

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA MARIA  
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E HUMANAS  
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**OS REFLEXOS DA CRISE ECONÔMICA NA  
SITUAÇÃO FINANCEIRA DA INDÚSTRIA  
METALÚRGICA GERDAU S.A.**

**TRABALHO DE CONCLUSÃO**

**Márcio Jacó Rauber  
Vander Luiz Meinen**

**Santa Maria, RS, Brasil  
2010**

# **OS REFLEXOS DA CRISE ECONÔMICA NA SITUAÇÃO FINANCEIRA DA INDÚSTRIA METALÚRGICA GERDAU S.A.**

por

**Márcio Jacó Rauber  
Vander Luiz Meinen**

Trabalho de Conclusão apresentado ao Curso de Ciências Contábeis,  
do Centro de Ciências Sociais e Humanas da Universidade Federal de  
Santa Maria (UFSM, RS), como requisito parcial  
para obtenção do grau de  
**Bacharel em Ciências Contábeis.**

**Orientador: Prof. Msc. Luiz Antonio Rossi de Freitas**

**Santa Maria, RS, Brasil**

**2010**

**Universidade Federal de Santa Maria  
Centro de Ciências Sociais e Humanas  
Curso de Ciências Contábeis**

A Comissão Examinadora, abaixo assinada,  
aprova o Trabalho de Conclusão

**OS REFLEXOS DA CRISE ECONÔMICA NA SITUAÇÃO FINANCEIRA  
DA INDÚSTRIA METALÚRGICA GERDAU S.A.**

elaborado por  
**Márcio Jacó Rauber  
Vander Luiz Meinen**

Como requisito parcial para obtenção do grau de  
**Bacharel em Ciências Contábeis**

**COMISSÃO EXAMINADORA:**

**Luiz Antonio Rossi de Freitas, Msc.**  
(Presidente/Orientador)

**Joaquim Luiz Rodrigues Dorneles, Msc. (UFSM)**

**Marivane Vestena Rossato, Dr. (UFSM)**

Santa Maria, 29 junho de 2010.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradecemos primeiramente a Deus, aos nossos pais, familiares e a todas as pessoas que nos ajudaram nos momentos difíceis que passamos durante o curso, depositando confiança em nosso trabalho e credibilidade em nossas ações.

Agradecemos também a Universidade Federal de Santa Maria e aos nossos professores, em especial ao nosso orientador Msc. Luiz Antonio Rossi de Freitas, que não mediram esforços para nos passar o conhecimento durante nossa jornada acadêmica.

Em especial agradecemos aos nossos amigos da Casa do Estudante Universitária – CEU I, da UFSM, que nos ajudaram muito durante essa longa caminhada, sempre incentivando e nos apoiando em todos os momentos.

Por último, mas não menos importante agradecemos as empresas onde trabalhamos, Pampeiro Caminhões e Peças Ltda e Contanews Contabilidade e Auditoria S/S, que nos proporcionaram aprendizagem e aplicação prática dos conhecimentos adquiridos durante a faculdade.

“Para o sucesso, atitude é  
igualmente tão importante  
quanto capacidade.”

Harry F. Banks

## **RESUMO**

Trabalho de Graduação em  
Ciências Contábeis  
Universidade Federal de Santa Maria

### **OS REFLEXOS DA CRISE NA SITUAÇÃO FINANCEIRA DA INDÚSTRIA METALÚRGICA GERDAU S.A.**

AUTORES: MÁRCIO JACÓ RAUBER  
VANDER LUIZ MEINEN

ORIENTADOR: LUIZ ANTONIO ROSSI DE FREITAS  
Data e Local da Defesa: Santa Maria, junho de 2010.

O mercado financeiro está inserido num ambiente informatizado e dinâmico. Processos e impactos nesse mercado se espalham rapidamente pelo globo e atingem as mais diversas empresas. Ao fim do terceiro trimestre de 2008 vivenciou-se tal acontecimento que desestabilizou as bases da economia global, atingindo diversos setores e desencadeando um nocivo processo de instabilidade econômica. Companhias operantes no mercado internacional foram mais afetadas, e com a indústria Metalúrgica Gerdau S.A. uma das maiores do setor metalúrgico mundial não foi diferente. Deste modo, tem-se a importância de verificar os reflexos que a crise causou nesta empresa. Utilizou-se para tal estudo a análise financeira de suas demonstrações com o intuito de verificar reflexos em sua saúde financeira, e como resultado identificou-se que embora as medidas tomadas pelos administradores fossem capazes de amenizar alguns efeitos, ela sofreu forte impacto da crise.

Palavras-chave: crise econômica, análise financeira, reflexos.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

FIGURA 1 – Empresas controladas e coligadas da Metalúrgica Gerdau S/A....	33
GRÁFICO 1 – Índices de liquidez dos períodos de 2005 a 2009.....	36
GRÁFICO 2 – Receita x Custo x Lucro Bruto.....	37
GRÁFICO 3 – Margem de Lucro Bruto sobre Vendas x Margem de Lucro Líquido.....	38
GRÁFICO 4 – Patrimônio Líquido x Lucro Líquido.....	39
GRÁFICO 5 – Ativo x Lucro Líquido.....	40
GRÁFICO 6 – Rentabilidade do Patrimônio Líquido x Rentabilidade do Ativo..	41
GRÁFICO 7 – Giro do Ativo.....	41
GRÁFICO 8 – Endividamento Geral.....	42
GRÁFICO 9 – Imobilizado, Intangível e Investimentos.....	43
GRÁFICO 10 – Composição do Endividamento.....	44
GRÁFICO 11 – Necessidade de Capital de Giro.....	45
GRÁFICO 12 – Ciclo Operacional x Ciclo Financeiro.....	46
GRÁFICO 13 – Giro de Estoques x Giro de Duplicatas a receber.....	46

## **LISTA DE ANEXOS**

ANEXO A – Balanço Patrimonial Padronizado.....	53
ANEXO B – Demonstração dos Resultados do Exercício Padronizada.....	56
ANEXO C – Informações complementares.....	58
ANEXO D – Equações.....	59
ANEXO E – Resumo das Equações.....	63

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	10
<b>2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA</b> .....	12
<b>2.1 A Análise Financeira e sua Importância</b> .....	12
<b>2.2 As Técnicas da Análise Financeira e Demonstrações Contábeis</b> .....	14
2.2.1 Balanço Patrimonial.....	15
2.2.2 Demonstrativo do Resultado do Exercício.....	15
2.2.3 Demonstrativo do Fluxo de Caixa.....	16
2.2.4 Demonstrativo das Mutações do Patrimônio Líquido.....	17
2.2.5 Notas Explicativas.....	17
2.2.6 As técnicas de Análise Vertical e Horizontal.....	18
2.2.7 Análise Através dos Índices.....	19
2.2.7.1 Índices de Liquidez.....	20
2.2.7.1.1 Liquidez Geral.....	20
2.2.7.1.2 Liquidez Corrente.....	21
2.2.7.1.3 Liquidez Seca.....	21
2.2.7.2 Índices de Estrutura de Capital e de Endividamento.....	22
2.2.7.2.1 Participação de Capitais de Terceiros.....	22
2.2.7.2.2 Imobilização de Capital Próprio.....	23
2.2.7.2.3 Endividamento Geral.....	23
2.2.7.2.4 Composição do Endividamento.....	24
2.2.7.3 Índices de Rentabilidade.....	24
2.2.7.3.1 Margem de Lucro sobre Vendas.....	25
2.2.7.3.2 Giro do Ativo.....	25
2.2.7.3.3 Rentabilidade do Patrimônio Líquido.....	25
2.2.7.3.4 Rentabilidade do Ativo.....	26
2.2.7.4 Análise de Capital de Giro e Gestão de Caixa.....	26
2.2.7.4.1 Ciclo Operacional e Ciclo Financeiro.....	27
2.2.7.4.2 Capital de Giro.....	27
2.2.7.4.3 Necessidade de Capital de Giro.....	28
2.2.7.4.4 Giro de Estoques.....	28
2.2.7.4.5 Giro de Duplicatas a Receber.....	29
<b>3 MÉTODO E PROCEDIMENTOS</b> .....	30
<b>4 DESENVOLVIMENTO</b> .....	32
<b>4.1 Histórico da Empresa</b> .....	32
<b>4.2 Crise Financeira</b> .....	34
<b>4.3 Efeito da Crise Econômica na Situação Financeira da Gerdau</b> .....	35
4.3.1 Análise da Liquidez .....	36
4.3.2 Análise da Lucratividade.....	36

