

ANÁLISE VERTICAL, HORIZONTAL E ATRAVÉS DE ÍNDICES E REGRESSÃO LINEAR SIMPLES COMO ELEMENTOS PARA VIABILIZAR A PROJEÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS E AVALIAÇÃO DE EMPRESAS: UM ESTUDO DE CASO COM EMPRESA LISTADA NA BM&F-BOVESPA

ANALYSIS VERTICAL, HORIZONTAL AND THROUGH INDICES AND LINEAR REGRESSION AS ELEMENTS TO ENABLE PROJECTION OF FINANCIAL STATEMENTS AND COMPANY VALUATION - A CASE STUDY WITH A COMPANY LISTED AT BM&F-BOVESPA

João Gabriel Nascimento de ARAÚJO

Universidade Federal de Pernambuco – UFPE
j_gabriel90@hotmail.com

Paulo Cezar Ferreira de SOUZA

UERJ / Universidade Federal de Pernambuco – UFPE
pcfs@terra.com.br

Francisco de Assis CARLOS FILHO

UNIPE / Universidade Federal de Pernambuco – UFPE
francisco.assis.filho@gmail.com

Juliana Gonçalves de ARAÚJO

Universidade Federal de Pernambuco – UFPE
juhliana.araujo@gmail.com

Tiago de Moura SOEIRO

Universidade Federal de Pernambuco – UFPE
tiago-soeiro@hotmail.com

Umbelina Cravo Teixeira LAGIOIA

Universidade Federal de Pernambuco – UFPE
umbelinalagioia@gmail.com

Recebido em 11/2013 – Aprovado em 01/2014

Resumo

O objetivo deste trabalho foi avaliar se a análise horizontal, vertical e através de índices e a regressão linear simples são elementos suficientes para viabilizar a projeção das demonstrações contábeis e a avaliação das empresas. Para esse estudo de caso foi escolhida aleatoriamente, uma empresa listada na BM&F-BOVESPA. Foram coletadas as Demonstrações do Resultado e Balanços Patrimoniais, referentes aos anos de 2005 a 2010, e em seguida foram padronizadas as demonstrações, realizadas as análises verticais e horizontais, aplicado o método de regressão linear simples para projetar as demonstrações e, por fim, calculados os índices para avaliação da empresa. Como resultado, se mostrou possível projetar as demonstrações

contábeis e avaliar a empresa utilizando análise vertical, horizontal e de índices, aliada a regressão linear, o que levou a concluir que entre os vários modelos existentes, o utilizado neste trabalho pode ser considerado um dos possíveis.

Palavras-Chave: Análise das Demonstrações Contábeis; Projeção de Demonstrações Contábeis; Avaliação de Empresas.

Abstract

The objective of this study was to evaluate whether horizontal, vertical and using indices and linear regression analysis are sufficient elements to enable the projection of the financial statements and the valuation of companies. For this case study was randomly chosen one company listed on the BM&F-BOVESPA. The Statements of Income and Balance Sheets for the years 2005 to 2010 were collected, and then the demonstrations held vertical and horizontal analyzes, applying the method of linear regression to project statements and, finally, were calculated standardized indexes to evaluate the company. As a result, it proved possible to design the financial statements and assess the company using vertical, horizontal and index analysis, combined with linear regression, which led to the conclusion that among the various existing models used in this work can be considered one of the possible.

Keywords: Analysis of Financial Statements; Projected Financial Statements; Company Valuation.

1 INTRODUÇÃO

Num ambiente altamente dinâmico, de economia de mercado cada vez mais desenvolvida, a necessidade de informação se mostra cada vez maior em um contexto de ambiente de negócios, tanto para seus usuários internos quanto externos. Nesse quadro se insere a Contabilidade que, enquanto ciência, deve ser capaz de fornecer

aos seus diferentes usuários informações de forma a satisfazer suas necessidades.

Nesse ensejo se apresenta a Análise das demonstrações Contábeis como valiosa ferramenta de auxílio de avaliação de investimento.

No que concerne às ferramentas de análise e suas aplicabilidades, afirma Martinez et al (2009, p. 263) que “num contexto de crescente competitividade, em que frequentemente ocorrem fusões, aquisições e privatizações, nenhuma área contábil-financeira tem sido tão palpitante quanto a avaliação de empresas”.

Vários métodos ou modelos podem ser usados para avaliar um empreendimento. Embora limitados, todos os resultados oferecem importantes contribuições para os usuários que estão envolvidos com a identificação do valor de uma empresa. (MARTINEZ et al.; 2009, p. 264)

Uma das mais difundidas ferramentas de avaliação empresarial é a projeção de Demonstrativos Contábeis. Conforme Helfert (2000, p. 130), as projeções podem desenvolver um olhar mais incisivo sobre o desempenho financeiro futuro provável de uma empresa. Consistindo, nesse sentido, numa forma de avaliação bastante válida para investidores.

Entretanto, para os investidores, muitas vezes se torna árdua a tarefa de avaliar uma empresa, pois, por se tratarem de usuários externos, se deparam muitas vezes apenas com os demonstrativos contábeis.

Com base no exposto, fica evidenciada a importância das informações contábeis para tomada de decisão, a utilidade da análise das Demonstrações Contábeis e da avaliação de empresas, bem como as dificuldades de alguns usuários externos em transformar dados em informações.

O objetivo deste trabalho foi avaliar se a análise horizontal, vertical e através de índices e a regressão linear simples são elementos suficientes para viabilizar a projeção das demonstrações contábeis e a avaliação das empresas.

2 METODOLOGIA

A pesquisa foi realizada durante o ano de 2011. Para sua realização foi escolhida uma empresa listada na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA), a LOJAS AMERICANAS S.A.. Para desenvolvimento da pesquisa, foram analisadas as demonstrações contábeis individuais da empresa, referentes aos anos de 2005, 2006, 2007, 2008, 2009 e 2010.

Para Silva, A. (2006), no método dedutivo o ponto de partida é a premissa antecedente (premissa de valor universal), e o ponto de chegada é o conseqüente (premissa particular). Portanto, a pesquisa foi efetuada através de método dedutivo, visto que examinou material secundário, embora com uma abordagem diferenciada.

Quanto aos seus objetivos, é de caráter exploratório, uma vez que, conforme Raupp e Beuren (2004, p.80-81), buscou conhecer com maior profundidade o assunto, incorporando características e buscando novas dimensões.

Quanto aos procedimentos, trata-se de um estudo de caso, visto que abordou uma única empresa listada na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA), de maneira a poder melhor avaliar os resultados e haja vista que todas as empresas listadas na BM&FBOVESPA devem apresentar suas demonstrações de forma padronizada.

Em relação à abordagem do problema, o estudo foi de caráter quantitativo e qualitativo. É

quantitativo visto que, conforme Richardson (1999, p.70), “caracteriza-se pelo emprego de quantificação nas modalidades de coleta de informações”. É também qualitativo, pois segundo Raupp e Beuren (2004), concebe análises mais profundas em relação ao fenômeno que está sendo estudado e visa destacar características mais aprofundadas.

