperar | 1.009.076 | 3% | 1.302.939 | 4% | 576.337 | 5% | 174.402 | 3% | 441.818 | 3,23% | 325.868 | 3,78 % | 175% | 228 % | 747% | | 0 0 % |
| Impostos sobre a renda diferidos | - | 0% | - | 0% | 127.262 | 1% | 35.335 | 1% | 132.969 | 0,97% | 35.992 | 0,42 % | - | - | - | | - |
| Outros Ativos financeiros | 43.101 | 0% | 11.572 | 0% | - | 0% | - | 0% | - | - | - | - | - | - | - | | - |
| Outros ativos circulantes | 539.518 | 1% | 386.937 | 1% | 238.499 | 2% | 115.730 | 2% | 98.255 | 0,72% | 130.641 | 1,51 % | 226% | 549 % | 334% | | 2 9 6 % |
| Ativos Op. Desc. mantidos para venda | 1.958.007 | 5% | 148.948 | 0% | - | 0% | - | 0% | - | - | - | - | - | - | - | | - |
| Total do Ativo Circulante | 17.488.245 | 48 % | 13.242.523 | 41% | 5.985.143 | 53% | 3.768.208 | 58% | 7.637.176 | 55,91% | 4.981.248 | 57,7 5% | 292% | 229 % | 351% | | 2 6 6 % |
| Ativo não Circulante | 31/12/2014 | AV | 31/12/2013 | AV | 31/12/2008 | AV | 31/12/2007 | AV | 31/12/2008 | AV | 31/12/2007 | AV | BxP | BxS | BxP | BxS | B x S |
| Aplicações Financeiras | 62.104 | 0% | 56.002 | 0% | 155 | 0% | 63.292 | 1% | 270.332 | 1,98% | 180.111 | 2,09 % | 40067% | 23 % | 88% | | 3 1 % |
| Contas a Receber de Clientes | 7.706 | 0% | 7.811 | 0% | 11.578 | 0% | 11.826 | 0% | - | - | - | - | 67% | - | 66% | | - |
| Títulos a Receber | 361.673 | 1% | 353.675 | 1% | 54.889 | 0% | 43.990 | 1% | - | - | - | - | 659% | - | 804% | | 4 8 5 % |
| Tributos a recuperar | 912.082 | 3% | 800.808 | 2% | 147.490 | 1% | 33.504 | 1% | 352.168 | 2,58% | 165.225 | 1,92 % | 618% | 259 % | 2390% | | 6 9 % |
| Imposto sobre a Renda Diferidos | 714.015 | 2% | 665.677 | 2% | 323.399 | 3% | 77.870 | 1% | 728.597 | 5,33% | 95.375 | 1,11 % | 221% | 98 % | 855% | | 8 1 1 % |
| Depósitos Judiciais | 615.719 | 2% | 478.676 | 1% | 23.313 | 0% | 14.015 | 0% | 41.609 | 0,30% | 42.004 | 0,49 % | 2641% | 148 0% | 3415% | | 0 0 % |
| Ativos Biológicos | 683.210 | 2% | 568.978 | 2% | - | 0% | - | 0% | - | - | - | - | - | - | - | | - |
| Créditos com partes relacionadas | - | 0% | - | 0% | - | 0% | - | 0% | - | - | - | - | - | - | - | | - |
| Adiantamento a fornecedores | - | 0% | - | 0% | - | 0% | - | 0% | 81.693 | 0,45% | 61.753 | 0,72 % | - | - | - | | - |
| Caixa restrito | 115.179 | 0% | 99.212 | 0% | - | 0% | - | 0% | - | - | - | - | - | - | - | | 1 3 6 % |
| Outros ativos não circulantes | 317.387 | 1% | 413.717 | 1% | 36.310 | 0% | 9.821 | 0% | 85.383 | 0,63% | 30.392 | 0,35 % | 874% | 372 % | 4213% | | 7 5 0 % |
| Investimentos | 438.423 | 1% | 107.990 | 0% | 1.028 | 0% | 1.020 | 0% | 15.304 | 0,11% | 2.123 | 0,02 % | 42648% | 5% | 10587% | | 7 3 7 % |
| Imobilizado | 10.059.349 | 28 % | 10.821.578 | 33% | 2.918.458 | 26% | 2.136.918 | 33% | 4.199.901 | 30,75% | 2.881.748 | 33,4 1% | 345% | 240 % | 506% | | 6 4 6 % |
| Intangível | 4.328.643 | 12 % | 4.757.922 | 15% | 1.545.732 | 14% | 269.559 | 4% | 138.113 | 1,01% | 102.368 | 1,19 % | 280% | 313 4% | 1765% | | 4 8 % |
| Diferido | - | 0% | - | 0% | 172.052 | 2% | 113.288 | 2% | 128.715 | 0,94% | 82.572 | 0,96 % | - | - | - | | - |
| Total do Ativo não Circulante | 18.615.490 | 52 % | 19.132.046 | 59% | 5.234.404 | 47% | 2.775.103 | 42% | 6.021.815 | 44,09% | 3.643.671 | 42,2 5% | 356% | 309 % | 689% | | 5 2 5 % |
| TOTAL DO ATIVO | 36.103.735 | 100 % | 32.374.569 | 100% | 11.219.547 | 100% | 6.543.311 | 100% | 13.658.991 | 100,00% | 8.624.919 | 100, 00% | 322% | 264 % | 495% | | 3 7 5 % |