4.3.3 Análise da Rentabilidade.....	38
4.3.4 Análise do Endividamento.....	42
4.3.5 Análise de Capital de Giro.....	44
<b>5 CONCLUSÃO.....</b>	<b>48</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>49</b>

# 1 INTRODUÇÃO

No decorrer dos últimos anos, o setor industrial de materiais de construção vinha operando com crescimentos históricos, onde investimentos e recursos oriundos com uma considerável facilidade contribuíram para esse crescimento. Porém, segundo Associação Brasileira da Indústria de Materiais de Construção<sup>1</sup>, essa situação mudou com a crise econômica no último trimestre do exercício financeiro de 2008, a demanda nesse mercado diminuiu em índices expressivos chegando a uma redução de 15 pontos percentuais, comparando-se o primeiro semestre de 2008 ao mesmo de 2009.

Essa situação afetou grande parte das indústrias desse segmento, e a Metalúrgica Gerdau S.A., principal indústria brasileira desse setor, a exemplo das demais teve redução no último trimestre de 2008 de 67 % em seu lucro líquido, comparado ao mesmo período do ano anterior, chegando a fechar o trimestre em R\$ 311 milhões de lucro líquido<sup>2</sup>.

Nesse contexto, o tema abordado pelo presente estudo baseia-se na análise dos balanços da Metalúrgica Gerdau S.A. nos períodos de 2005 a 2009, a fim de verificar se a análise financeira reflete esse comportamento econômico no desempenho desta indústria.

Para solucionar tal problema, traçou-se como objetivo principal, identificar através das demonstrações financeiras, qual foi o efeito da crise econômica na situação financeira da empresa, no que diz respeito a sua liquidez, lucratividade e eficiência na utilização dos recursos.

Os objetivos específicos procuram avaliar a liquidez, lucratividade, rentabilidade e endividamento, bem como analisar o comportamento das receitas com o intuito de identificar possíveis variações. A seguir, busca-se identificar a evolução dos indicadores de desempenho ao longo do período, e demonstrar o ponto analisado que sofreu o maior impacto.

Desse modo, tem-se, como justificativa para o trabalho, o apogeu da crise econômica no mês de outubro de 2008, quando o setor industrial foi fortemente abalado. Sendo este ramo muito dinâmico, dependente de crédito e fortemente

---

<sup>1</sup> Publicação dos índices de venda do mês de setembro de 2009 da Associação Brasileira da Indústria de Materiais de Construção.

<sup>2</sup> Notícia publicada no Global 21 – Comércio Exterior e Marketing Internacional, portal de jornalismo e b2b/balcão de negócios voltados ao comércio exterior.

ligado ao mercado internacional, causa certa preocupação ao mercado brasileiro. O setor industrial de materiais de construção, de acordo com a ABRAMAT – Associação Brasileira da Indústria de Materiais de Construção teve seu faturamento interno reduzido no decorrer dos últimos 12 meses em 10,90 pontos percentuais<sup>3</sup>, sendo acentuada quando comparados os últimos trimestres de 2008 e 2009, no qual ocorreu redução de 15 %.

A situação da Metalúrgica Gerdau S. A. não é distinta, enfatizando o agravante de esta manter operações nos mercados americano e espanhol, os quais foram duramente atingidos pela crise. A partir disso, surge a necessidade de avaliar as alterações ocorridas na lucratividade e liquidez da empresa no decorrer dos períodos financeiros de 2005 a 2009, tendo em vista que esta passava por um forte crescimento e desencadeou-se uma anormalidade, redução nos seus lucros líquidos de 67 pontos percentuais no último trimestre de 2008<sup>4</sup>, o que a afetou expressivamente.

Pretende-se também com a realização desse trabalho aplicar e desenvolver o conhecimento adquirido durante o Curso de Ciências Contábeis, visando proporcionar a professores e alunos do curso uma melhor aproximação entre teoria e prática.

O trabalho apresenta-se dividido em cinco capítulos. No primeiro, o assunto é apresentado através de uma introdução. O segundo capítulo trata sobre a revisão bibliográfica, onde são abordados conceitos básicos da análise de balanços e sua utilização, conceitos sobre as demonstrações contábeis, e as técnicas de análise financeira. No terceiro capítulo, é abordada a metodologia utilizada para o levantamento e análise dos dados. O desenvolvimento do trabalho se dá no quarto capítulo, onde estão inseridos a apresentação da empresa, um histórico da crise financeira em âmbito mundial e a nível Gerdau, e a interpretação dos dados. Em seu último capítulo são apresentadas as conclusões finais sobre o estudo.

---

<sup>3</sup> Publicação dos índices de venda do mês de setembro de 2009 da Associação Brasileira da Indústria de Materiais de Construção.

<sup>4</sup> Notícia publicada no Global 21 – Comércio Exterior e Marketing Internacional, portal de jornalismo e b2b/balcão de negócios voltados ao comércio exterior.

## 2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

### 2.1 A análise financeira e sua importância

Com o surgimento das grandes companhias e de um mercado extremamente competitivo no final da última década, desencadeou-se uma intensa busca pelas técnicas de análise de investimento. Em função disso, a contabilidade, responsável direta pelo registro dos fatos ocorridos em uma entidade, passou a ter sua responsabilidade elevada ainda mais, uma vez que estes são os pilares para um bom estudo do desenvolvimento das atividades por elas realizadas; pois têm relação direta na confiabilidade dos demonstrativos gerados.

Os demonstrativos, por sua vez, fornecem uma série de dados a respeito da empresa em um determinado momento. Segundo Marion (2004), são eles os responsáveis por evidenciar adequadamente os efeitos dos eventos e transações ocorridos em uma entidade.

A partir desse ponto, entra a análise financeira, a qual faz uma leitura dos dados oferecidos pela contabilidade, com o propósito de fornecer a situação econômica em determinado momento, para que assim possa ser feito o monitoramento dos resultados alcançados e o planejamento para o futuro.

Para Matarazzo (2008, p. 17), as demonstrações contábeis devem ser:

[...] transformadas em informações que permitam concluir se a empresa merece ou não crédito, se vem sendo bem ou mal administrada, se tem ou não condições de pagar suas dívidas, se é ou não lucrativa, se vem evoluindo ou regredindo, se é eficiente ou ineficiente, se irá falir ou se continuará operando.

Desse modo, a análise financeira tem início depois de finalizada a Contabilidade, quando os dados brutos fornecidos devem ser transformados em informações, que permitirão ao administrador financeiro e partes interessadas, avaliar a situação financeira da empresa, os efeitos de decisões tomadas anteriormente e a tomar novas decisões em busca das metas e objetivos desejados.

A análise financeira, então, nada mais é do que uma refinada técnica para lapidar as informações fornecidas pelas demonstrações contábeis, que tem como intuito diagnosticar a saúde econômica de uma organização.