3 REFERENCIAL TEÓRICO

3.1 CONCEITOS, FUNDAMENTOS E FERRAMENTAS DE ANÁLISE

Os principais responsáveis pela disseminação das análises das demonstrações financeiras foram os bancos governamentais de desenvolvimento norte-americanos, pois tais entidades, como pressuposto para o financiamento, exigiam análises econômico-financeiras (IUDÍCIBUS, 1998; MATARAZZO, 2010). No Brasil, conforme Matarazzo (2010, p.10), a análise era um instrumento pouco utilizado até o ano de 1968. A partir do surgimento da SERASA a análise das demonstrações contábeis passou a ser uma técnica mais difundida e utilizada quando da necessidade de tomada de decisão.

De acordo com Matarazzo (2010) a análise tem como objetivo transformar os dados encontrados nas demonstrações em informações, e que o grau de excelência de uma análise é dado exatamente pela qualidade e extensão das informações geradas. Portanto, a análise começa onde termina a contabilidade.

Autores como Assaf Neto (1998) e Iudícibus (1998), afirmam que a análise é uma arte, pois não há unanimidade, por parte dos analistas, em relação a critérios ou metodologias. Além de que, somado aos conhecimentos técnicos, contribuem para as conclusões do analista, aspectos como experiência profissional e até mesmo intuição.

Contudo, Matarazzo (2010) afirma que se deve seguir raciocínio científico na análise dos demonstrativos, obedecendo a seguinte sequência: escolha de indicadores, comparação com padrões, diagnósticos ou conclusões e decisões.

Para Silva, J. (2005) uma análise envolve basicamente as seguintes atividades: coletar os dados; conferir a confiabilidade; preparar, padronizar, adequar as demonstrações; processar os cálculos e relatórios; analisar as informações; concluir, identificando e escrevendo sobre os principais pontos e recomendações.

Assaf Neto (1998, p.53) diz que o raciocínio básico da análise das demonstrações contábeis se desenvolve por meio de técnicas provenientes de diferentes áreas de conhecimento, principalmente da contabilidade, matemática e estatística.

A análise das demonstrações contábeis possui diversas técnicas, entre elas as mais utilizadas são: análise horizontal e vertical e análise através de índices, detalhadas no tópico subsequente. Além delas, são técnicas bastante difundidas: análise do capital de giro, análise da Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) e os modelos de análise de rentabilidade. Cabe ao analista fazer uso das técnicas mais pertinentes para extrair, em maior quantidade possível, as informações e saber analisá-las de forma correta.

3.2 ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL E ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

Dentre as diversas técnicas de análise das demonstrações contábeis, é consenso entre diversos autores, como Matarazzo (2011), Marion (2005), Assaf Neto (1998) e Ludícibus (1998), que as mais difundidas e utilizadas são a análise horizontal e vertical e a análise através de índices,

que tem seu potencial maximizado se suas informações forem interligadas.

3.2.1 ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL

De acordo com Assaf Neto (1998, p.102), a análise horizontal pode ser definida como a “comparação que se faz entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas em diferentes exercícios sociais”, ou seja, a análise horizontal tem como sua principal característica a análise dos dados através do tempo, sendo de grande importância para um acompanhamento adequado da evolução da empresa.

O cálculo da análise horizontal pode ser obtido através de números-índices, que relacionam o valor de uma conta em determinada data (Vd) e seu valor obtido na data base (Vb), podendo ser visualizado da seguinte forma (ASSAF NETO, 1998; p.103):

$$\text{Número-índice} = \frac{Vd}{Vb} \times 100$$

Já a análise vertical, que também é um processo comparativo complementando as informações horizontais este estudo permite conhecer a estrutura financeira e econômica da empresa, ou seja, a participação relativa de cada elemento patrimonial e de resultado (ASSAF NETO, 1998; p.54). Sendo assim, diferentemente da primeira análise, esta não utiliza um critério temporal para sua execução, e sim a influência de cada grupo de contas (patrimoniais e de resultado) para o desempenho da entidade em determinado exercício.

Vê-se que tanto a análise horizontal e vertical são instrumentos valiosos que contribuem para melhor interpretação de dados da estrutura e da tendência gerados pela empresa, cada uma tendo

características em particular que quando complementares aperfeiçoam o processo de tomada de decisão.

3.2.2 ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

Através da análise de índices o usuário pode ter uma melhor percepção acerca das informações contábeis presentes nas Demonstrações. Conforme afirma Marion (2005) o estabelecimento de índices também facilita sensivelmente o trabalho do analista, uma vez que as relações ou percentuais são mais relevantes que a pura observação dos montantes. Contudo, é importante ressaltar que, ao se analisar os índices, é preciso que se tome uma série de precauções para evitar interpretações errôneas dos resultados.

Os índices podem ser analisados de forma intrínseca, modalidade bastante limitada; através de comparação temporal, observando as tendências seguidas pela empresa ao longo dos sucessivos exercícios sociais; e em comparação com os índices padrões, indicadores de outras empresas do segmento, para conceituar os níveis da entidade perante as demais do seu ramo de atuação.

Existe uma grande quantidade de índices que podem ser aplicados. Contudo, os índices descritos nesse trabalho, são os apresentados por Matarazzo (2010).

3.2.2.1 INDÍCES DE ESTRUTURA DE CAPITAL

Os Índices de Estrutura de Capital, também conhecidos por Índices de Endividamento, revelam a relação entre o capital próprio e o capital de terceiros, evidenciando assim o nível de dependência de recursos de terceiros. Esses índices influenciam nas decisões financeiras da empresa. Dentre os diversos índices utilizados

para a análise da Estrutura de Capital, podemos destacar:

- Participação de Capitais de Terceiros

$$\frac{\text{Capital de terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Índice geral da estrutura de capital da entidade, relacionando os recursos próprios com o de terceiros.

- Composição do Endividamento

$$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de terceiros}} \times 100$$

Através de tal índice é possível conhecer a característica dos recursos de terceiros, ou seja, se estão localizados no curto ou longo prazo. O índice de composição do endividamento torna-se relevante para a estratégia financeira à medida que a dependência da empresa com recursos advindos de credores for elevada.

- Imobilização do Patrimônio Líquido

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

Índice o qual mede o percentual dos recursos próprios aplicados no Ativo Permanente. De modo geral, quanto menor esse índice, melhor a situação financeira, visto que além de cobrir o ativo permanente, a entidade possuirá recursos suficientes para financiar o Ativo Circulante, ou seja, apresentará um Capital Circulante Próprio (CCP) positivo.

- Imobilização de Recursos Não-corrente

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

Índice que revela a proporção dos recursos não-correntes (Patrimônio Líquido + Exigível a longo prazo) destinado ao Ativo Permanente.

Matarazzo (2010) afirma que é perfeitamente possível utilizar recursos de Longo Prazo, sem comprometer a estrutura financeira da entidade,

desde que o prazo seja compatível com o de vida útil do Imobilizado.

3.2.2.2 INDÍCES DE LIQUIDEZ

Os Índices de Liquidez evidenciam a capacidade financeira da empresa em relação aos compromissos assumidos com terceiros, comparando os ativos e passivos, evidenciando os valores circulantes e não-circulantes. São índices que “procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa”. (MATARAZZO, 2010; p. 99). Dentre os tantos índices que evidenciam a liquidez de uma empresa, destacam-se:

-Liquidez Geral

$$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}} \times 100$$

Este índice indica a situação da empresa no longo prazo. Confronta o total do ativo com o total do capital de terceiros, indicando quanto a empresa possui de investimentos de curto e longo prazo comprometidos com suas obrigações totais.