Quadro 02: Análise das variações, Vertical e Horizontal, das contas do Passivo

| BALANÇO PATRIMONIAL | GRF S.A. | | | | PERDÍGÃO | | | | SADIA | | | | A.H. 2014x2008 | | A.H. 2013x2007 | |
|--|-------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|------------------|----------------|-------------------|----------------|------------------|----------------|----------------|--------------|----------------|-------------|
| | 31/12/2014 | AV | 31/12/2013 | AV | 31/12/2008 | AV | 31/12/2007 | AV | 31/12/2008 | AV | 31/12/2007 | AV | BxP | BxS | BxP | BxS |
| Passivo Circulante | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Empréstimos e financiamentos | 2.736.303 | 7,59% | 2.696.594 | 8,33% | 1.646.406 | 14,67% | 1.051.794 | 16,07% | 4.164.391 | 30,49% | 980.327 | 11,37% | 166% | 66% | 256% | 275% |
| Valores a pagar de contratos futuro | - | - | - | - | - | - | - | - | 2.777.054 | 20,33% | 69.274,00 | 0,80% | - | - | - | - |
| Fornecedores | 3.977.327 | 11,02% | 3.674.705 | 11,35% | 1.083.385 | 9,66% | 575.603 | 8,80% | 918.687 | 6,73% | 593.951 | 6,80% | 367% | 433% | 638% | 619% |
| Salários e obrigações sociais | 427.058 | 1,18% | 433.467 | 1,34% | 173.181 | 1,54% | 132.768 | 2,03% | 154.587 | 1,13% | 132.500 | 1,54% | 247% | 276% | 326% | 327% |
| Obrigações tributárias | 299.951 | 0,83% | 253.678 | 0,78% | 66.578 | 0,59% | 29.797 | 0,46% | 57.681 | 0,42% | 65.859 | 0,76% | 451% | 520% | 851% | 385% |
| Juros sobre capital próprio a pagar | 430.909 | 1,19% | 336.677 | 1,04% | 23.327 | 0,21% | 58.438 | 0,89% | 3.901 | 0,03% | 135.666 | 1,57% | 1847% | 11046% | 576% | 248% |
| Participação dos administradores e funcionários | 395.767 | 1,10% | 177.064 | 0,55% | 17.893 | 0,16% | 35.156 | 0,54% | 9.866 | 0,07% | 82.346 | 0,95% | 2212% | 4011% | 504% | 215% |
| Impostos Diferidos | - | - | - | - | - | - | - | - | 12.907 | 0,09% | 10.969 | 0,13% | - | - | - | - |
| Outros passivos financeiros | 257.438 | 0,71% | 357.182 | 1,10% | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Provisão para riscos tributários, civis e trabalhistas | 242.974 | 0,67% | 243.939 | 0,75% | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Planos de benefícios a empregados | 56.096 | 0,16% | 49.027 | 0,15% | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Adiantamentos a partes relacionadas | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Outros passivos circulantes | 234.439 | 0,65% | 213.698 | 0,66% | 70.090 | 0,62% | 57.722 | 0,88% | 318.963 | 2,34% | 195.055 | 2,26% | 334% | 74% | 370% | 110% |
| Passivos da operação descontinuada | 508.264 | 1,41% | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total do Passivo Circulante | 9.669.126 | 26,90% | 8.436.031 | 26,06% | 3.089.860 | 27,46% | 1.941.278 | 29,67% | 8.418.017 | 61,63% | 2.266.947 | 26,27% | 311% | 114% | 435% | 372% |
| Passivo não Circulante | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Empréstimos e financiamentos | 8.850.432 | 24,51% | 7.494.596 | 23,12% | 3.719.692 | 33,15% | 1.214.069 | 18,55% | 4.384.745 | 32,10% | 2.686.115 | 31,17% | 236% | 202% | 616% | 278% |
| Obrigações tributárias | 25.902 | 0,07% | 19.494 | 0,06% | 20.056 | 0,18% | 4.421 | 0,07% | - | - | - | - | 129% | - | 441% | - |
| Provisão para riscos tributários, civis e trabalhistas | 942.759 | 2,61% | 775.359 | 2,39% | 186.362 | 1,66% | 124.360 | 1,90% | 55.517 | 0,41% | 66.794 | 0,77% | 506% | 1698% | 623% | 1161% |
| Impostos sobre a renda diferidos | 90.184 | 0,25% | 20.566 | 0,06% | 68.957 | 0,61% | 30.171 | 0,46% | 120.931 | 0,89% | 216.607 | 2,51% | 131% | 75% | 68% | 9% |
| Plano de opções de compra de ações | - | - | - | - | - | - | - | - | 8.067 | 0,06% | 14.763,00 | 0,17% | - | - | - | - |
| Planos de benefícios a empregados | 257.974 | 0,71% | 242.236 | 0,75% | - | - | - | - | 118.295 | 0,87% | 107.418 | 1,25% | - | 218% | - | 226% |
| Outros passivos não circulantes | 677.415 | 1,88% | 700.133 | 2,16% | 32.306 | 0,29% | 3.033 | 0,05% | 88.580 | 0,65% | 46.840 | 0,54% | 2097% | 765% | 23084% | 1495% |
| Total do Passivo não Circulante | 10.844.666 | 30,04% | 9.242.384 | 28,85% | 4.027.373 | 35,90% | 1.376.054 | 21,03% | 4.776.135 | 34,97% | 3.140.637 | 36,41% | 269% | 227% | 672% | 294% |
| Total do Passivo | 20.413.792 | 56,84% | 17.678.415 | 54,91% | 7.116.233 | 63,36% | 3.317.332 | 50,70% | 13.194.152 | 96,60% | 5.406.484 | 62,68% | 287% | 165% | 533% | 327% |
| Patrimônio Líquido | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Capital Social | 12.460.471 | 34,51% | 12.460.471 | 38,49% | 3.445.043 | 30,71% | 2.500.000 | 38,21% | 2.000.000 | 14,64% | 2.000.000 | 23,19% | 362% | 623% | 498% | 623% |
| Reservas de Capital | 109.446 | 0,30% | 113.797 | 0,35% | - | - | - | - | - | - | 1.850 | 0,02% | - | - | - | - |
| Reservas de Lucros | 3.945.825 | 10,93% | 2.511.880 | 7,76% | 704.519 | 6,28% | 726.794 | 11,11% | - | - | 980.828 | 11,37% | 560% | - | 346% | - |
| Ações em tesouraria | (304.874) | -0,84% | (77.379) | -0,24% | (815) | -0,01% | (815) | -0,01% | (97.064) | -0,71% | (84.116) | -0,98% | 37408% | 314% | 9494% | 92% |
| Outros resultados abrangentes | (620.391) | -1,72% | (353.698) | -1,09% | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Ajuste de Avaliação Patrimonial | - | - | - | - | (38.129) | -0,34% | - | 0,00% | 44.994 | 0,33% | 228.830 | 2,65% | - | - | - | - |
| Ajustes acumulados de conversão | - | - | - | - | - | - | - | - | (11.718) | -0,09% | - | 0,00% | - | - | - | - |
| Resultados acumulados | - | - | - | - | - | - | - | - | (1.525.328) | -11,17% | 56.646,00 | 0,66% | - | - | - | - |
| Patrimônio líquido de controladores | 15.690.477 | 43,18% | 14.665.071 | 45,27% | 4.110.618 | 36,64% | 3.225.979 | 49,30% | 410.884 | 3,01% | 3.163.836 | 36,91% | 379% | 3784% | 454% | 460% |
| Participação de não controladores | 99.466 | 0,28% | 41.083 | 0,13% | 696 | 0,01% | - | - | 53.955 | 0,40% | 34.599 | 0,40% | 14291% | 184% | 0% | 119% |
| Total do Patrimônio líquido | 15.689.943 | 43,46% | 14.696.154 | 45,39% | 4.111.314 | 36,64% | 3.225.979 | 49,30% | 464.839 | 3,49% | 3.218.435 | 37,32% | 382% | 3375% | 456% | 457% |
| TOTAL DO PASSIVO + PATRIMÔNIO LÍQUIDO | 36.103.735 | 100,00% | 32.374.569 | 100,00% | 11.219.547 | 100,00% | 6.543.311 | 100,00% | 13.658.991 | 100,00% | 8.624.919 | 100,00% | 322% | 264% | 495% | 375% |