De acordo com Padoveze (2004, p. 3):

A análise de balanços ou análise financeira consiste em um processo meditativo sobre os números de uma entidade, para avaliação de sua situação econômica, financeira, operacional e de rentabilidade. Da avaliação obtida pelos números publicados, o analista financeiro extrairá elementos e fará julgamentos sobre o futuro da entidade objeto de análise. Portanto, é parte conclusiva da análise de balanços o julgamento do avaliador sobre a situação da empresa e suas possibilidades futuras.

Muitos acreditam que a análise financeira e de balanços constitui-se numa mera apuração de índices, cujas fórmulas já se encontram montadas ou formalizadas. Apurar os índices pode ser um processo simples, mas o principal desafio dos analistas financeiros é a análise e interpretação dos dados que lhes são fornecidos. E para as empresas a interpretação dessas informações é de extrema importância.

O mesmo autor (p. 75) ainda ressalta que:

O grau de excelência da análise econômico-financeira está relacionado com a qualidade e extensão das informações que o analista consegue gerar. [...] Desse modo, fica evidente que o mais importante para o analista financeiro não é saber calcular, mas sim interpretar esses indicadores e elaborar um relatório com os pontos fortes e fracos do processo operacional e financeiro da empresa, visando propor alternativas de curso futuro.

A finalidade da análise financeira é extrair das demonstrações contábeis informações que possam ser utilizadas no processo de decisões da empresa. Sendo assim, é importante lembrar que essas informações devem levar em conta os objetivos dessa análise, ou seja, os diversos resultados que seus usuários esperam.

A análise por sua origem tem forte ligação com o processo de decisão em uma organização, e essa decisão pode envolver diversos tipos de usuários, como, por exemplo, gestores da empresa, credores, investidores, fornecedores, clientes, enfim um emaranhado de instituições, cada uma com um propósito ou objeto de interesse. Ao trazer essa análise para o foco dos gestores uma vez que estes têm interesses mais abrangentes que os outros usuários, pode-se verificar que a análise possui uma série de aspectos a serem trabalhados, tais como estrutura financeira, capacidade de liquidação, capacidade de gerar fundos, retorno do investimento feito pelos sócios, tendências e perspectivas, dentre outras.

Segundo Padoveze (2004, p. 79):

É tão amplo o leque de opções de análise para fins internos que se pode extrair da análise financeira, que qualquer especificação ficará sempre parcial. Enfatizamos que o processo da análise de balanço, principalmente para fins internos, é meditativo. Desse processo, um sem-número de opções de análise e sugestões para tomada de decisão pode sair, tornando a análise financeira de balanços, feita para e pelos gestores da empresa, um instrumental de importância ímpar.

## **2.2 As técnicas da análise financeira e demonstrações contábeis**

Para a elaboração da análise financeira, utiliza-se uma série de técnicas, dentre as quais as mais conhecidas e empregadas são a análise através de índices, análise vertical, análise horizontal, análise de capital de giro e gestão de caixa, análise de rentabilidade.

Cada uma dessas técnicas leva em consideração determinados objetivos, focando resultados e situações, ou seja, a escolha da técnica a ser empregada depende do foco e da necessidade dos gestores.

Segundo Helfert (2000, p. 18):

O analista deve ter certeza de que o processo usado e os resultados obtidos de qualquer análise se ajustam claramente aos objetivos desejados. [...] O sucesso da operação, do desempenho e da viabilidade a longo prazo de qualquer negócio depende de uma seqüência contínua de decisões individuais ou coletivas tomadas pela equipe gerencial. Cada uma dessas decisões, em última instância, causa um impacto econômico, para melhor ou pior, no negócio. Em essência, o processo de administrar qualquer empreendimento recai na elaboração de uma série contínua de decisões econômicas. E essas decisões, por seu turno, acionam movimentos específicos dos recursos financeiros que dão suporte ao negócio.

Como ponto de partida para a utilização destas técnicas, faz-se necessário conhecer as demonstrações contábeis de modo que se possa ter uma maior afinidade com as informações nelas contidas. Pois sem esse conhecimento o processo de análise ficaria seriamente comprometido.

Dentre as principais demonstrações financeiras que podem ser necessárias a uma boa análise, tem-se o Balanço Patrimonial, o DRE (demonstrativo do resultado do exercício), o Demonstrativo do Fluxo de Caixa, o DMPL (Demonstrativo das mutações do patrimônio líquido) e as notas explicativas.

### 2.2.1 Balanço patrimonial

Balanço Patrimonial é a demonstração contábil que busca evidenciar, numa determinada data, a posição patrimonial e financeira da Entidade.

Conforme Iudícibus (1998, p. 40):

Reflete a posição das contas patrimoniais em determinado momento, normalmente no fim do ano ou de um período prefixado.

O Balanço Patrimonial (BP) é constituído de duas colunas: a coluna do lado direito é denominada Passivo e Patrimônio líquido. A coluna do lado esquerdo é denominada ativo.

O Ativo compreende os bens, os direitos, capazes de gerar benefícios presentes ou futuros e tem suas contas organizadas pelo seu grau de liquidez. O Passivo por sua vez compreende as origens de recursos representados pelas obrigações para com terceiros, e suas contas são organizadas segundo grau de exigibilidade. Já o Patrimônio Líquido compreende os recursos próprios, e seu valor é obtido pela relação entre o passivo e o ativo.

### 2.2.2 Demonstrativo do resultado do exercício

A DRE é a um demonstrativo no qual se apura o resultado decorrente das atividades da empresa em um determinado período, nela são identificadas as receitas bem como os custos e despesas, e como consequência um resultado final que pode vir a ser lucro ou prejuízo.

Como principais contas da estrutura de uma DRE têm-se, a receita operacional bruta que é constituída pelas vendas à vista ou a prazo em um determinado período, o custo dos produtos vendidos, o qual diminui o valor das receitas e que são gastos que foram necessários para fabricar ou para adquirir produtos ou ainda para prestar serviços, respeitando a competência de suas receitas. Têm-se ainda as despesas operacionais, que são gastos utilizados para o funcionamento da empresa e dividem-se em: Despesas de Vendas, Administrativas e Despesas e Receitas Financeiras, e, por último, as outras receitas e despesas, as quais não são de realização da atividade fim por ela desenvolvida.

Conforme Lemes Júnior (2002, p. 66):

A demonstração de resultados do exercício mostra como surge o resultado final da empresa. Parte das receitas e delas vai subtraindo os custos das atividades-fim da empresa, obtendo o resultado ou lucro bruto; depois, retira as despesas operacionais, mostrando o resultado ou lucro operacional; subtrai as despesas financeiras e mostra o lucro antes do imposto de renda, calcula a provisão para imposto de renda e chega ao lucro líquido do exercício.

### 2.2.3 Demonstrativo do fluxo de caixa

É um demonstrativo que tem por objetivo evidenciar a situação do caixa<sup>5</sup> da empresa, evidencia as origens ou entradas no Caixa e suas respectivas aplicações ou saídas do Caixa em um determinado período. Através dele, pode-se verificar a necessidade de captação de recursos podendo-se dessa forma projetar os períodos onde haverá sobras ou necessidade de captação de recursos.

O fluxo de caixa pode ser apresentado por meio de duas formas: o método direto e o método indireto. O método direto parte do saldo de caixa e demonstra os recebimentos e pagamentos operacionais da empresa, os investimentos e os financiamentos por ela utilizados, o que facilita ao usuário avaliar a sua solvência. Já o método indireto é aquele através do qual os recursos provenientes das atividades operacionais são demonstrados a partir do lucro líquido, ajustado pelos itens considerados nas contas de resultado que não afetam o caixa.

Para Padoveze (2004, p. 49):

O método indireto, que evidencia a movimentação do saldo no período, partindo da geração de caixa por meio da demonstração de resultados e das variações dos elementos patrimoniais do balanço que geram ou necessitam de caixa.