-Liquidez Corrente

$$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \times 100$$

Índice que indica as disponibilidades da empresa em relação as suas dívidas de curto prazo, evidenciando sua capacidade de pagamento no período de um ano.

-Liquidez Seca

$$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}} \times 100$$

Por meio deste índice obtêm-se a capacidade líquida de pagamento da empresa no curto prazo. Com a subtração dos estoques procura-se eliminar riscos de realização desse ativo, já que o mesmo ainda não representa disponibilidade para a empresa.

3.2.2.3 INDÍCES DE RENTABILIDADE

Os Índices de atividade, também conhecidos como Índices de Retorno, ou ainda Índices de Lucratividade, revelam a rentabilidade dos investimentos realizados em determinado período, ou seja, indicam qual o grau de êxito econômico. Esses índices dão suporte, ainda que superficial, para analisar a situação econômica da entidade. Dentre os vários índices que analisam a rentabilidade, têm-se:

-Giro do Ativo

$$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}} \times 100$$

O giro do ativo nos mostra quanto a entidade vendeu para cada unidade monetária investida, indicando dessa forma a eficiência de utilização dos recursos totais. Segundo Matarazzo (2010, p. 11) “Esse índice mede o volume de vendas da empresa em relação ao capital total investido”.

-Margem Líquida

$$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas líquidas}} \times 100$$

Tal índice confronta o lucro líquido com as vendas líquidas. Indica qual o percentual de lucro líquido da empresa em relação as suas vendas, depois de deduzidos todos os gastos incorridos no processo produtivo. Mostra o percentual de lucro líquido em cada unidade monetária vendida.

-Rentabilidade do Ativo

$$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}} \times 100$$

“Este índice mostra quanto a empresa obteve de lucro líquido em relação ao ativo total. É uma medida do potencial de geração de lucro por parte da empresa” (MATARAZZO, 2010, p. 113). Entende-se aqui o lucro deduzido de todos os gastos incorridos na produção, evidenciando

dessa forma o retorno líquido sobre o capital investido.

-Rentabilidade do Patrimônio Líquido

$$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$$

Índice que fornece a rentabilidade do empreendimento sobre o capital dos sócios, acionistas ou proprietários da empresa. É obtido pela relação do lucro líquido com o patrimônio líquido médio (este é obtido pela média aritmética do PL dos dois últimos exercícios).

3.3 PROJEÇÃO DE DEMONSTRAÇÕES E AVALIAÇÃO DE EMPRESAS

3.3.1 PROJEÇÃO DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Para projetar as Demonstrações Contábeis, faz-se necessário, muitas vezes, o auxílio de procedimentos estatísticos. Uma das formas de se projetar as demonstrações é através da regressão linear simples, que é bastante utilizada devido a sua simplicidade e facilidade de interpretação. Existem outras ferramentas que permitem projeção, contudo, o presente trabalho se ateu ao uso da regressão linear simples. Sendo assim, é pertinente que se aborde alguns breves conceitos e definições sobre o tema antes de prosseguir o trabalho.

Outros estudos ligados à contabilidade abordam a relevância da regressão linear simples. Radaeli, Mareth e Paim (2010) abordaram a relevância da técnica na elaboração de orçamentos de tendência, enquanto Leite, Clemente e Garcia (2007) apontaram a ferramenta como relevante para a previsão de vendas. Embora não tenha sido encontrado trabalho que aborde tal ferramenta para uso aqui proposto, resta

esclarecida a utilidade da regressão linear para fins de projeções e previsões.

A regressão linear simples constitui uma tentativa de estabelecer uma equação matemática linear (linha reta) que descreve o relacionamento entre duas variáveis. Há diversas formas de utilizar as equações de regressão, sendo sua finalidade estimar valores de uma variável, com base em valores conhecidos da outra (STEVESON, 1981).

Ainda conforme Steveson (1981), duas importantes características da equação linear são (1) o coeficiente angular da reta e (2) a cota da reta num determinado ponto.

Uma equação linear tem a seguinte forma:

$$Y = a + bX \text{ (grifo nosso)}$$

Onde a e b são valores que se determinam com base nos dados amostrais, sendo a a cota da reta em $x=0$, e b o coeficiente angular. A variável Y deve ser predita, e X o valor predictor.

Para calcular a e b usa-se o método dos mínimos quadrados, método mais usado para ajustar uma linha reta a um conjunto de pontos; sua denominação vem do fato de a reta resultante minimizar a soma dos quadrados dos desvios dos pontos em relação à reta (STEVESON, 1981). Para efeitos de cálculo, as fórmulas para cálculo de a e b são:

$$A = (\sum Y - b\sum X)/n$$

$$B = [n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)] / [n(\sum x^2) - (\sum x)^2]$$

Fonte: Adaptado de Steveson (1981)

A partir das formulas acima expostas, pode-se traçar relações que permitem projetar as Demonstrações Contábeis.

3.3.2 AVALIAÇÃO DE EMPRESAS

Ao se falar em avaliação de empresas, se aborda um assunto complexo, o valor. Inúmeros são os debates de caráter filosófico sobre o tema. Aqui,

o debate fica limitado o conceito de valor sob a ótica contábil e econômica. Iudícibus (2009) afirma que a única certeza sobre valor é que, através da contabilidade, se gostaria de poder valorar uma entidade, afora isso, há apenas incertezas. Entra, então, a discussão sobre as formas de mensuração, como custo, mercado e valor justo.

De acordo com Martinez et al (2009, p. 261):

“Ao avaliar uma empresa, objetivamos alcançar o valor justo de mercado, ou seja, aquele que representa, de modo equilibrado, a potencialidade econômica de determinada companhia. Entretanto [...] não existe valor correto para o negócio. Pelo contrário, ele é determinado por um propósito específico, considerando as perspectivas dos interessados.”

Corroborando com a descrição acima, Braga e Marques (2000) dizem que uma vez que a avaliação depende em grande parte de expectativas futuras de desempenho, os métodos e medidas existentes acabam por envolver determinado grau de julgamento.

Há variados métodos e modelos que podem ser usados para avaliar uma empresa, entre os quais, o método baseado em projeção de demonstrações, utilizado nesse estudo.

Matarazzo (2010) afirma que apenas modernamente se desenvolveram técnicas previsionais de análise das demonstrações e que, embora o grau de erro seja maior, isso não lhe tira a qualidade de eficiência.

Portanto, explica Padoveze (2005) que a projeção das demonstrações contábeis permite que se faça análises financeiras e, além disso, são imprescindíveis, tendo em vista que tanto o balanço patrimonial quanto a demonstração do

resultado são pontos-chave para as perspectivas de distribuição de resultados.

Helfert (2000, p.131) coloca que:

“a demonstração do resultado projetado representa um plano operacional para a empresa, enquanto que o balanço patrimonial projetado reflete o impacto cumulativo antecipado das decisões futuras presumidas conforme condição financeira. Ambos os demonstrativos são preparados tomando as principais estimativas disponíveis das atividades futuras e projetando, conta por conta, os resultados e as condições pressupostas.”