Quadro 03: Análise das variações, Vertical e Horizontal, das contas de Resultado

| DEMONSTRAÇÃO RESULTADO EXERCÍCIO | DO DO | BRF S.A. | | | | PERDIGÃO | | | | SADIA | | | | A.H. 2014x2008 | | A.H. 2013x2007 | |
|---|-----------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|------------------|----------------|--------------------|----------------|------------------|----------------|-------------------|-----------|-------------------|------------|
| | | 31/12/ 2014 | AV | 31/12/ 2013 | AV | 31/12/ 2008 | AV | 31/12/ 2007 | AV | 31/12/ 2008 | AV | 31/12/ 2007 | AV | BxP | BxS | BxP | BxS |
| RECEITA LÍQUIDA | | 29.006,843 | 100,00% | 27.787,477 | 100,00% | 11.393,030 | 100,00% | 6.633,363 | 100,00% | 10.728,642 | 100,00% | 8.708,141 | 100,00% | 255 | 27 | 419 | 319 |
| Custo dos produtos vendidos | | (20.497.430) | 70,66% | (20.877.597) | 75,13% | (8.634.151) | 75,78% | (4.760.088) | 71,76% | (8.109.377) | 75,59% | (6.312.130) | 72,49% | 237 | 25 | 439 | 331 |
| LUCRO BRUTO | | 8.509,413 | 29,34% | 6.909,880 | 24,83% | 2.758,879 | 24,22% | 1.873,275 | 28,24% | 2.619,265 | 24,41% | 2.396,011 | 27,51% | 308 | 32 | 369 | 288 |
| RECEITAS (DESPESAS OPERACIONAIS) | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Vendas | | (4.216.500) | 14,54% | (4.141.016) | 14,90% | (1.891.117) | 16,60% | (1.278.973) | 19,28% | (1.727.067) | 16,10% | (1.464.262) | 16,81% | 223 | 24 | 324 | 283 |
| Gerais e Administrativas | | (402.054) | 1,39% | (427.344) | 1,54% | (159.214) | 1,40% | (90.389) | 1,36% | (139.197) | 1,30% | (97.088) | 1,11% | 253 | 28 | 473 | 440 |
| Outras despesas operacionais, líquidas | | (438.110) | 1,51% | (458.115) | 1,65% | (261.886) | 2,30% | (14.761) | 0,22% | (55.588) | 0,52% | (104.365) | 1,20% | 167 | 78 | 310 | 439 |
| Equivalência Patrimonial | | 25.570 | 0,09% | 12.908 | 0,05% | - | - | - | - | (2.927) | 0,03% | 4.966 | 0,06% | - | 87 | - | 260 |
| LUCRO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO | DO | 3.478,319 | 11,99% | 1.896,313 | 6,82% | 446,662 | 3,92% | 489,152 | 7,37% | 694,486 | 6,47% | 735,262 | 8,44% | 779 | 50 | 388 | 258 |
| Despesas financeiras | | (2.571.454) | 8,86% | (1.564.832) | 5,63% | (1.246.564) | 10,94% | (116.425) | 1,76% | (3.892.336) | 36,28% | - | - | 206 | 66 | 134 | - |
| Receitas financeiras | | 1.580.756 | 5,45% | 817.296 | 2,94% | 616.216 | 5,41% | 11.035 | 0,17% | - | - | 132.042 | 1,52% | 257 | - | 740 | - |
| LAIR E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS | | 2.487,621 | 8,58% | 1.148,777 | 4,13% | (183,686) | 1,61% | 383,762 | 5,79% | (3.197,850) | 29,81% | 867,304 | 9,96% | 135 | 78 | 299 | 132 |
| Imposto de renda e contribuição social corrente | | (117.361) | 0,40% | (13.093) | 0,05% | 255.335 | 2,24% | (32.080) | 0,48% | (26.475) | 0,25% | (76.581) | 0,88% | - | 44 | 41 | 17% |
| Imposto de renda e contribuição social diferido | | (235.205) | 0,81% | (116.026) | 0,42% | - | - | - | - | 729.233 | 6,80% | (23.391) | 0,27% | - | 32 | - | 496 |
| RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS | | 2.135,055 | 7,36% | 1.019,658 | 3,67% | 71,649 | 0,63% | 351,682 | 5,30% | (2.495,092) | 23,26% | 767,332 | 8,81% | 298 | 86 | 290 | 133 |
| OPERAÇÕES DESCONTINUADAS | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES DESCONTINUADAS | | 89.822 | 0,31% | 47.179 | 0,17% | (17.277) | 0,15% | (30.375) | 0,46% | 10.258 | 0,10% | 1.016 | 0,01% | 520 | 87 | 155 | 464 |
| LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO | DO | 2.224,877 | 7,67% | 1.066,837 | 3,84% | 54,372 | 0,48% | 321,307 | 4,84% | (2.484,834) | 23,16% | 768,348 | 8,82% | 409 | 90 | 332 | 139 |

7.1- Giro do Ativo

Nota que esse índice Indica qual a geração de receitas sobre cada R\$1,00 do ativo. Quanto maior o índice, maior a capacidade de geração de receitas, indicando um bom desempenho de vendas e/ou uma boa administração dos ativos.

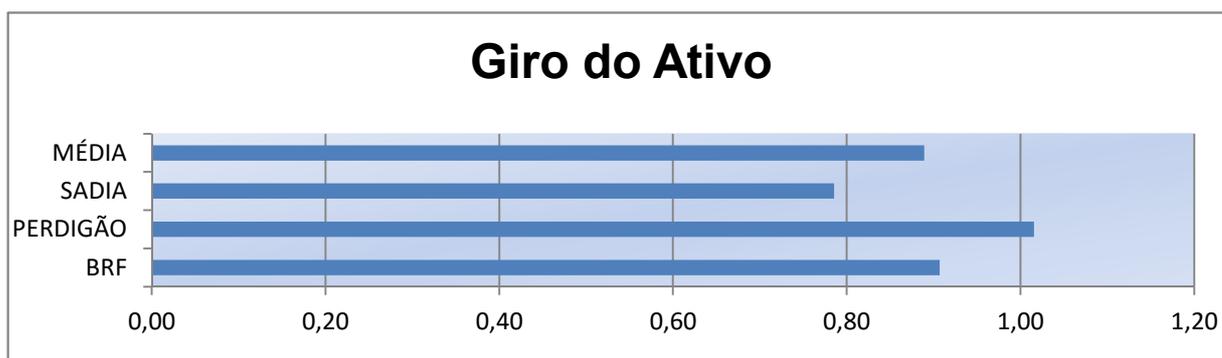
Em 2014, para cada R\$1,00 de investimento realizado (ou capital empregado), a empresa BRF vendeu R\$0,91. Levando em consideração que o esperado para este índice é ser maior de 0,5, considera-se satisfatório o Giro

do Ativo para a BRF. Em comparação com a Perdigão e Sadia, na média o valor do índice ficou muito aproximado. Portanto este índice não teve alteração considerável, após a fusão entre as empresas.