O método direto, que evidencia a movimentação do saldo de caixa do período, coletando as informações específicas das entradas e saída de numerários constante das contas de disponibilidades (caixa, bancos e aplicações financeiras).

Padoveze (2004) ainda comenta que a demonstração do fluxo de caixa, quando comparada com a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos, tem uma maior qualidade de informações, sendo que ela supre algumas carências

---

<sup>5</sup> Entende-se por caixa a conta disponível, o qual é representado pelas contas caixa, bancos e aplicações financeiras de liquidez imediata.

básicas da DOAR, como a falta de detalhamento das variações do giro e o tratamento dos elementos financeiros como se fossem operacionais.

#### 2.2.4 Demonstrativo das mutações do patrimônio líquido

A DMPL É a demonstração que apresenta a movimentação nas contas do Patrimônio Líquido durante um exercício social. São evidenciadas variações no capital em dinheiro, bens ou com as reservas. Também são observados os dividendos propostos ou pagos e os outros aumentos e reduções ocorridos durante o ano. Para a elaboração da Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, é preciso demonstrar a movimentação ocorrida durante o exercício nas diversas contas do Patrimônio Líquido, como exemplo as contas de Capital, Reservas de Capital, Reservas de Lucros, Reservas de Reavaliação, Ações em Tesouraria e Lucros ou Prejuízos Acumulados.

De acordo com Nagatsuka e Teles (2002, p. 143):

A demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido evidencia, de forma completa, as mudanças em natureza e valor ocorridas no patrimônio líquido da entidade, em um determinado período de tempo. [...] a DMPL<sup>6</sup> compreende a DLPA<sup>7</sup>, pois a DMPL, além de mostrar as variações nas contas de reservas e capital social, também mostra as variações nos lucros e prejuízos acumulados.

#### 2.2.5 Notas explicativas

As Notas Explicativas visam fornecer as informações necessárias para esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados dos exercícios. Pode conter saldo de uma determinada conta, ou transação, descrição dos critérios de avaliação dos elementos patrimoniais e das práticas contábeis adotadas, dos ajustes dos exercícios anteriores, reavaliações, detalhamentos das dívidas de longo prazo, do capital e dos investimentos relevantes em outras empresas.

Conforme Nagatsuka e Teles (2002, p. 148):

Elas são parte integrante das demonstrações contábeis. As informações nelas contidas devem ser relevantes, complementares e/ou suplementares aquelas não suficientes evidenciadas ou não constantes nas

---

<sup>6</sup> Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido.

<sup>7</sup> Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados.

demonstrações contábeis propriamente ditas. Dessa forma, devem incluir informações de natureza patrimonial, econômica, financeira, legal, física e social, bem como os critérios utilizados na elaboração das demonstrações contábeis e eventos subseqüentes ao balanço.

#### 2.2.6 As técnicas de análise vertical e horizontal

Como ponto de partida para qualquer análise financeira, utiliza-se então as demonstrações patrimoniais dos períodos os quais serão fonte da análise. Porém, é importante que essa análise tenha como base mais de um período financeiro, tenha informações sobre o mercado (concorrentes) ou metas padrão para que se possa efetuar uma comparação dos desempenhos e mutações que o ocorreram naquele período.

Conforme Ludícibus (1998, p. 86):

A análise de balanços limitada a apenas um exercício é muito pouco revelador, salvo em casos de quocientes de significação imediata. Adicionalmente, é necessário comparar nossos quocientes e tendências com:

1. Quocientes dos concorrentes;
2. Metas previamente estabelecidas pela administração (quocientes-padrão).

A análise Vertical consiste na determinação de percentuais a cada conta de uma demonstração em relação ao total do qual faz parte. Tem como finalidade evidenciar a representatividade dos componentes do balanço patrimonial e da demonstração de resultado do exercício, tendo como base para essa comparação o ativo ou passivo total, ou a receita bruta da empresa, para dessa forma identificar tendências. Com essas informações pode-se verificar a importância relativa de cada conta dentro da demonstração e comparar com períodos anteriores podendo-se verificar proporções anormais.

Segundo Padoveze (2004, p. 171):

Denominamos análise vertical a análise de participação percentual ou de estrutura dos elementos das demonstrações contábeis. Assume-se como 100% um determinado elemento patrimonial que, em princípio, deve ser o mais importante e faz-se uma relação percentual de todos os demais elementos sobre ele.

A análise horizontal é a técnica que compara o valor de cada conta do demonstrativo, com o valor da conta do período anterior. Ela tem como objetivo

mostrar a evolução de cada conta ao longo dos períodos analisados de forma isolada.

Conforme Hoji (2004, p. 279):

A análise horizontal tem a finalidade de evidenciar a evolução dos itens das demonstrações contábeis por períodos. Calculam-se os números – índices estabelecendo o exercício mais antigo como índice base 100. Pode-se calcular também, os aumentos anuais.

Para Matarazzo (2008) é recomendável que estas duas técnicas sejam usadas em conjunto, e não devem ser tiradas conclusões apenas da análise horizontal, já que ela pode demonstrar uma variação de 2.000% em um item e este ser completamente irrelevante dentro das demonstrações financeiras a que pertencem.

#### 2.2.7 Análise através dos índices

A análise através dos índices ou quocientes, como também é conhecida, é a principal técnica de análise financeira, visto que permitem avaliar e analisar as inter-relações básicas entre as operações da empresa, bem como criar informações complementares para identificação dessas operações e de suas movimentações financeiras.

Para Gitman (2001, p. 129):

A análise de índices envolve métodos de calcular e interpretar índices financeiros para avaliar o desempenho da empresa. Os insumos básicos para a análise de índices são a demonstração de resultado do exercício e o balanço patrimonial da empresa.

Nessa técnica, podem ser usados inúmeros indicadores, sendo que cada um possui uma particularidade e objetivo específico, porém recomenda-se o uso alguns índices, os quais se mostrem mais adequados ao objetivo pertinente da análise.

Matarazzo (2008, p. 148) ressalta que:

O importante não é o cálculo de grande número de índices, mas de um conjunto de índices que permita conhecer a situação da empresa, segundo o grau de profundidade desejada da análise. [...] Portanto, a quantidade de índices que deve ser utilizada na análise depende exclusivamente da profundidade que se deseja da análise.

### 2.2.7.1 Índices de liquidez

Diferente do que a maioria das pessoas pensam, esses índices não se confundem com capacidade de pagamento, mas apenas apresentam uma relação entre os ativos circulantes e realizável a longo prazo com as dívidas contraídas pela empresa, demonstrando dessa forma, o quão sólida é a base financeira da mesma. Desse modo, apresenta uma possível situação financeira desta para sanar suas obrigações, sendo, por isso, muito utilizada para analisar a condição de saldar dívidas.

Marion (2002, p. 83) comenta que tais índices:

São utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, constitui uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos. Essa capacidade de pagamento pode ser avaliada, considerando: longo prazo, curto prazo ou prazo imediato.

Basicamente, existem três índices de liquidez: Liquidez geral, liquidez corrente e liquidez seca.

Os índices de liquidez são interpretados da forma “quanto maior, melhor”. O ponto chave para todos eles ocorre quando o resultado da divisão é igual a 1, indicando que a empresa possui uma unidade monetária para cada outra devida. Esse ponto pode ser considerado o ponto de equilíbrio, pois representa que para cada real devido ela possui o equivalente para sua quitação.

#### 2.2.7.1.1 Liquidez geral

O índice de liquidez geral é obtido da soma entre o ativo circulante com o realizável a longo prazo, dividindo-se este resultado pela soma do passivo circulante e o exigível a longo prazo. Sua função é indicar a liquidez no curto e longo prazo, demonstra dessa forma a situação financeira de um modo geral.