Padoveze (2005) complementa esse raciocínio ao afirmar que a projeção dos demonstrativos contábeis fundamenta-se em: um balanço patrimonial inicial; uma demonstração de resultados projetada; o balanço final após a demonstração de resultados e o fluxo de caixa como consequência dos itens anteriores.

Depreende-se, pois, que o objetivo de se projetar demonstrações contábeis não é o de apresentar informações precisas, visto que, por lidar com ambientes futuros, baseados em suposições, envolve um alto nível de incerteza. Deve-se ter claro que as informações geradas fornecem indicações aproximadas da entidade num determinado momento.

Entretanto, se há o risco da incerteza, análises previsionais superam, muitas vezes, as demais no que tange à utilidade das informações. Análises do passado e presente podem, apesar de apresentarem dados precisos, não ser úteis para o processo de tomada de decisão. Já quando se trata de análise previsional, a chance de não auxiliar no processo decisório é mínima.

4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Foi escolhida aleatoriamente para o presente estudo a Demonstração do Resultado (DR) e o Balanço Patrimonial (BP) das LOJAS AMERICANAS S.A. dentre as listadas na BM&FBOVESPA. A escolha foi aleatória devido ao fato de todas as empresas listadas na bolsa apresentarem suas demonstrações contábeis de forma a obedecer regras e critérios de padronização pré-

estabelecidos. Todas as análises das demonstrações contábeis foram realizadas no Microsoft Office Excel 2007.

O primeiro passo foi a padronização das demonstrações, baseada na proposta de Matarazzo (2010), de forma a viabilizar as futuras análises. Após padronizadas, foi efetuada Análise Vertical (AV) em todos os anos, tanto na DR quanto no BP. As Figuras 1, 2 e 3 apresentam o

Figura 1: Demonstração do Resultado padronizada e com Análise Vertical

	2005	AV	2006	AV	2007	AV	2008	AV	2009	AV	20
RECEITA LÍQUIDA	2.132.332	100,0%	2.630.015	100,0%	3.209.574	100,0%	3.932.804	100,0%	4.609.469	100,0%	5.344.5
(-) CPV	-1.485.469	-69,7%	-1.834.177	-69,7%	-2.243.450	-69,9%	-2.706.419	-68,8%	-3.218.311	-69,8%	-3.719.5
(=) Lucro Bruto	646.863	30,3%	795.838	30,3%	966.124	30,1%	1.226.385	31,2%	1.391.158	30,2%	1.624.9
(-) Despesas Operacionais	-441.817	-20,7%	-516.312	-19,6%	-587.177	-18,3%	-675.061	-17,2%	-734.915	-15,9%	-784.2
(+/-) Outras Rec/Desp Operacionais	-51.884	-2,4%	-65.476	-2,5%	-90.592	-2,8%	-151.026	-3,8%	-160.546	-3,5%	-154.1
(=) LUCRO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	153.162	7,2%	214.050	8,1%	288.355	9,0%	400.298	10,2%	495.697	10,8%	686.5
(+) Receitas Financeiras	50.611	2,4%	165.742	6,3%	42.632	1,3%	168.553	4,3%	97.447	2,1%	127.1
(-) Despesas Financeiras	-111.416	-5,2%	-174.262	-6,6%	-191.803	-6,0%	-434.122	-11,0%	-385.318	-8,4%	-404.4
(=) LUCRO OPERACIONAL	92.357	4,3%	205.530	7,8%	139.184	4,3%	134.729	3,4%	207.826	4,5%	409.3
(-) Resultado não Operacional	90.724	4,3%	-27.971	-1,1%	308	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	
LUCRO ANTES DO IR, Cont. Social e Participações	183.081	8,6%	177.559	6,8%	139.492	4,3%	134.729	3,4%	207.826	4,5%	409.3
IR, Cont. Social e Participações	-6.933	-0,3%	-54.038	-2,1%	-36.528	-1,1%	-45.202	-1,1%	-57.101	-1,2%	-122.7
LUCRO LÍQUIDO	176.148	8,3%	123.521	4,7%	102.964	3,2%	89.527	2,3%	150.725	3,3%	286.5

Fonte: Elaboração própria.

Figura 2: Balanço Patrimonial padronizado e com Análise Vertical (Ativo)

	2005	AV	2006	AV	2007	AV	2008	AV	2009	AV	2010	AV
ATIVO	2.086.036	100,0%	2.690.337	100,0%	3.348.737	100,0%	3.853.180	100,0%	4.202.266	100,0%	4.657.067	100,0%
CIRCULANTE	1.299.477	62,3%	1.619.412	60,2%	1.882.319	56,2%	2.162.609	56,1%	2.620.170	62,4%	2.919.229	62,7%
FINANCEIRO	507.664	24,3%	662.097	24,6%	775.557	23,2%	1.081.359	28,1%	1.211.948	28,8%	1.005.807	21,6%
Disponível	63.909	3,1%	77.553	2,9%	252.920	7,6%	55.741	1,4%	74.001	1,8%	140.875	3,0%
Aplicações Financeiras	443.755	21,3%	584.544	21,7%	522.637	15,6%	1.025.618	26,6%	1.137.947	27,1%	864.932	18,6%
OPERACIONAL	791.813	38,0%	957.315	35,6%	1.106.762	33,1%	1.081.250	28,1%	1.408.222	33,5%	1.913.422	41,1%
Clientes	296.781	14,2%	395.666	14,7%	355.263	10,6%	193.094	5,0%	360.220	8,6%	677.843	14,6%
Estoques	419.743	20,1%	486.708	18,1%	648.410	19,4%	644.365	16,7%	762.116	18,1%	863.103	18,5%
Outros	75.289	3,6%	74.941	2,8%	103.089	3,1%	243.791	6,3%	285.886	6,8%	372.476	8,0%
Total do Ativo Circulante	1.299.477	62,3%	1.619.412	60,2%	1.882.319	56,2%	2.162.609	56,1%	2.620.170	62,4%	2.919.229	62,7%
NÃO CIRCULANTE	786.559	37,7%	1.070.925	39,8%	1.466.418	43,8%	1.690.571	43,9%	1.582.096	37,6%	1.737.838	37,3%
Realizável a longo prazo	243.809	11,7%	183.595	6,8%	124.605	3,7%	195.982	5,1%	143.592	3,4%	159.092	3,4%
Investimentos	289.316	13,9%	468.128	17,4%	489.799	14,6%	516.588	13,4%	522.496	12,4%	550.391	11,8%
Imobilizado	170.659	8,2%	216.271	8,0%	323.499	9,7%	419.034	10,9%	395.060	9,4%	502.251	10,8%
Intangível	5.943	0,3%	141.755	5,3%	428.736	12,8%	456.636	11,9%	446.472	10,6%	477.211	10,2%
Diferido	76.832	3,7%	61.176	2,3%	99.779	3,0%	102.331	2,7%	74.476	1,8%	48.893	1,0%
Total do Ativo Não Circulante	786.559	37,7%	1.070.925	39,8%	1.466.418	43,8%	1.690.571	43,9%	1.582.096	37,6%	1.737.838	37,3%
TOTAL DO ATIVO	2.086.036	100,0%	2.690.337	100,0%	3.348.737	100,0%	3.853.180	100,0%	4.202.266	100,0%	4.657.067	100,0%

Fonte: Elaboração própria.