Quadro 04: Giro do Ativo = Receita Operacional / Ativo Total
*Média Perdigão/Sadia

| DESCRIÇÃO | BRF | PERDIGÃO | SADIA | MÉDIA |
|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Receita Operacional | 32.751.151 | 11.393.030 | 10.728.642 | 22.121.672 |
| Ativo Total | 36.103.735 | 11.219.547 | 13.658.991 | 24.878.538 |
| Giro do Ativo | 0,91 | 1,02 | 0,79 | 0,89 |

Gráfico 01: Giro do Ativo



FONTE: Elaborado pelas acadêmicas.

7.2- Margem Líquida

Utiliza-se este índice para avaliar a performance de resultado (lucro ou prejuízo) sobre a receita. Obviamente, quanto maior o índice (se positivo), melhor a margem. Indica quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$100,00 vendido.

Nota que a BRF tem um índice melhor em comparação a média das empresas devido ao fato de o Resultado Líquido estar positivo. Para este

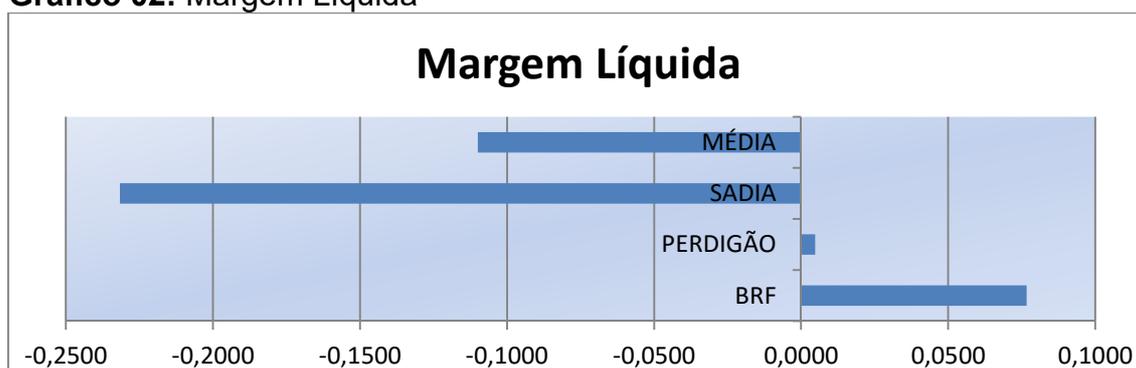
índice, percebe-se que os números da BRF são mais vantajosos em comparação com as empresas Perdigão e Sadia, ou com a média entre as duas.

Quadro 05: Margem Líquida = Resultado Líquido / Receita Operacional

| DESCRIÇÃO | BRF | PERDIGÃO | SADIA | MÉDIA |
|-----------------------------|---------------|---------------|----------------|--------------|
| Resultado Líquido | 2.224.877 | 54.372 | (2.484.834) | (2.430.462) |
| Receita Operacional Líquida | 29.006.843 | 11.393.030 | 10.728.642 | 22.121.672 |
| Margem Líquida | 0,0767 | 0,0048 | -0,2316 | -0,11 |

*Média Perdigão/Sadia

Gráfico 02: Margem Líquida



FONTE: Elaborado pelas acadêmicas.

7.3- Rentabilidade do Ativo

Entende que a rentabilidade do ativo mede a capacidade de resultado produzido pela empresa em suas atividades em relação ao ativo. Indica quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$100,00 de investimento total.

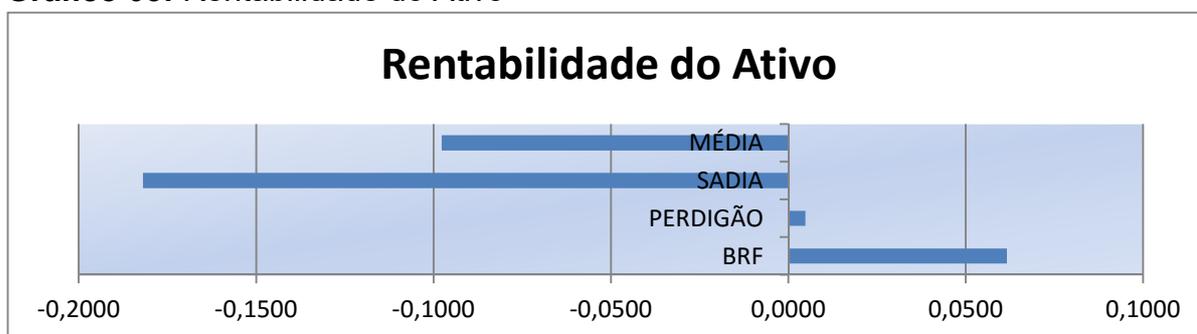
Nota que mesmo com o aumento considerável do ativo da BRF em relação à Sadia e Perdigão (cerca de 50% por cento se levarmos em consideração o somatório) os números apresentados pela BRF são mais vantajosos, muito em função de o Lucro Líquido ter aumentado consideravelmente, conforme dados abaixo.

Quadro 06: Rentabilidade do Ativo = Lucro Líquido / Ativo Total

| DESCRIÇÃO | BRF | PERDIGÃO | SADIA | MÉDIA |
|-------------------------------|---------------|---------------|----------------|--------------|
| Lucro Líquido | 2.224.877 | 54.372 | (2.484.834) | (2.430.462) |
| Ativo Total | 36.103.735 | 11.219.547 | 13.658.991 | 24.878.538 |
| Rentabilidade do Ativo | 0,0616 | 0,0048 | -0,1819 | -0,10 |

*Média Perdigão/Sadia

Gráfico 03: Rentabilidade do Ativo



FONTE: Elaborado pelas acadêmicas.

7.4- Endividamento a Curto Prazo

Evidencia que o endividamento a curto prazo mede o nível de exigibilidade de curto prazo do endividamento. Não existe uma regra geral para determinar qual o ideal para este índice, mas quando menor for o mesmo significa maior “folga” em relação às dividas e compromissos existentes.

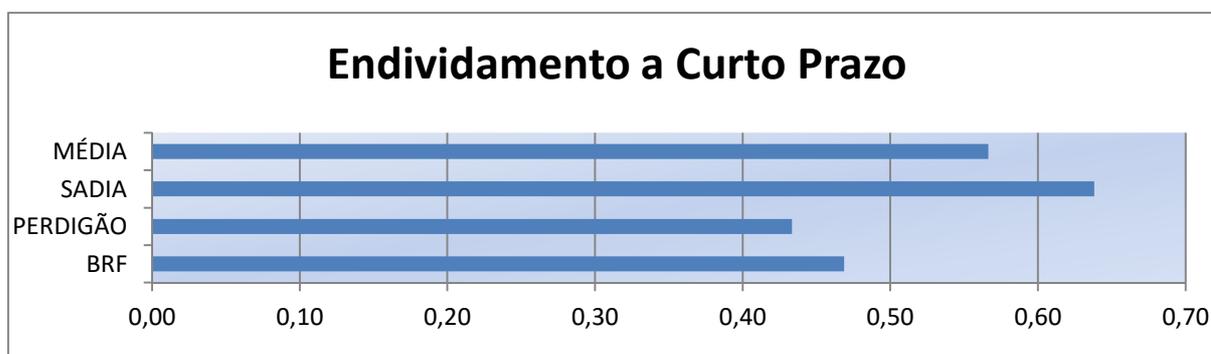
Nota que a BRF diminuiu em quase 20% seu nível de endividamento a curto prazo (em comparação com a média). O que representa um alívio para o fluxo de caixa, visto que o esforço para pagar as contas imediatas diminuiu, conforme abordado abaixo.