Assaf Neto (2007, p. 191) afirma que, “Esse indicador revela a liquidez, tanto a curto como a longo prazo. De cada R\$ 1,00 que a empresa tem de dívida, o quanto existe de direitos e haveres no circulante e no realizável a longo prazo.”

### 2.2.7.1.2 Liquidez corrente

É obtido através da simples divisão entre ativo circulante e passivo circulante e tem por finalidade refletir a situação da capacidade de pagamento no curto prazo.

Helfert (2000, p. 101) afirma que:

O índice mais utilizado normalmente para avaliar a exposição à dívida representada no balanço patrimonial é o índice de liquidez corrente. Ele relaciona os ativos circulantes com os passivos circulantes e é uma tentativa de demonstrar a segurança dos direitos dos possuidores da dívida atual no caso de inadimplência.

Para Ross, Westerfield e Jaffe (2008, p. 47):

Se uma empresa estiver passando por dificuldades financeiras, ela poderá ser incapaz de pagar suas contas (contas a pagar) dentro do prazo apropriado, ou poderá ser obrigada a prorrogar seu crédito bancário (títulos a pagar). Em consequência, os passivos circulantes podem elevar-se mais rapidamente do que os ativos circulantes, fazendo cair o índice de liquidez corrente. Evidentemente, o índice de liquidez corrente deve ser calculado para vários anos, para que se adquira alguma perspectiva histórica.

### 2.2.7.1.3 Liquidez seca

O Índice de Liquidez Seca tem como objetivo refletir a possível capacidade de pagamento no curto prazo, sem levar em conta os estoques e as despesas antecipadas, que são considerados os elementos menos líquidos do ativo circulante. Após a retirada destes, a liquidez passa a não depender de elementos não-monetários, suprimindo a necessidade de venda para quitação das obrigações de curto prazo.

Segundo Matarazzo (2008, p. 173):

Este índice é um teste de força aplicado à empresa; visa medir o grau de excelência da sua situação financeira. De um lado, abaixo de certos limites, obtidos segundo padrões do ramo, pode indicar alguma dificuldade de liquidez, mas raramente tal conclusão será mantida quando o índice de liquidez corrente for satisfatório. De outro lado, o índice de liquidez seca conjugado com o índice de liquidez corrente é um reforço à conclusão de que a empresa é uma “atleta de liquidez”.

### 2.2.7.2 Índices de estrutura de capital e de endividamento

Esses índices são de grande importância nas tomadas de decisões financeiras, pois seu principal objetivo é identificar de onde provêm os recursos e onde estão sendo aplicados. Sendo assim, de modo geral, demonstram a porcentagem dos ativos financiados com capitais próprios e de terceiros, e se a empresa sofre dependência de recursos de terceiros.

Para Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001, p. 101):

A extensão pela qual uma empresa utiliza financiamento de terceiros, ou sua alavancagem financeira, têm três implicações importantes: (1) ao levantar fundos por meio de dívida, os acionistas podem manter controle de uma empresa, embora limitem seu investimento; (2) os credores observam o capital próprio, ou os fundos fornecidos pelos proprietários, como forma de determinar uma margem de segurança, de tal modo que, caso os acionistas tenham aportado somente uma pequena parcela do financiamento total necessário, os riscos da empresa serão incorridos principalmente por seus credores; (3) caso a empresa ganhe mais sobre investimentos financiados com capital tomando emprestado do que paga de juros, o retorno sobre o patrimônio líquido dos acionistas será alavancado.

Não existem regras definidas sobre estrutura de capitais, a empresa pode trabalhar com o capital próprio superior ao de terceiros, ou com capital de terceiros superior ao próprio.

Os principais índices que trabalham a estrutura de capital e o endividamento são: a participação de capitais de terceiros, a imobilização de capital próprio, o endividamento geral e composição do endividamento.

#### 2.2.7.2.1 Participação de capitais de terceiros

Esse índice demonstra uma relação entre os recursos oriundos de terceiros com os recursos próprios, identificando quanto a empresa buscou externamente para financiar suas atividades a cada R\$ 100,00 de capital próprio investido.

Segundo Silva (1999, p. 256): “O índice de participação de capitais de terceiros indica o percentual de capital de terceiros em relação ao patrimônio líquido, retratando a dependência da empresa em relação aos recursos externos.”

#### 2.2.7.2.2 Imobilização de capital próprio

O índice de imobilização de capital próprio demonstra, através da relação do ativo imobilizado, acrescidos do intangível e investimentos com o patrimônio líquido quanto dos recursos próprios estão aplicados em investimentos de longo prazo ou permanentes.

Para Padoveze (2004, p. 139):

Quanto maior a aplicação de recursos no ativo permanente, maiores serão os custos fixos da empresa (depreciação, seguros e despesas de manutenção), contribuindo para elevar o ponto crítico ou o desequilíbrio da condição financeira da empresa. Quanto mais a empresa investir no ativo permanente, menos recursos próprios sobrarão para o ativo circulante, e em consequência, maior será a dependência de capitais de terceiros para o financiamento do ativo circulante.

#### 2.2.7.2.3 Endividamento geral

O índice de Endividamento geral mostra o grau de comprometimento do capital próprio de uma empresa, com o capital de terceiros, ou seja, a política adotada para captação de recursos.

Conforme Padoveze (2004, p. 140):

O conceito básico que orienta esse indicador é verificar qual a possibilidade de que, no futuro, em uma condição teórica de descontinuidade das operações, a empresa tenha condições de garantir todas as suas dívidas com os próprios recursos. Como as dívidas estão contidas no passivo circulante e no exigível a longo prazo, relaciona-se o total dessas exigibilidades com o valor do patrimônio líquido, que representa os recursos próprios da empresa. Portanto, é um indicador que expressa a capacidade de a empresa garantir os capitais de terceiros.

Verifica-se, dessa forma, a importância de tal indicador, que tem como principal objetivo refletir a capacidade de pagamento dos compromissos, utilizando-se do capital próprio.

Neves e Viceconti (2007, p. 436) ainda esclarecem que:

O endividamento indica o montante dos recursos de terceiros que está sendo usado, na tentativa de gerar lucros. Por isso existe grande preocupação com o grau de endividamento e com a capacidade de pagamento da empresa, pois, quanto mais endividada ela estiver maior será a possibilidade de que não consiga satisfazer às obrigações com terceiros.

Esse indicador carece ser analisado com muito cuidado, já que se utiliza tais capitais para financiar as atividades, as quais serão responsáveis pelos resultados obtidos pela entidade, e ele afetará diretamente a rentabilidade. Assim, deve-se confrontar se a rentabilidade obtida com tais capitais é superior aos juros e encargos acarretados por tais financiadores, verificando dessa forma, a eficiência na utilização desses recursos.

#### 2.2.7.2.4 Composição do endividamento

Representa, através da relação entre passivo circulante e o total dos capitais de terceiros, a composição de dívidas com financiadores externos de curto prazo.

De maneira geral, quanto menor for esse índice, melhor para a empresa, uma vez que é muito mais vantajoso possuir dívidas de longo prazo e com isso ter mais tempo para obter recursos para saldá-las.

Segundo Ludícibus (1998, p. 104) “se deve evitar financiar expansão com empréstimos de curto prazo, a não ser que o período de Payback<sup>8</sup> dos ativos seja curtíssimo, fato que raramente ocorre”.

#### 2.2.7.3 Índices de rentabilidade

Os índices de rentabilidade mostram qual foi a rentabilidade dos capitais investidos, ou seja, o grau de êxito econômico atingido pela empresa. Para que se possa dizer que esse tipo de indicador é bom ou ruim, é muito importante conhecer as características do negócio, principalmente, com relação ao mercado, porte e tempo de existência.