Figura 3: Balanço Patrimonial padronizado e com Análise Vertical (Passivo)

	2005	AV	2006	AV	2007	AV	2008	AV	2009	AV	2010	AV
O	1790362	85,8%	2359421	87,7%	3059202	91,4%	3688913	95,7%	3958646	94,2%	4155479	89,2%
ANTE	961620	46,1%	1260781	46,9%	1736444	51,9%	2094686	54,4%	1890725	45,0%	2517024	54,0%
ACIONAL	713.578	34,2%	861.830	32,0%	1.170.562	35,0%	1.277.518	33,2%	1.549.123	36,9%	1.979.306	42,5%
edores	534.158	25,6%	675.733	25,1%	873.596	26,1%	1.022.319	26,5%	1.237.034	29,4%	1.560.994	33,5%
Obrigações	179.420	8,6%	186.097	6,9%	296.966	8,9%	255.199	6,6%	312.089	7,4%	418.312	9,0%
REIRO	248.042	11,9%	398.951	14,8%	565.882	16,9%	817.168	21,2%	341.602	8,1%	537.718	11,5%
timos e Financiamentos	248.042	11,9%	398.951	14,8%	565.882	16,9%	817.168	21,2%	341.602	8,1%	537.718	11,5%
Passivo Circulante	961.620	46,1%	1.260.781	46,9%	1.736.444	51,9%	2.094.686	54,4%	1.890.725	45,0%	2.517.024	54,0%
RCULANTE	828.742	39,7%	1.098.640	40,8%	1.322.758	39,5%	1.594.227	41,4%	2.067.921	49,2%	1.638.455	35,2%
timos e Financiamentos	537.853	25,8%	732.093	27,2%	975.247	29,1%	1.439.173	37,4%	1.881.276	44,8%	1.445.294	31,0%
Obrigações	290889	13,9%	366547	13,6%	347511	10,4%	155.054	4,0%	186645	4,4%	193161	4,1%
Passivo Não Circulante	828.742	39,7%	1.098.640	40,8%	1.322.758	39,5%	1.594.227	41,4%	2.067.921	49,2%	1.638.455	35,2%
IS DE TERCEIROS	1.790.362	85,8%	2.359.421	87,7%	3.059.202	91,4%	3.688.913	95,7%	3.958.646	94,2%	4.155.479	89,2%
ÔNIO LÍQUIDO	295.674	14,2%	330.916	12,3%	289.535	8,6%	164.267	4,3%	243.620	5,8%	501.588	10,8%
e Reservas	295.674	14,2%	330.916	12,3%	289.535	8,6%	164.267	4,3%	243.620	5,8%	501.588	10,8%
Patrimônio Líquido	295.674	14,2%	330.916	12,3%	289.535	8,6%	164.267	4,3%	243.620	5,8%	501.588	10,8%
DO PASSIVO	2086036	100,0%	2690337	100,0%	3348737	100,0%	3853180	100,0%	4202266	100,0%	4657067	100,0%

Fonte: Elaboração Própria.

resultado após a padronização e Análise Vertical.

Finalizado o primeiro passo, foram então calculados os valores totais de cada item da Demonstração de Resultado e do Balanço Patrimonial com a finalidade de calcular os valores médios, através de média simples (totais divididos pela quantidade e anos). Achados os valores médios, foi calculada a Análise Vertical dos valores médios. As Figuras 4 e 5 mostram os resultados achados.

O terceiro passo foi a utilização da regressão

linear simples. Para o X da equação foram considerados os anos das demonstrações utilizadas, sendo 2005 X=1, 2006 x=2 e assim sucessivamente. Já o Y da equação foi considerado, no caso da Demonstração de Resultado, como sendo a Receita Líquida e, no caso do Balanço Patrimonial, o Total do Ativo e o Total do Passivo (ambos 100% na análise vertical).

Para definição dos valores A e B da equação, utilizou-se o método dos mínimos quadrados, sendo $A = (\sum Y - b\sum X)/n$ e $B = [n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)] / [n(\sum x^2) - (\sum x)^2]$. As formulas encontradas foram as

Figura 4: Total, média e Análise Vertical média da DR

	TOTAL	MÉDIA	AV MÉDIO
RECEITA LÍQUIDA	21.858.779	3.643.130	100,0%
(-) CPV	-15.207.413	- 2.534.569	-69,6%
(=) Lucro Bruto	6.651.366	1.108.561	30,4%
(-) Despesas Operacionais	-3.739.537	- 623.256	-17,1%
(+)-Outras Rec/Desp Operacionais	-673.694	- 112.282	-3,1%
(=) LUCRO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	2.238.135	373.023	10,2%
(+) Receitas Financeiras	652.161	108.694	3,0%
(-) Despesas Financeiras	-1.701.327	- 283.555	-7,8%
(=) LUCRO OPERACIONAL	1.188.969	198.162	5,4%
(-) Resultado não Operacional	63.061	10.510	0,3%
LUCRO ANTES DO IR, Cont. Social e Participações	1.252.030	208.672	5,7%
IR, Cont. Social e Participações	-322.586	- 53.764	-1,5%
LUCRO LÍQUIDO	929.444	154.907	4,3%

Fonte: Elaboração Própria.

seguintes:

Demonstração do Resultado - Y = 1.797.310,53 + 527.376,94 X (grifo nosso)

Balanço Patrimonial - Y = 12603635,2 + 392094,6571 X (grifo nosso)

A partir de então já há elementos suficientes para a projeção das demonstrações. Foi decidido, neste estudo, por projetar cinco anos, contudo, é possível projetar até onde se desejar, entretanto, deve-se atentar para o fato de que, quanto mais anos forem projetados, menor a exatidão do resultado. A Figura 6 mostra a relação entre as

respectivas equações e os valores projetados, tanto para a Demonstração de Resultado quanto para o Balanço Patrimonial.

Após encontrar os valores pode-se, enfim projetar as demonstrações. Para encontrar os demais valores, faz-se uso da Análise Vertical média, anteriormente calculada. Tendo os respectivos valores referentes aos 100% das respectivas demonstrações, acham-se os outros usando a proporção encontrada na Análise Vertical média. As Figuras 7 e 8 mostram, respectivamente, as Demonstrações de Resultado e Balanços Patrimoniais projetados.