Quadro 07: Endividamento a curto prazo= Passivo Circulante / Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo

| DESCRIÇÃO | BRF | PERDIGÃO | SADIA | MÉDIA |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Passivo Circulante | 9.569.126 | 3.080.860 | 8.418.017 | 11.498.877 |
| Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo | 20.413.792 | 7.108.233 | 13.194.152 | 20.302.385 |
| Endividamento a Curto Prazo | 0,47 | 0,43 | 0,64 | 0,57 |

*Média Perdígão/Sadia

Gráfico 04: Endividamento a curto prazo



FONTE: Elaborado pelas acadêmicas.

7.5- Imobilização do Patrimônio Líquido

Reflete o engessamento dos recursos próprios, pois quanto maior o índice, maior a dependência de terceiros para atender compromissos financeiros. Um índice menor que 0,5 é recomendável.

Verifica que este índice diminuiu consideravelmente, o que é ótimo para a BRF. Que depende menos de terceiros para cobrir gastos. Veja no gráfico abaixo.

Quadro 08: Imobilização do Patrimônio Líquido= Ativo Permanente / Patrimônio Líquido

| DESCRIÇÃO | BRF | PERDIGÃO | SADIA | MÉDIA |
|---|---------------|---------------|---------------|-------------|
| Ativo Permanente | 14.387.992 | 4.636.242 | 4.466.729 | 9.102.971 |
| Patrimônio Líquido | 15.689.943 | 4.111.314 | 464.839 | 4.576.153 |
| Imobilização do Patrimônio Líquido | 0,9170 | 1,1277 | 9,6092 | 1,99 |

*Média Perdigão/Sadia

Gráfico 05: Imobilização do Patrimônio Líquido



FONTE: Elaborado pelas acadêmicas.

7.6- Liquidez Geral

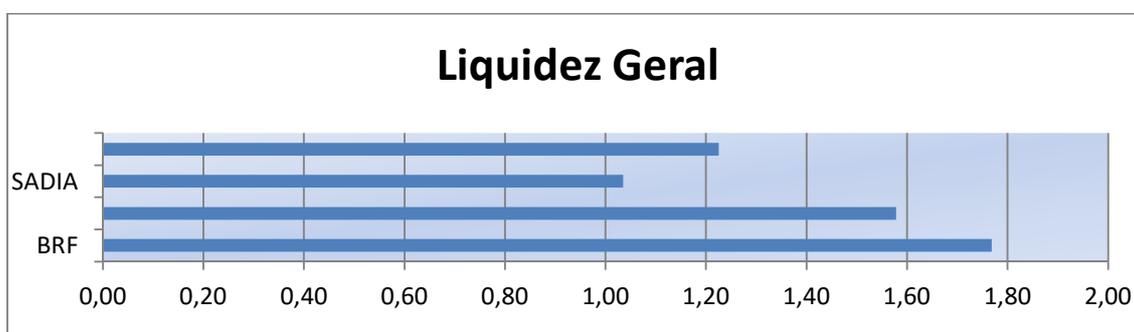
Evidencia a viabilidade de médio e longo prazo dos pagamentos de compromissos já assumidos. O índice mínimo é 1. Abaixo de 1, indica problemas de liquidez.

Percebe que a BRF aumentou o nível de liquidez geral, tendo uma maior garantia de arcar com os compromissos de curto prazo.

Quadro 09: $\text{Liquidez Geral} = (\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}) / (\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo})$

| DESCRIÇÃO | BRF | PERDIGÃO | SADIA | MÉDIA |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo | 36.103.735 | 11.219.547 | 13.658.991 | 24.878.538 |
| Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo | 20.413.792 | 7.108.233 | 13.194.152 | 20.302.385 |
| Liquidez Geral | 1,77 | 1,58 | 1,04 | 1,23 |

Gráfico 06: Liquidez Geral



FONTE: Elaborado pelas acadêmicas.

7.7- Liquidez Corrente

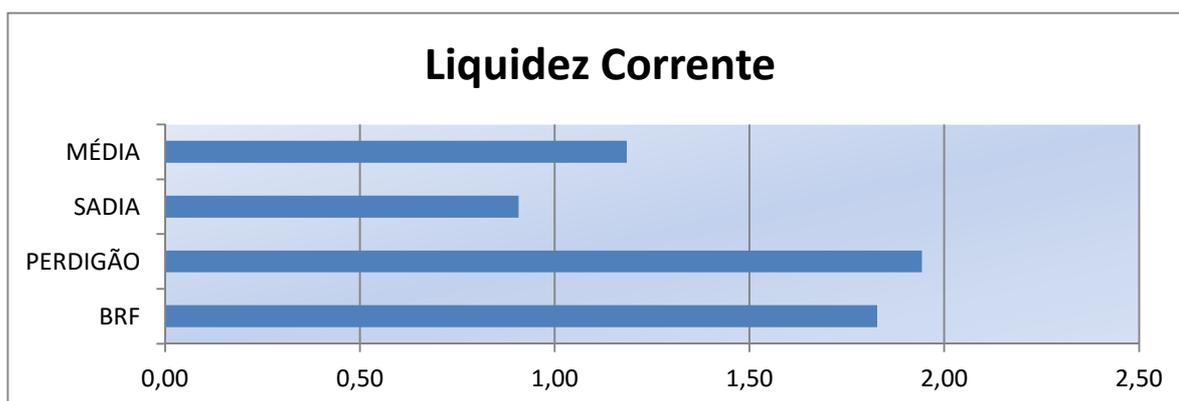
Evidencia a capacidade de pagamento de curto prazo. Um índice inferior a 1 indica problemas de liquidez.

Nota, mais uma vez, que a BRF tem um índice muito bom, pois está mais próximo de 2 do que 1. Pode-se afirmar que a empresa não passa por problemas de liquidez, como era o caso da Sadia.

Quadro 10: $\text{Liquidez Corrente} = \text{Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante}$

| DESCRIÇÃO | BRF | PERDIGÃO | SADIA | MÉDIA |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Ativo Circulante | 17.488.245 | 5.985.143 | 7.637.176 | 13.622.319 |
| Passivo Circulante | 9.569.126 | 3.080.860 | 8.418.017 | 11.498.877 |
| Liquidez Corrente | 1,83 | 1,94 | 0,91 | 1,18 |

Gráfico 07: Liquidez Corrente



FONTE: Elaborado pelas acadêmicas.