Segundo Ludícibus (1998, p. 110)

De maneira geral, [...] Devemos relacionar um lucro de um empreendimento com algum valor que expresse a dimensão relativa do mesmo, para analisar quão bem se saiu a empresa em determinado período. O melhor conceito de dimensão poderá ser ora o volume de vendas, ora valor total do ativo, ora o valor do patrimônio líquido, ou valor do ativo operacional, dependendo da aplicação que fizermos.

---

<sup>8</sup> Payback é o tempo transcorrido entre o investimento e o momento em que o lucro líquido acumulado se equivale ao valor desse investimento.

#### 2.2.7.3.1 Margem de lucro sobre vendas

A Margem de lucro sobre as vendas demonstra qual foi o retorno que a empresa obteve frente ao que conseguiu gerar de receitas, ou seja, quanto que sobrou com relação ao seu volume faturado.

Para Ludícibus (1998, p. 111): “este quociente, apesar dos esforços constantes para melhorá-lo, comprimindo despesas e aumentando a eficiência, apresenta-se baixo ou alto de acordo com o tipo de empreendimento”, sendo dessa forma importante quando comparado com períodos anteriores ou com empresas do mesmo ramo e porte.

#### 2.2.7.3.2 Giro do ativo

Para a empresa, o volume adequado de vendas será o elemento impulsionador do sucesso. Por isso, o Giro do ativo se torna uma importante ferramenta por fazer relação do volume de vendas com outros fatores, a fim de se conhecer se o rendimento ou desempenho foi ou não satisfatório. Neste caso, a preocupação consiste em verificar qual a representatividade do faturamento em relação ao capital investido. A empresa investe capital esperando um bom retorno, que normalmente começa a surgir a partir do bom desempenho da área comercial. Desta maneira, é imprescindível verificar o retorno do que está sendo investido comparando-o com as vendas.

Treuherz (1999, p. 14) comenta a importância de analisar o comportamento das vendas:

O exame do comportamento das vendas conduzirá o administrador à localização de possíveis falhas que poderão estar causando queda de receita. Por outro lado, poderá levá-lo a verificar os motivos pelos quais o faturamento da empresa está aquém das expectativas. De qualquer modo, procurará sempre meios para elevar a taxa de retorno sobre o investimento.

#### 2.2.7.3.3 Rentabilidade do patrimônio líquido

O cálculo da Rentabilidade do Patrimônio Líquido permite saber quanto a empresa, através do uso dos ativos, obteve de rendimento na administração dos investimentos próprios e de terceiros, em benefício aos proprietários. Assim,

evidencia qual a taxa de rendimento do Capital Próprio. A grande utilidade deste quociente está na sua comparação com taxas de rendimento de mercado, sendo possível por esta analogia, avaliar se a empresa oferece rentabilidade superior ou inferior a essas opções.

Para Neves e Viceconti (2007, p. 442):

Indica a remuneração do capital dos proprietários (PL<sup>9</sup>) aplicados na empresa. É possível calcular também a rentabilidade do capital próprio inicial e médio, bastando colocar no denominador o PL inicial ou a média entre os PL inicial e final.

#### 2.2.7.3.4 Rentabilidade do ativo

A rentabilidade do ativo é calculada quando se deseja ter uma ideia da lucratividade como um todo, independente da origem dos recursos, admitindo-se as aplicações realizadas. Ele demonstra quanto a empresa obteve de lucro líquido com relação ao seu investimento total. Isso se torna uma medida de desempenho comparativo de um ano para o outro.

Conforme Gitman (2001, p. 143): “A taxa de retorno sobre o ativo total (ROA) [...] mensura a eficiência global da empresa em gerar lucros com seus ativos disponíveis. Quanto maior for o rendimento da empresa sobre o total de ativos, melhor.”

#### 2.2.7.4 Análise de capital de giro e gestão de caixa

A análise de capital de giro e a gestão de caixa de uma empresa são de suma importância para a sobrevivência, uma vez que a mais importante função da análise financeira é administrar a obtenção de recursos e a sua eficaz aplicação, de modo que obtenha, através disso, o melhor resultado financeiro.

Braga (1989, p. 123) comenta sobre a dificuldade de administrar os recursos de uma empresa:

Se as disponibilidades forem mantidas em níveis muito baixos, haverá o comprometimento da capacidade de solvência da empresa. Por outro lado, o excesso de disponibilidades prejudica a rentabilidade. A administração das disponibilidades buscará um equilíbrio entre tais extremos, mas esta

---

<sup>9</sup> Patrimônio Líquido.

não é uma tarefa fácil devido à dinâmica e aos descompassos dos fluxos de pagamentos e recebimentos.

#### 2.2.7.4.1 Ciclo operacional e ciclo financeiro

O ciclo operacional tem início com a compra da matéria prima e se estende até o recebimento da venda. Já o ciclo financeiro abrange o período que vai do desembolso inicial até o recebimento da venda, ou seja, é o período que a empresa mais necessita de investimentos para as suas atividades. Através disso, é possível adquirir importantes informações sobre a administração do capital de giro, pois envolvem obrigações de curto prazo, estoque e valores a receber. Portanto, ele se torna essencial para a gestão financeira.

Segundo Matarazzo (2008, p. 319):

O ciclo operacional mostra o prazo de investimento. Paralelamente ao ciclo operacional ocorre o financiamento concedido pelos fornecedores, a partir do momento da compra. Até o momento do pagamento aos fornecedores, a empresa não precisa preocupar-se com o financiamento, o qual é automático. Se o prazo médio de pagamento de compras - PMPC - for superior ao prazo médio de Renovação de estoques - PMRE -, então os fornecedores financiarão também uma parte das vendas da empresa. O tempo decorrido entre o momento em que a empresa coloca dinheiro (pagamento de fornecedor) e o momento em que recebe as vendas (recebimento de clientes) é o período em que a empresa precisa arrumar financiamento. É o ciclo de caixa, também chamado de ciclo financeiro.

#### 2.2.7.4.2 Capital de giro

Capital de giro são recursos que as empresas mantêm para atender suas necessidades operacionais imediatas, como por exemplo, negociar preços melhores com os fornecedores ou aproveitar uma oportunidade de negócio vantajoso. Fazem parte do capital de giro os recursos em caixa, aplicações financeiras, estoques e duplicatas a receber. Ele é fundamental para as empresas, pois é com estes recursos que ela mantém-se em funcionamento no curto prazo.

Segundo Braga (1989, p. 159):

A rotação ou giro dos recursos reflete o grau de utilização dos ativos na geração das vendas. Como as receitas de vendas constituem a principal fonte de lucros e de numerários, quanto maior for sua proporção sobre os ativos, mais eficientemente estarão sendo administrados os fundos de investimento, beneficiando a liquidez e rentabilidade da empresa.

#### 2.2.7.4.3 Necessidade de capital de giro

A necessidade de capital de giro ou NCG é obtida através da diferença entre o ativo circulante operacional e o passivo circulante operacional. Demonstra o montante que o financiamento operacional não cobre e também poderia ser chamado de financiamento não operacional para giro.

Segundo Matarazzo (2008, p. 337) “necessidade de capital de giro, [...] é não só o conceito fundamental para a análise da empresa do ponto de vista financeiro, ou seja, análise de caixa, mas também de estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade”.

De acordo com Assaf Neto e Silva (2002, p. 62 e 63):

O ativo circulante operacional é composto de valores que mantêm estreita relação com a atividade operacional da empresa. Estes elementos são diretamente influenciados pelo volume de negócios e características das fases do ciclo operacional.

Passivo circulante operacional representa as obrigações de curto prazo identificadas diretamente com o ciclo operacional da empresa. As características de formação dessas contas são similares as do ativo circulante operacional definido anteriormente, representando as dívidas de funcionamento (operacionais) da empresa.