Figura 5: Total, média e Análise Vertical média do BP

	TOTAL	MÉDIA	AV MÉDIO		TOTAL	MÉDIA	AV MÉDIO
ATIVO	20.837.623	3472937	100,0%	PASSIVO	19012023	3168671	91,2%
<i>CIRCULANTE</i>	12.503.216	2083869	60,0%	<i>CIRCULANTE</i>	10461280	1743547	50,2%
FINANCEIRO	5.244.432	874072	25,2%	OPERACIONAL	7551917	1258653	36,2%
Disponível	664.999	110833	3,2%	Fornecedores	5903834	983972,3	28,3%
Aplicações Financeiras	4.579.433	763239	22,0%	Outras Obrigações	1648083	274680,5	7,9%
OPERACIONAL	7.258.784	1209797	34,8%	FINANCEIRO	2909363	484893,8	14,0%
Clientes	2.278.867	379811	10,9%	Empréstimos e Financiamentos	2909363	484893,8	14,0%
Estoques	3.824.445	637408	18,4%	Total do Passivo Circulante	10461280	1743547	50,2%
Outros	1.155.472	192579	5,5%	<i>NÃO CIRCULANTE</i>	8550743	1425124	41,0%
Total do Ativo Circulante	12.503.216	2083869	60,0%	Empréstimos e Financiamentos	7010936	1168489	33,6%
<i>NÃO CIRCULANTE</i>	8.334.407	1389068	40,0%	Outras Obrigações	1539807	256634,5	7,4%
<i>Realizável a longo prazo</i>	1.050.675	175113	5,0%	Total do Passivo Não Circulante	8550743	1425124	41,0%
Investimentos	2.836.718	472786	13,6%	CAPITAIS DE TERCEIROS	19012023	3168671	91,2%
Imobilizado	2.026.774	337796	9,7%	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1825600	304266,7	8,8%
Intangível	1.956.753	326126	9,4%	Capital e Reservas	1825600	304266,7	8,8%
Diferido	463.487	77248	2,2%	Total do Patrimônio Líquido	1825600	304266,7	8,8%
Total do Ativo Não Circulante	8.334.407	1389068	40,0%	TOTAL DO PASSIVO	20837623	3472937	100,0%
TOTAL DO ATIVO	20.837.623	3472937	100,0%				

Fonte: Elaboração Própria.

Figura 6: Resultados encontrados com a Regressão Linear Simples

EQUAÇÕES (Demonstração do Resultado)	ANOS	UNIDADES PROJETADAS (Receita Líquida)
Y = 1.797.310,53 + 527.376,94 7	2011	5.488.949,13
Y = 1.797.310,53 + 527.376,94 8	2012	6.016.326,08
Y = 1.797.310,53 + 527.376,94 9	2013	6.543.703,02
Y = 1.797.310,53 + 527.376,94 10	2014	7.071.079,96
Y = 1.797.310,53 + 527.376,94 11	2015	7.598.456,90
EQUAÇÕES (Balanço Patrimonial)	ANOS	UNIDADES PROJETADAS (Total de Ativo/Passivo)
Y = 12603635,2 + 392094,6571 7	2011	4.845.268,47
Y = 12603635,2 + 392094,6571 8	2012	5.237.363,12
Y = 12603635,2 + 392094,6571 9	2013	5.629.457,78
Y = 12603635,2 + 392094,6571 10	2014	6.021.552,44
Y = 12603635,2 + 392094,6571 11	2015	6.413.647,10

Fonte: Elaboração Própria.

Figura 7: Demonstrações do Resultado projetada

DR PROJETADA	2011	2012	2013	2014	2015	AV MÉDIO
RECEITA LÍQUIDA	5.488.949	6.016.326	6.543.703	7.071.080	7.598.457	100,0%
(-) CPV	-3.818.727	-4.185.630	-4.552.532	-4.919.435	-5.286.337	-69,6%
(=) Lucro Bruto	1.670.222	1.830.696	1.991.171	2.151.645	2.312.120	30,4%
(-) Despesas Operacionais	-939.034	-1.029.256	-1.119.478	-1.209.700	-1.299.922	-17,1%
(+) Outras Rec/Desp Operacionais	-169.171	-185.425	-201.679	-217.933	-234.187	-3,1%
(=) LUCRO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	562.017	616.016	670.014	724.013	778.011	10,2%
(+) Receitas Financeiras	163.764	179.498	195.233	210.967	226.701	3,0%
(-) Despesas Financeiras	-427.220	-468.267	-509.314	-550.361	-591.408	-7,8%
(=) LUCRO OPERACIONAL	298.562	327.247	355.933	384.619	413.304	5,4%
(-) Resultado não Operacional	15.835	17.357	18.878	20.400	21.921	0,3%
LUCRO ANTES DO IR, Cont. Social e Participações	314.397	344.604	374.811	405.018	435.225	5,7%
IR, Cont. Social e Participações	-81.004	-88.787	-96.570	-104.353	-112.136	-1,5%
LUCRO LÍQUIDO	233.392	255.817	278.241	300.665	323.089	4,3%

Fonte: Elaboração Própria.

Figura 8: Balanços Patrimoniais projetados

ATIVOS PADRONIZADOS	2011	2012	2013	2014	2015	AV MÉDIO
ATIVO	4845268	5237363	5629458	6021552	6413647	100,0%
CIRCULANTE	2907310	3142579	3377848	3613117	3848386	60,0%
FINANCEIRO	1219462	1318144	1416827	1515510	1614193	25,2%
Disponível	154629	167142	179655	192168,1	204681,2	3,2%
Aplicações Financeiras	1064833	1151002	1237172	1323342	1409511	22,0%
OPERACIONAL	1687849	1824435	1961021	2097607	2234193	34,8%
Clientes	529894	572774,3	615654,9	658535,6	701416,3	10,9%
Estoques	889279	961242,4	1033206	1105169	1177132	18,4%
Outros	268676	290418,3	312160,4	333902,5	355644,7	5,5%
Total do Ativo Circulante	2907310	3142579	3377848	3613117	3848386	60,0%
NÃO CIRCULANTE	1937958	2094784	2251610	2408435	2565261	40,0%
<i>Realizável a longo prazo</i>	244308	264078,4	283848,6	303618,8	323389	5,0%
Investimentos	659608	712985,5	766363	819740,6	873118,2	13,6%
Imobilizado	471276	509412,8	547549,9	585687	623824,2	9,7%
Intangível	454994	491813,6	528633,2	565452,7	602272,3	9,4%
Diferido	107772	116493,6	125214,9	133936,2	142657,4	2,2%
Total do Ativo Não Circulante	1937958	2094784	2251610	2408435	2565261	40,0%
TOTAL DO ATIVO	4845268	5237363	5629458	6021552	6413647	100,0%
PASSIVO PADRONIZADO	2011	2012	2013	2014	2015	AV MÉDIO
PASSIVO	4420771	4778514	5136257	5494000	5851743	91,2%
CIRCULANTE	2432509	2629356	2826202	3023049	3219895	50,2%
OPERACIONAL	1756010	1898111	2040213	2182315	2324417	36,2%
Fornecedores	1372789	1483880	1594970	1706061	1817151	28,3%
Outras Obrigações	383221	414231,9	445243,4	476255	507266,2	7,9%
FINANCEIRO	676500	731244,2	785988,7	840733	895477,7	14,0%
Empréstimos e Financiamento	676500	731244,2	785988,7	840733	895477,7	14,0%
Total do Passivo Circulante	2432509	2629356	2826202	3023049	3219895	50,2%
NÃO CIRCULANTE	1988262	2149158	2310055	2470951	2631848	41,0%
Empréstimos e Financiamento	1630218	1762140	1894063	2025985	2157908	33,6%
Outras Obrigações	358044	387017,7	415991,7	444966	473939,8	7,4%
Total do Passivo Não Circulante	1988262	2149158	2310055	2470951	2631848	41,0%
CAPITAIS DE TERCEIROS	4420771	4778514	5136257	5494000	5851743	91,2%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	424498	458849,4	493201,1	527553	561904,5	8,8%
Capital e Reservas	424498	458849,4	493201,1	527553	561904,5	8,8%
Total do Patrimônio Líquido	424498	458849,4	493201,1	527553	561904,5	8,8%
TOTAL DO PASSIVO	4845268	5237363	5629458	6021552	6413647	100,0%

Fonte: Elaboração Própria.