7.8- Liquidez Seca

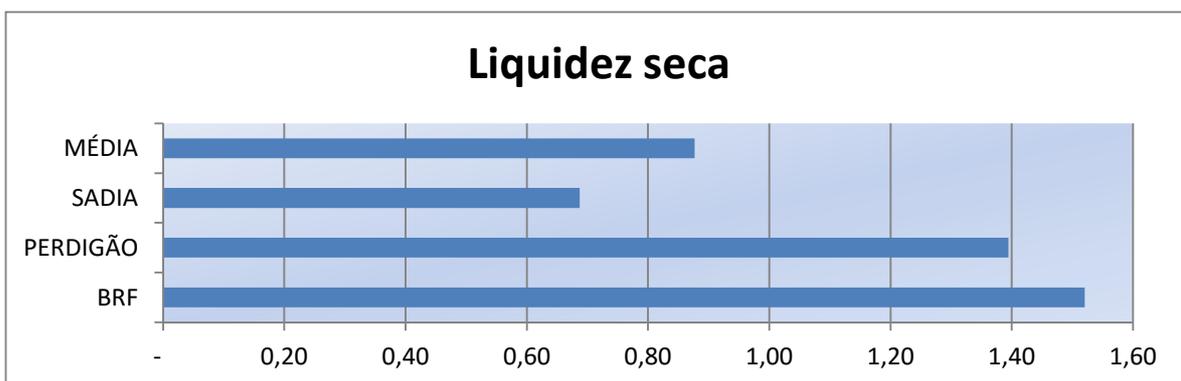
Como os estoques tem uma característica de permanência nas atividades da empresa (pois são indispensáveis a maioria das atividades de produção e comercialização), evidencia-se que este índice demonstra uma liquidez real, mediante a realização de ativos ditos financeiros (que se realizam em caixa).

A liquidez real aumentou devido à diminuição dos índices de estoques e aumento das disponibilidades, conforme dados apresentados no balanço da BRF.

Quadro 11: Liquidez Seca = (Ativo Circulante (-) Estoques)/ Passivo Circulante

| DESCRIÇÃO | BRF | PERDIGÃO | SADIA | MÉDIA |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Ativo Circulante - Estoques | 14.546.890 | 4.296.148 | 5.786.156 | 10.082.304 |
| Passivo Circulante | 9.569.126 | 3.080.860 | 8.418.017 | 11.498.877 |
| Liquidez seca | 1,52 | 1,39 | 0,69 | 0,88 |

Gráfico 08: Liquidez Seca



FONTE: Elaborado pelas acadêmicas.

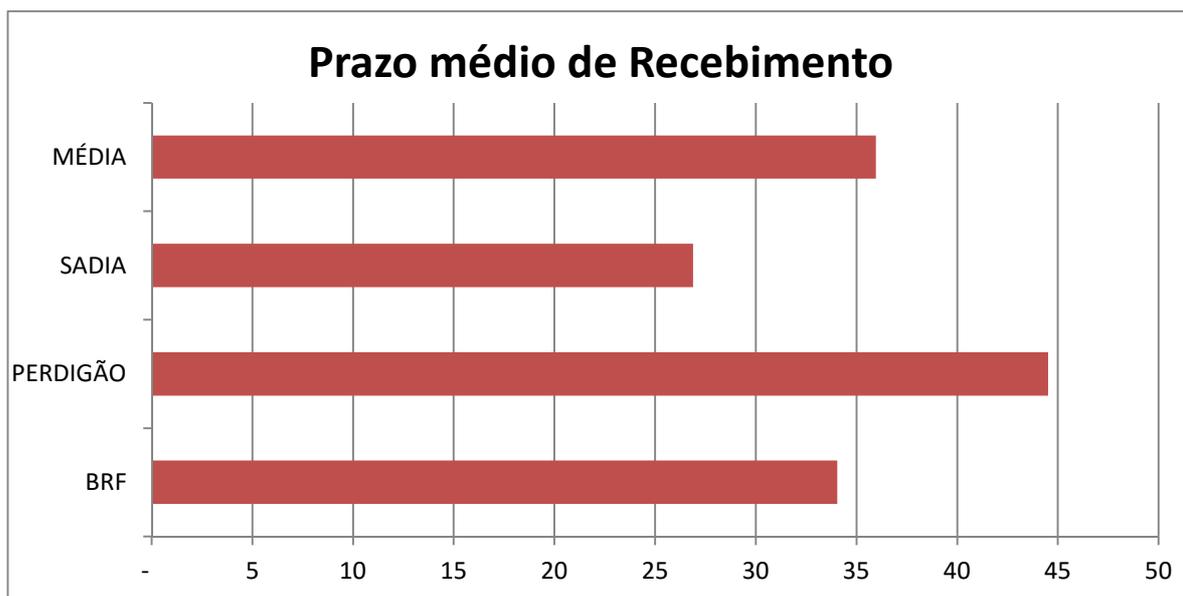
7.9- Prazo Médio de Recebimento (PMR)

Mede em quantos dias há o recebimento das receitas de vendas. Percebe-se que apesar da proporção de vendas a prazo terem aumentado, o PMR diminuiu cerca de 2 dias (em relação à média), o que mostra uma política de vendas de crescimento responsável por parte da BRF.

Quadro 12: Prazo Médio de Recebimento = Clientes / Receita Bruta

| DESCRIÇÃO | BRF | PERDIGÃO | SADIA | MÉDIA |
|-----------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Clientes | 3.054.577 | 1.389.624 | 790.467 | 2.180.091 |
| Receita Bruta | 32.751.151 | 11.393.030 | 10.728.642 | 22.121.672 |
| Prazo médio de Recebimento | 34 | 45 | 27 | 36 |

Gráfico 09: Prazo Médio de Recebimento



FONTE: Elaborado pelas acadêmicas.