#### 2.2.7.4.4 Giro de estoques

O giro dos estoques demonstra o número de vezes em que o capital investido em estoques é recuperado através das vendas, ou seja, a rotatividade ou quantidade de vezes que estes demoram a ser totalmente vendido; ele é obtido pela relação entre os custos das vendas ocorridos num determinado período com o saldo médio dos estoques, e quanto maior for seu resultado melhor para a empresa.

Quanto maior for a frequência de entregas dos fornecedores, logicamente em menores lotes, maior será o índice de giro dos estoques. É importante perceber que se a venda for lucrativa, isto é, se o valor recebido pela venda for superior ao custo direto da mercadoria, esta diferença é considerada como margem de contribuição da venda e servirá para pagar os custos fixos, além de também contribuir para o lucro final do negócio.

Segundo Braga (1989, p. 102):

O cálculo do giro ou rotação dos recursos investidos nos estoques fornece uma média adequada para a avaliação da eficiência na sua gestão. Este cálculo indica o número de vezes em que tais recursos foram renovados em certos intervalos de tempo. Em fase dos padrões observados em cada ramo de negócios, estoques com baixa rotação representam fundos ociosos, enquanto um giro alto significa otimização dos recursos investidos.

#### 2.2.7.4.5 Giro de duplicatas a receber

As contas de duplicatas a receber sofrem diretamente com a política de vendas da companhia, pois é ela que decidirá o prazo que a empresa vai ter que esperar para obter o retorno sobre o recurso investido. Dessa forma o giro das duplicatas a receber representa o prazo médio de recebimento para a realização em dinheiro das vendas a prazo. Esse prazo se encontra dividindo-se as Receitas Brutas de vendas pelo Saldo médio das Duplicatas a receber.

De acordo com Ross, Westerfield e Jaffe (2008, p. 47):

O índice de giro de contas a receber é calculado pelo quociente entre vendas e o valor médio de contas a receber durante o exercício contábil. Se dividirmos o número de dias do ano (365) pelo índice de giro de contas a receber, teremos o prazo médio de recebimento.

Esse índice é importante para a análise da política de vendas da empresa já que ele demonstra de forma simples quanto tempo demora para ocorrer a renovação dos direitos a receber que a mesma possui, evidenciando, dessa forma, a quantidade de vezes que esses direitos foram totalmente recebidos.

### 3 MÉTODO E PROCEDIMENTOS

Um trabalho científico deve obter resultados que resolvam ou esclareçam os questionamentos aos quais se busca melhor compreensão, sendo a pesquisa científica uma das formas mais utilizadas para o seu desenvolvimento.

Método, de acordo com o dicionário Michaelis (2009) é: “ordem ou sistema que se segue no estudo ou no ensino de qualquer disciplina; conjunto dos meios conveniente para alcançar um fim, e conjunto de regras para resolver problemas análogos”.

O método de abordagem do trabalho é o indutivo que segundo Cruz e Ribeiro (2004) é o exame e a verificação dos elementos ou dados para atingir uma conclusão. Dessa maneira, situando-se na perspectiva do presente trabalho, o qual buscou fazer uma análise das demonstrações da Metalúrgica Gerdau S.A., fez-se a avaliação de dados para descobrir possíveis alterações na situação financeira da empresa, no decorrer dos períodos de 2005 a 2009, utilizando-se para essa avaliação técnicas de análise financeira, como a análise dos índices, para identificar essas mudanças na liquidez, lucratividade, rentabilidade, endividamento e no desempenho da mesma.

Com relação ao objetivo da pesquisa, ela é descritiva, pois sua preocupação central é identificar até que ponto os fatores ocorridos na economia foram capazes de influenciar na empresa. Segundo Gil (2002) esse tipo de pesquisa tem como objetivo descrever as características de determinadas populações ou fenômenos e estabelecer relação entre variáveis.

O procedimento de investigação e levantamento de dados foi realizado através de pesquisa bibliográfica em livros, revistas, jornais, trabalhos científicos, publicações técnicas e relatórios financeiros do site da empresa.

Tendo em vista o assunto analisado e o objetivo do trabalho, o desenvolvimento dos resultados foi elaborado de forma quantitativa, uma vez que estes foram obtidos através da aplicação e cálculo dos índices financeiros.

Para fins da análise dos dados, foram realizados alguns procedimentos de padronização das contas, com o intuito de facilitar o processo de comparação dos períodos.

No balanço patrimonial, no ano de 2005, foram realizados os seguintes procedimentos: a alocação das contas referentes a créditos tributários, e imposto de

renda e contribuição social diferidos todos em mesma conta chamada créditos tributários; a alocação das contas referentes a depósitos para futuro investimento em participações societárias, partes relacionadas, e outras contas a receber em conta única, chamada outras contas a receber; a alocação das contas impostos e contribuições sociais diferido, e IR e CSSL diferidos na conta impostos e contribuições sociais a recolher; valor do ativo diferido desse mesmo período realocado contra a conta lucros acumulados. Além desse processo de realocação de contas foi realizada uma separação das contas com natureza financeira e das com natureza operacional, esta com o propósito de facilitar no cálculo de alguns índices.

Na demonstração dos resultados do exercício, no período inicial do estudo foram: realocados os valores referentes aos honorários dos administradores na conta despesas gerais e administrativas; alocado o valor das contas referentes às receitas e despesas não operacionais na conta receitas/despesas operacionais; no período corrente de 2005 não foram dissolvidas do lucro líquido as participações, sendo essa prática adotada para padronização com os períodos subsequentes que não empregaram esse procedimento; também foi realizada a recomposição das contas dos anos de 2009, 2008 e 2007 de outras despesas operacionais e outras receitas operacionais em conta única, chamada Outras receitas/despesas operacionais.

Outro procedimento adotado foi referente aos valores apresentados nas demonstrações contábeis, que, por advento de algumas práticas internacionais, se alteraram de um ano para outro. Em todos os casos de procedimento desse tipo, foram utilizados os dados apresentados na última demonstração publicada.

## 4 DESENVOLVIMENTO

### 4.1 Histórico da empresa

A empresa Gerdau S.A foi fundada por João Gerdau no ano de 1901 com a compra da Fábrica de Pregos Pontas de Paris, em Porto Alegre, no Rio Grande do Sul, e após sucessivas alterações em sua razão social, em 1939 passou a chamar-se Fábrica de Pregos Hugo Gerdau Ltda.

No ano de 1947, a empresa ingressa no mercado de capitais por meio da Fábrica de pregos Hugo Gerdau Ltda., que foi transformada em Sociedade Anônima, e passou a negociar suas ações na bolsa de valores de Porto Alegre. Em 1969, passa a se chamar Metalúrgica Gerdau S.A..

Com o passar do tempo a empresa foi se estruturando e, em 1980, começou sua expansão internacional através de associações, fusões e aquisições de algumas empresas do segmento metalúrgico em diversos países como Uruguai, Canadá, Chile, Argentina, Colômbia, Estados Unidos entre outras. Mas foi em 1984 que aconteceu um dos fatos de maior importância, uma das empresas do grupo chamada de Cosigua (Companhia Siderúrgica da Guanabara) realiza o maior lançamento de ações de uma indústria no Brasil, utilizando-se de três mil agências bancárias e outras cem instituições financeiras; através disso, consegue captar aproximadamente 45 milhões de dólares, tendo em apenas vinte dias um aumento de sessenta mil sócios<sup>10</sup>.