Finalizados os procedimentos que permitiram as projeções das demonstrações contábeis, pode-se fazer uso da Análise Vertical média, já

encontrada, realizar Análise Horizontal média e posteriormente os índices médios. Ambas as ferramentas se mostram suficientes, conforme

Figura 9: Análises Verticais e Horizontais médias da DR projetada

DR PROJETADA	2011	AH	2012	AH	2013	AH	2014	AH	2015	AV MÉDIO
RECEITA LÍQUIDA	5.488.949	9,6%	6.016.326	8,8%	6.543.703	8,1%	7.071.080	7,5%	7.598.457	100,0%
(-) CPV	-3.818.727	9,6%	-4.185.630	8,8%	-4.552.532	8,1%	-4.919.435	7,5%	-5.286.337	-69,6%
(=) Lucro Bruto	1.670.222	9,6%	1.830.696	8,8%	1.991.171	8,1%	2.151.645	7,5%	2.312.120	30,4%
(-) Despesas Operacionais	-939.034	9,6%	-1.029.256	8,8%	-1.119.478	8,1%	-1.209.700	7,5%	-1.299.922	-17,1%
(+)-Outras Rec/Desp Operacionais	-169.171	9,6%	-185.425	8,8%	-201.679	8,1%	-217.933	7,5%	-234.187	-3,1%
(=) LUCRO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	562.017	9,6%	616.016	8,8%	670.014	8,1%	724.013	7,5%	778.011	10,2%
(+) Receitas Financeiras	163.764	9,6%	179.498	8,8%	195.233	8,1%	210.967	7,5%	226.701	3,0%
(-) Despesas Financeiras	-427.220	9,6%	-468.267	8,8%	-509.314	8,1%	-550.361	7,5%	-591.408	-7,8%
(=) LUCRO OPERACIONAL	298.562	9,6%	327.247	8,8%	355.933	8,1%	384.619	7,5%	413.304	5,4%
(-) Resultado não Operacional	15.835	9,6%	17.357	8,8%	18.878	8,1%	20.400	7,5%	21.921	0,3%
LUCRO ANTES DO IR, Cont. Social e Participações	314.397	9,6%	344.604	8,8%	374.811	8,1%	405.018	7,5%	435.225	5,7%
IR, Cont. Social e Participações	-81.004	9,6%	-88.787	8,8%	-96.570	8,1%	-104.353	7,5%	-112.136	-1,5%
LUCRO LÍQUIDO	233.392	9,6%	255.817	8,8%	278.241	8,1%	300.665	7,5%	323.089	4,3%

Fonte: Elaboração própria.

Matarazzo (2011), Marion (2005), Assaf Neto (1998) e Ludícibus (1998), entre outros, para avaliar uma empresa, e têm seus efeitos potencializados se analisadas em conjunto. Nesse estudo, foram utilizados os índices indicados por Matarazzo (2010), entretanto, é possível o cálculo de tantos índices quanto forem julgados necessários à avaliação. As Figuras 9 e 10 mostram, respectivamente, as Demonstrações do Resultado e os Balanços Patrimoniais projetados e suas devidas Análises Verticais médias e Análises Horizontais médias. A figura 11 mostra os índices médios encontrados para todos os anos das demonstrações projetadas.

De conhecimento do resultado das Análises Verticais, Horizontais e através de Índices pode avaliar a empresa. O presente trabalho não entrou no mérito da análise pois, conforme confirma Ludícibus (1998), a Análise não é um trabalho exato. Nesse sentido Martinez et al. (2009) enfatiza que a avaliação depende da perspectiva dos interessados nela.

Portanto este estudo não descreveu a avaliação da empresa analisada, cabendo a cada usuário analisar sob o ponto de vista que julgar mais

pertinente, de acordo com suas necessidades e interesses.

CONCLUSÃO

Em vista do exposto, pode-se concluir que a análise das demonstrações contábeis (horizontal, vertical e de índices) aliada à técnica estatística de regressão linear simples, pode ser utilizada como ferramenta de projeção das demonstrações contábeis de uma empresa permitindo, dessa forma, que se possa avaliar a situação econômica, financeira e patrimonial da entidade, possibilitando dessa maneira, determinar o valor da mesma.

Evidentemente, existem outros modelos de projeção utilizados pelo mercado, que não foram contemplados neste trabalho. Apenas se verificou que entre os vários modelos existentes, o utilizado neste trabalho pode ser considerado um dos possíveis.

Figura 10: Análises Verticais e Horizontais médias do BP projetado

ATIVOS PADRONIZADOS	2011	AH MÉDIA	2012	AH MÉDIA	2013	AH MÉDIA	2014	AH MÉDIA	2015	AV MÉDIO
AITVO	4845268	8,1%	5237363	7,5%	5629458	7,0%	6021552	6,5%	6413647	100,0%
<i>CIRCULANTE</i>	2907310	8,1%	3142579	7,5%	3377848	7,0%	3613117	6,5%	3848386	60,0%
FINANCEIRO	1219462	8,1%	1318144	7,5%	1416827	7,0%	1515510	6,5%	1614193	25,2%
Disponível	154629	8,1%	167142	7,5%	179655	7,0%	192168,1	6,5%	204681,2	3,2%
Aplicações Financeiras	1064833	8,1%	1151002	7,5%	1237172	7,0%	1323342	6,5%	1409511	22,0%
OPERACIONAL	1687849	8,1%	1824435	7,5%	1961021	7,0%	2097607	6,5%	2234193	34,8%
Clientes	529894	8,1%	572774,3	7,5%	615654,9	7,0%	658535,6	6,5%	701416,3	10,9%
Estoques	889279	8,1%	961242,4	7,5%	1033206	7,0%	1105169	6,5%	1177132	18,4%
Outros	268676	8,1%	290418,3	7,5%	312160,4	7,0%	333902,5	6,5%	355644,7	5,5%
Total do Ativo Circulante	2907310	8,1%	3142579	7,5%	3377848	7,0%	3613117	6,5%	3848386	60,0%
<i>NÃO CIRCULANTE</i>	1937958	8,1%	2094784	7,5%	2251610	7,0%	2408435	6,5%	2565261	40,0%
<i>Realizável a longo prazo</i>	244308	8,1%	264078,4	7,5%	283848,6	7,0%	303618,8	6,5%	323389	5,0%
Investimentos	659608	8,1%	712985,5	7,5%	766363	7,0%	819740,6	6,5%	873118,2	13,6%
Imobilizado	471276	8,1%	509412,8	7,5%	547549,9	7,0%	585687	6,5%	623824,2	9,7%
Intangível	454994	8,1%	491813,6	7,5%	528633,2	7,0%	565452,7	6,5%	602272,3	9,4%
Diferido	107772	8,1%	116493,6	7,5%	125214,9	7,0%	133936,2	6,5%	142657,4	2,2%
Total do Ativo Não Circulante	1937958	8,1%	2094784	7,5%	2251610	7,0%	2408435	6,5%	2565261	40,0%
TOTAL DO ATIVO	4845268	8,1%	5237363	7,5%	5629458	7,0%	6021552	6,5%	6413647	100,0%
PASSIVO PADRONIZADO	2011	AH MÉDIA	2012	AH MÉDIA	2013	AH MÉDIA	2014	AH MÉDIA	2015	AV MÉDIO
PASSIVO	4420771	8,1%	4778514	7,5%	5136257	7,0%	5494000	6,5%	5851743	91,2%
<i>CIRCULANTE</i>	2432509	8,1%	2629356	7,5%	2826202	7,0%	3023049	6,5%	3219895	50,2%
OPERACIONAL	1756010	8,1%	1898111	7,5%	2040213	7,0%	2182315	6,5%	2324417	36,2%
Fornecedores	1372789	8,1%	1483880	7,5%	1594970	7,0%	1706061	6,5%	1817151	28,3%
Outras Obrigações	383221	8,1%	414231,9	7,5%	445243,4	7,0%	476255	6,5%	507266,2	7,9%
FINANCEIRO	676500	8,1%	731244,2	7,5%	785988,7	7,0%	840733	6,5%	895477,7	14,0%
Empréstimos e Financiamentos	676500	8,1%	731244,2	7,5%	785988,7	7,0%	840733	6,5%	895477,7	14,0%
Total do Passivo Circulante	2432509	8,1%	2629356	7,5%	2826202	7,0%	3023049	6,5%	3219895	50,2%
<i>NÃO CIRCULANTE</i>	1988262	8,1%	2149158	7,5%	2310055	7,0%	2470951	6,5%	2631848	41,0%
Empréstimos e Financiamentos	1630218	8,1%	1762140	7,5%	1894063	7,0%	2025985	6,5%	2157908	33,6%
Outras Obrigações	358044	8,1%	387017,7	7,5%	415991,7	7,0%	444966	6,5%	473939,8	7,4%
Total do Passivo Não Circulante	1988262	8,1%	2149158	7,5%	2310055	7,0%	2470951	6,5%	2631848	41,0%
CAPITAIS DE TERCEIROS	4420771	8,1%	4778514	7,5%	5136257	7,0%	5494000	6,5%	5851743	91,2%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	424498	8,1%	458849,4	7,5%	493201,1	7,0%	527553	6,5%	561904,5	8,8%
Capital e Reservas	424498	8,1%	458849,4	7,5%	493201,1	7,0%	527553	6,5%	561904,5	8,8%
Total do Patrimônio Líquido	424498	8,1%	458849,4	7,5%	493201,1	7,0%	527553	6,5%	561904,5	8,8%
TOTAL DO PASSIVO	4845268	8,1%	5237363	7,5%	5629458	7,0%	6021552	6,5%	6413647	100,0%