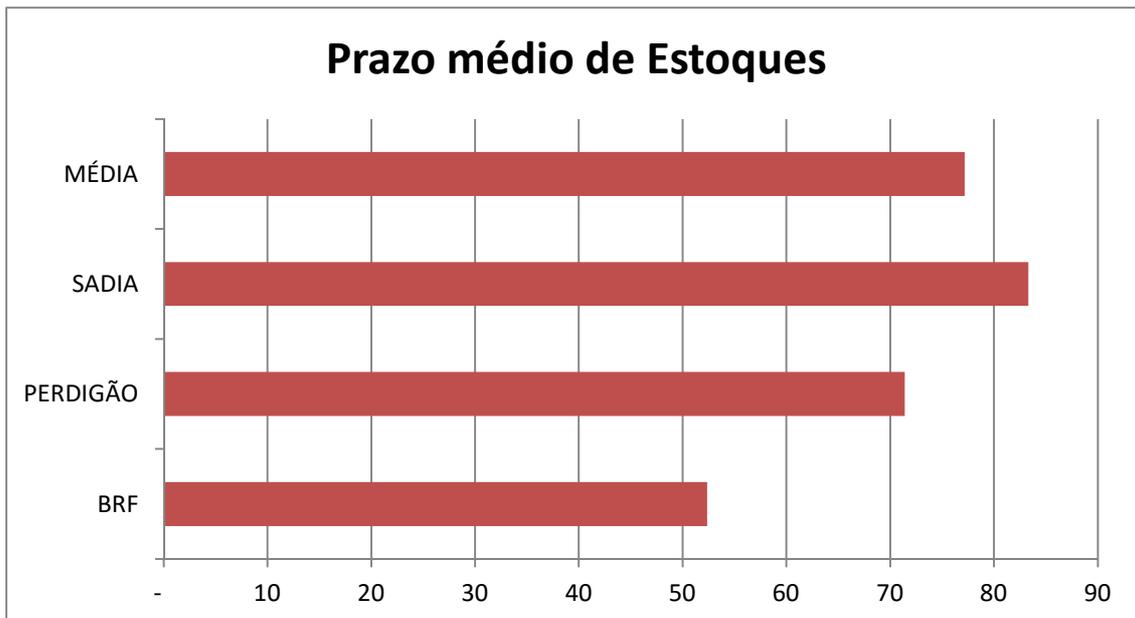
7.10- Prazo Médio de Estoques (PME)

Avalia o giro dos estoques, em dias. Na política do quanto menor, melhor. Nota-se que o giro da BRF aumentou, diminuindo assim o número de dias que os produtos ficam em estoque. Pode-se afirmar que a empresa BRF tem trabalhado os estoques de uma forma mais assertiva, onde os produtos da compra até a venda fiquem menos tempo na empresa.

Quadro 13: Prazo Médio de Estoques = Estoques / Custo das Vendas

| DESCRIÇÃO | BRF | PERDIGÃO | SADIA | MÉDIA |
|--------------------------------|------------|-----------|-----------|------------|
| Estoques | 2.941.355 | 1.688.995 | 1.851.020 | 3.540.015 |
| Custo das Vendas | 20.497.430 | 8.634.151 | 8.109.377 | 16.743.528 |
| Prazo médio de Estoques | 52 | 71 | 83 | 77 |

Gráfico 10: Prazo Médio de Estoques



FONTE: Elaborado pelas acadêmicas.

7.11 Análise do resultado

Com o intuito de verificar se a fusão entre a Perdigão e a Sadia foi vantajosa para ambas, analisou-se os índices por meio da média entre as duas empresas apresentadas no seu último ano antes da realização da fusão (2008) e os últimos números apresentados pela BRF (2014). As análises foram realizadas em cima das Demonstrações Financeiras aprovadas por auditoria independente. Apresentando assim os dados mais recentes das 03 organizações pesquisadas.

De acordo com análise dos índices acima, percebe-se que todos os índices apresentados pela BRF, foram mais vantajosos, se compararmos com a média das duas empresas. Em exceção temos o índice de PMR, em que a Sadia apresenta 27 dias frente a 34 da BRF. Mas se analisarmos posteriormente o PME, a Sadia apresenta 83 dias de giro frente a 52 dias na BRF. Então se somarmos o total de dias do PME e PMR temos na Sadia um total de 110 dias frente a 86 dias da BRF.

Resultado que vai ao encontro do nosso objetivo traçado no começo do nosso projeto. Fato que evidencia e corrobora para a nossa expectativa de que

a fusão entre as empresa Sadia e Perdigão foi vantajosa. Pois se trata de um ganho considerável de mercado, que se deve ao aumento da fatia de mercado, reestruturação dos produtos devido ao aumento do mix de marcas, aumento do capital, maior poder em relação aos fornecedores, o que a longo prazo representa diminuição de custos, entre outros.

Portanto, conclui que o objetivo do projeto proposto foi alcançado, respaldados pelos índices apurados.

8- CONCLUSÃO

Atualmente a fusão tem sido muito utilizada como estratégia para competir no mercado, isso porque ela possibilita vantagens e benefícios, como a redução de custos, maior espaço no mercado, enriquecimento da marca, que por sua vez, fazem alavancar o faturamento e os lucros permitindo as empresas a fortalecerem suas estratégias.

O presente estudo constituiu em uma pesquisa explicativa, pois a mesma é mais complexa, e tem por objetivo analisar, interpretar e aprofundar o conhecimento sobre a pesquisa realizada.

A Análise das Demonstrações Contábeis constitui importante ferramenta para a tomada de decisões pelos diversos usuários da Contabilidade. O presente estudo realizou a Análise das Demonstrações Contábeis nas empresas Sadia S.A., Perdigão S.A. e BR Foods S.A., visando estabelecer um comparativo através dos índices de liquidez e rentabilidade, extraídos dos dados das demonstrações.

Após as análises realizadas todos os índices apresentados pela BRF foram mais vantajosos, se compararmos com a média das duas empresas. Em exceção temos o índice de PMR, em que a Sadia apresenta 27 dias frente a 34 da BRF. Mas se analisarmos posteriormente o PME, a Sadia apresenta 83 dias de giro frente a 52 dias na BRF. Então se somarmos o total de dias do PME e PMR temos na Sadia um total de 110 dias frente a 86 dias da BRF.

Pode-se concluir que a fusão é um grande instrumento de potencialização para as empresas em estudo. Hoje a BRF é umas das principais exportadoras de proteína animal do planeta, chegando a mais de 110 países. A empresa conta com a ajuda de mais de 100 mil colaboradores em 47 fábricas no Brasil, além de onze unidades em operação no exterior.

Entende que a fusão é uma estratégia que vem sendo usada por empresas que buscam se sobressair no mercado, tornando-se mais competitivas.

9- REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANDRADE, Maria Margarida de. **Como preparar trabalhos para cursos de pós-graduação: noções práticas**. 5ª Ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF NETO, Alexandre. SILVA, C. A. T. **Administração de capital de giro**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro comércio e serviços, industriais, bancos comerciais e múltiplos**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

AZEVEDO, O. R. **DFC e DVA: demonstração dos fluxos de caixas e demonstração do valor adicionado**. São Paulo: IOB, 2008.

BARROS, B. T. **Fusões e aquisições no Brasil- Entendendo as razões dos sucessos e fracassos**. São Paulo: Ed. Atlas. 2003.

BENFICA, 2009, apud BULGARELLI. **Fusões, Incorporações e Cisões de Sociedade**. 1999, P.182.

BLATT, Adriano. **Análises de balanços – estrutura e avaliação das demonstrações financeiras e contábeis**. São Paulo: Makron, 2001.

BOTREL, Sérgio. **Fusões e Aquisições**. São Paulo: Saraiva, 2012.