Fonte: Elaboração Própria.

Figura 11: Análise através de índices médios das Demonstrações projetadas

ÍNDICES	Valores
Estrutura de Capital	
Participação de Capitais de Terceiros - CT/PL	1041,41%
Composição do Endividamento - PC/CT	55,02%
Imobilização do Patrimônio Líquido - AP/PL	456,53%
Imobilização dos Recursos não Correntes - AP/PL+ELP	120,50%
Liquidez	
Liquidez Geral - AC+RLP/Passivo Total	65,05%
Liquidez Corrente - AC/PC	119,52%
Liquidez Seca - AC-Estoque/PC	82,96%
Rentabilidade	
Giro do Ativo - RL/AT	113,28%
Margem Líquida - LL/RL	4,25%
Rentabilidade do Ativo - LL/AT	4,82%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido - LL/PL	54,98%

Fonte: Elaboração Própria.

Demonstrando, de tal maneira, que, embora alguns usuários não disponham de muitas informações sobre as empresas além das contidas nas demonstrações contábeis, podem ser capazes de avaliar o futuro da empresa, podendo minimizar os riscos e as incertezas.

Recomenda-se para próximas pesquisas recomenda-se verificar se demais empresas listadas em bolsa fornecem informações suficientes para aplicar os procedimentos aqui expostos, de maneira a reforçar o que aqui foi apresentado.

Outra recomendação é comparar futuramente os resultados reais com os projetados e verificar, com o auxílio de procedimentos estatísticos, qual a diferença entre o real e o projetado e, conseqüentemente, qual o grau de precisão do procedimento em questão.

Por último, pode-se dar continuidade a linha de pesquisa deste estudo verificando quão mais fidedigna é a projeção na medida em que mais anos anteriores forem incluídos para análise dos dados.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 1998.

BRAGA, Roberto; MARQUES, J.A.V.C. Medidas de Avaliação de Empresas: Uma Evidência de suas Relevâncias no Caso da Companhia Paranaense de Energia - COPEL. In: Caderno de Pesquisas em Administração (USP), São Paulo, v. 7, n. 4, p. 13-26, 2000. Disponível em: <<http://www.ead.fea.usp.br/cad-pesq/arquivos/v07-4art02.pdf>> Acesso em 04/10/2011.

HELFFERT, Erich A. Técnicas de Análise Financeira: um guia prático para medir o desempenho dos

negócios. Tradução de André Castro. 9. Ed. Porto Alegre: Bookman, 2000.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. Análise de Balanços. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 1998.

_____. Mensuração em contabilidade. In: RIBEIRO FILHO, José Francisco; LOPES, Jorge; PEDERNEIRAS, Marcleide (Org.). Estudando teoria da contabilidade. 1. Ed. São Paulo: Atlas, 2009.

LEITE, R. M.; CLEMENTE, A.; GARCIA, R. ANÁLISE DE REGRESSÃO: uma ferramenta para previsão de vendas. In: 7º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 2007, São Paulo. 7º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 2007. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos72007/167.pdf>> Acesso em: 30/11/2011.

MARION, José Carlos. Análise das Demonstrações Contábeis: contabilidade empresarial. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2005.

MARTINEZ, Antonio Lopo et al. Avaliação de Empresas. In: MARTINS, Eliseu (Org.). Avaliação de Empresas: Da Mensuração Contábil à Econômica. 1. Ed. – 6. reimpr. - São Paulo: Atlas, 2009.

MATARAZZO, Dante Carmine. Análise financeira de balanços: abordagem gerencial. 7. Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

PADOVEZE, Clóvis Luís. Introdução à administração financeira: texto e exercícios. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2005.

RADAEI, M.; MARETH, T.; PAIM, E. S. E. ANÁLISE DA CONTRIBUIÇÃO DA REGRESSÃO LINEAR NA ELABORAÇÃO DO ORÇAMENTO DE TENDÊNCIA. In: Revista Contabilidade e Informação, Ijuí: ano 13 nº 33 p. 43-52, jul/dez 2010.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, Ilse Maria (Org.). Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2004.

RICHARDSON, Roberto Jarry. Pesquisa social: métodos e técnicas. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SILVA, Antônio Carlos Ribeiro de. Metodologia da pesquisa aplicada à contabilidade: orientações de estudos, projetos, relatórios, monografias, dissertações, teses. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2006.

SILVA, José Pereira da. Análise financeira das empresas. 7. Ed. São Paulo: Atlas, 2005.

STEVESON, Willian J. Estatística aplicada à Administração. Tradução de Alfredo Alves de Farias. São Paulo: Harper & Row do Brasil, 1981.

Revista FACEF Pesquisa: Desenvolvimento e Gestão

Submissão de Artigos Online

Versão Online Disponível em: <http://periodicos.unifacef.com.br/index.php/facefpesquisa>