BRAGA, Hugo Rocha. **Demonstrações Contábeis. Estrutura, Análise e Interpretação**. 5. ed. São Paulo. Atlas, 2003.

BRUNI, L. Adriano. **A análise contábil e financeira**. São Paulo: Atlas, 2010. – (Série desvendando as finanças; v. 4).

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento Técnico CPC 26. Disponível em: http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/311_CPC26_R1_Termo%20de%20aprovacao.pdf. Acesso em 20/10/2015 às 21:00hrs.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DA DEFESA ECONOMICA. **O CADE.** Disponível em: <http://www.cade.gov.br/Default.aspx?d556d659a766a684d0>. Acesso em 15/10/2015 às 23:00hrs.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução nº 686/1990.** Disponível em: <http://www.portaldecontabilidade.com.br/nbc/res686.htm>. Acesso em: 20/10/2015 às 23:00.

CUNHA, Jacqueline Veneroso Alves da. **Demonstração contábil do valor adicionado – DVA: um instrumento de mensuração da distribuição da riqueza das empresas para os funcionários.** 10º edição. São Paulo 2006.

DINIZ, Maria Helena. **Curso de direito civil brasileiro: direito de empresa.** 2009.

EITEMAN, D. K., Stonehill, A. I., & Moffett, M. H. (2002). **Administração Financeira Internacional** (9º ed.). São Paulo: Bookman.

FAVERO, Hamilton Luiz; et al. **Contabilidade: teoria e prática.** v. 1. São Paulo: Atlas, 1997.

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

FERREIRA, Ricardo José. **Análise das demonstrações contábeis: teoria e questões comentadas conforme a Lei nº 11.941 (antiga MP nº 449/08).** 3.ed. Rio de Janeiro: Ed. Ferreira, 2010.

FUSÃO SADIA E PERDIGÃO. Disponível em: <http://veja.abril.com.br/noticia/economia/cade-aprova-fusao-de-sadia-e-perdigao>. Acesso em: 03/11/2015 às 22:51.

FUSÃO SADIA E PERDIGÃO. Disponível em: <http://www.brf-global.com/brasil/sobre-brf>. Acesso em: 03/11/2015 às 22:51.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5ª Ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GITMAN, L.J. **Princípios de Administração Financeira**. 10.ed. São Paulo: Pearson, 2004.

GONÇALVES, Eugênio Celso; BAPTISTA, Antônio Eustáquio. **Escrituração. In_ Contabilidade Geral**. 3ª Ed. São Paulo: Atlas, 1996.

HITT, M. A.; IRELAND, R. D.; HOSKISSON, R. E. **Administração Estratégica**. São Paulo: Pioneira, 2002.

IUDÍCIBUS, S. et al. **Contabilidade introdutória**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações: aplicável também às demais sociedades**. 7. ed. ver e atualizada. São Paulo: Atlas, 2007.

KURY. **Minidicionário Gama Kury da língua portuguesa / supervisão Adriano da Gama Kury; organização Ubiratan Rosa**. – São Paulo: FTD, 2011.

MAIA, J. M. **Fusão e incorporação de empresas**. São Paulo: Bushatsky, 1972.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1992.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MOREIRA, Lavor Heber. **Análise dos Demonstrativos Contábeis Índices de Endividamento**. Universidade Federal do . P. 2008.

NPC 27. Disponível em:
<http://www.ibracon.com.br/ibracon/Portugues/detPublicacao.php?cod=137>.
Acesso em: 20/10/2015 às 00:50.

NETO, Assaf. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 8. ed. São Paulo, Atlas, 2006.

PADOVEZE, Clóvis Luis. **Manual de Contabilidade Básica: uma introdução à prática contábil**. 5ª edição. São Paulo: Atlas. 2004.

PADOVEZE, L. Clóvis. **Contabilidade Gerencial: Um enfoque em sistema de informação contábil**. 7º edição. São Paulo 2010.

PERDIGÃO. Conheça a Perdigão. Disponível em:
<http://www.perdigao.com.br/conheca-a-perdigao/>. Acesso em: 31/10/2015 às 21.15hrs.

PEREZ JUNIOR, José Hernandez; BEGALLI, Glaucos Antonio. **Elaboração e análise das demonstrações contábeis**. 4.ed. São Paulo: Atlas, 2009.

PIZZETTI, Joselito. **Modelo de Valoração de Instituições de Ensino Superior Privado-lesp. Para o Processo de Fusão ou Aquisição**. Florianópolis-SC, 2006.

PRESIDENCIA DA REPÚBLICA. **Lei n. 6404 de 15/12/1976**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.html. Acesso em 03/11/2015 às 23:05.

PRESIDENCIA DA REPÚBLICA. **Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8884.htm. Acesso em: 03/11/2015 às 21:50.

PRESIDENCIA DA REPÚBLICA. **Lei n 9.249, de 26 de dezembro de 1995**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9249.htm. Acesso em: 03/11/2015 às 20:00hrs.

RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade Geral Básica**. 3ª. ed. São Paulo: Saraiva.1999.

RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade Básica Fácil**. 27º Ed. São Paulo: Saraiva 2010.

RODRIGUES, Cláudia; VENOSA, Sílvio de Salvo. **Direito civil: direito empresarial**. v. 8. 2. ed. São Paulo: editora Atlas, 2010.

ROSA, Michele. **Análise dos Aspectos Contábeis e Fiscais nas operações de Fusão, Cisão e Incorporação de Empresas**. Florianópolis: UFSC, 2000.

SÁ, C. A. Fluxo de caixa: a visão da tesouraria e da controladoria. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

SADIA. Sobre a Sadia. Disponível em: <http://www.sadia.com.br/sobre-a-sadia/>. Acesso em: 31/10/2015 às 20:15.

SADIA. **Sobre a Sadia**. Disponível em: <http://epocanegocios.globo.com/Informacao/Visao/noticia/2013/09/o-mundo-depois-da-crise-de-2008.html>. Acesso em: 31/10/2015 às 20:15.

SANDRONI, Paulo. **Novíssimo Dicionário de Economia**. 14. Ed. São Paulo: Editora Best Seller, 2004.

SANTOS, Ariovaldo dos. **A Demonstração do Valor Adicionado como Instrumento de Mensuração da Distribuição da Riqueza**. R. Cont. Fin. – USP, São Paulo, n. 37, p. 24, Jan./Abr. 2005.

SILVA, José Pereira da. **Análise Financeiras das Empresas**. 8.ed. São Paulo: Atlas, 2006.

TÉLES, Cristhiane Carvalho. **Análise dos Demonstrativos Contábeis: Índices de Endividamento**. 2003. Disponível em: <
http://www.peritocontador.com.br/artigos/colaboradores/Artigo_-_ndices_de_Endividamento.pdf> acesso em: 20 de novembro de 2015.

ZDANOWICZ, J. E. **Fluxo de caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiros**. 5. ed. Porto Alegre: Sagra – D. C. Luzzatto, 1992.