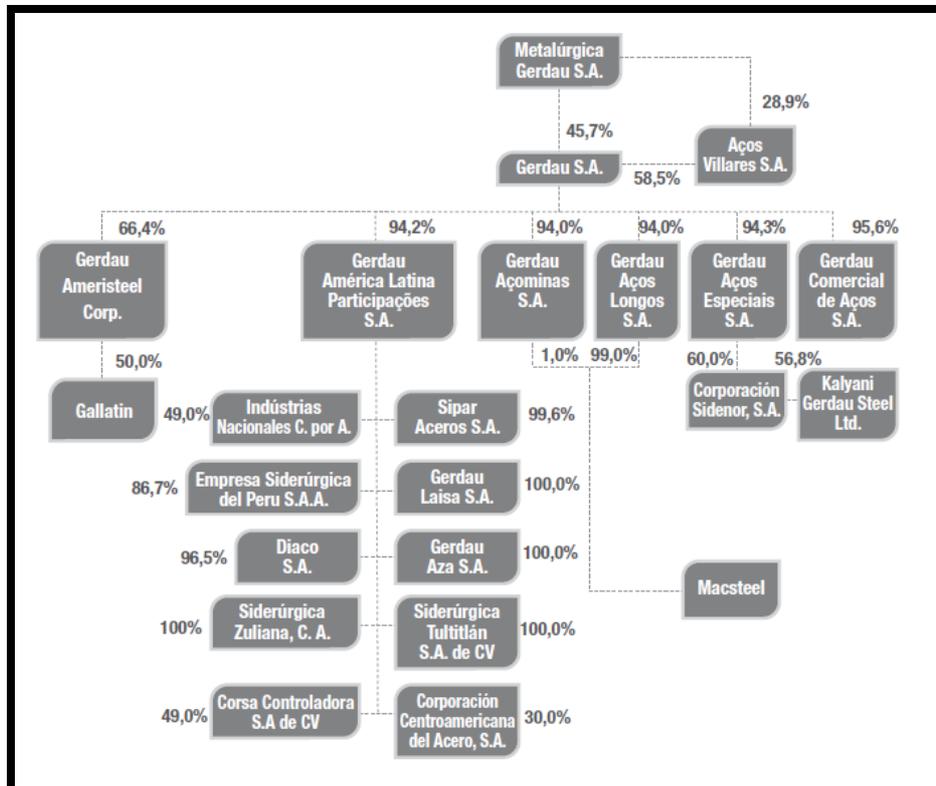
Outro fato de grande importância ocorreu em 1995 quando a Gerdau iniciou um grande processo de reestruturação societária, o qual foi concluído em 1997 e das seis companhias de capital aberto até então existentes, originaram-se duas, a Gerdau S.A. e a *holding* Metalúrgica Gerdau S.A. Esse fato possibilitou lançar, no ano de 1999, ações no mais importante centro financeiro mundial, a bolsa de valores de Nova York (NYSE). Hoje já possui ações lançadas nas bolsas de valores de São Paulo, Nova York, Toronto, Madri e Lima, contando com mais de 140 mil acionistas.

Atualmente a Metalúrgica Gerdau S/A é uma das maiores produtoras mundiais no setor metalúrgico, utilizando-se de centenas de instalações produtoras de aço, chegando a produzir 1.327 milhões de toneladas no ano de 2008. Sendo

---

<sup>10</sup> Referências retiradas do site da Gerdau onde se encontra sua história comentada.

composta por controladas e coligadas espalhadas por diversos países da América Latina, América do Norte e Europa.



**Figura 1 – Empresas controladas e coligadas da Metalúrgica Gerdau S/A**

Fonte: Relatório da administração nas demonstrações publicadas, 2009.

A empresa mantém diversos projetos sociais e possui o Instituto Gerdau o qual tem por finalidade consolidar as políticas e diretrizes da empresa na área de responsabilidade social, bem como coordenar projetos que contribuam para a melhoria da qualidade de vida da sociedade.

A missão, visão e valores da empresa conforme (Gerdau, 2010), são:

- Missão – O grupo Gerdau é uma empresa com foco em siderurgia que busca satisfazer as necessidades dos clientes e criar valor para os acionistas, comprometida com a realização das pessoas e com o desenvolvimento sustentado da sociedade.
- Visão – Ser uma empresa siderúrgica global, entre as mais rentáveis do setor.
- Valores – Cliente satisfeito; Segurança total no ambiente de trabalho; Pessoas comprometidas com o que fazem; Qualidade em tudo que faz; Empreendedorismo responsável; Integridade e Crescimento e rentabilidade.

Hoje a Metalúrgica Gerdau S.A. é uma das maiores empresas mundiais do setor de produção e exploração comercial de aço, ferro e outros materiais de construção, possui um dos mais modernos sistemas de gestão, que tem como pilares a implantação de células de negócio e gestão de processos, sendo dessa forma um modelo de empresa no setor onde atua.

## **4.2 Crise financeira**

A crise teve início nos Estados Unidos, onde os bancos ofereciam crédito em grande quantidade e sem muitas dificuldades. Entretanto esses bancos não faziam uma adequada análise financeira para verificar a capacidade de pagamento por parte dos tomadores de crédito, cobrando pequenas taxas de juros<sup>11</sup>. Possuindo, dessa forma, amplo capital para investimento os norte-americanos começaram a comprar imóveis através de hipotecas, visando uma oportunidade de ganhar dinheiro, renegociando esses imóveis. Os bancos, por sua vez, transformaram essas hipotecas em títulos e revenderam para investidores. Porém teve início um período de inflação, que levou à alta nas taxas de juros, e concomitantemente provocou queda no preço dos imóveis. Com esse fato, os tomadores não tiveram mais condições de sanar seus financiamentos, e como efeito, os bancos perderam dinheiro e conseqüentemente reduziram o valor desses títulos. Como os bancos perderam dinheiro e passavam por uma situação financeira instável, pararam de oferecer crédito, fazendo com que as empresas se retraíssem e abandonassem os negócios de risco, o que ocasionou uma profunda redução da circulação de moeda no mercado local.

Depois desse fato, o governo começou a injeção de dinheiro público na economia, tentando reaquecer o mercado, porém sem sucesso. O banco Lehman Brother, por exemplo, um dos mais importantes bancos dos Estados Unidos, pediu concordata em setembro de 2008, e como os Estados Unidos são o pulmão financeiro do globo e todos os países inclusive o Brasil dependem dele, essa crise se espalhou pelo cenário financeiro internacional afetando principalmente o setor bancário e a indústria.

---

<sup>11</sup> Informações retiradas da Braudel Papers publicação do Instituto Fernand Braudel de Economia Mundial (2009).

Assim como a indústria, a Gerdau teve boas vendas no decorrer do ano de 2008, mas, em seu último trimestre teve forte influência da crise, que fez com que a demanda pelo aço tivesse uma queda considerável e conseqüentemente sofresse uma brusca redução em suas vendas. Com isso a empresa optou por tomar medidas para ajustar o volume de produção, aproveitou a redução na produção para realizar manutenção em equipamentos, cedeu férias a funcionários, reestruturou alguns de seus custos. Enfim, tomou algumas medidas para reduzir o impacto que a crise poderia causar<sup>12</sup>.

Porém, mesmo com todas essas medidas tomadas para tentar otimizar a “produção-venda”, o ano de 2009 foi um ano difícil para a empresa, ocasionando forte redução em suas vendas, que representou 26,8 % a menos que em seu ano anterior<sup>13</sup>.

André B. Gerdau Johannpeter (2009) diretor-presidente (CEO) da Gerdau comenta que:

“A Gerdau possui experiência centenária e flexibilidade para adaptar-se rapidamente às oscilações do mercado, o que nos dá confiança na capacidade da organização de superar as dificuldades impostas pelo atual cenário econômico mundial, cuja evolução ainda é incerta. Com base em nossa gestão eficiente de recursos, experiência na atuação em momentos de crise e flexibilidade em nosso processo industrial, continuaremos monitorando o comportamento dos distintos mercados“. “Além disso, as necessárias medidas de estímulo aos investimentos em infra-estrutura, que estão sendo tomadas nos vários países onde atuamos, devem aumentar o consumo de aço e, como conseqüência, incrementar a demanda por nossos produtos”.

Tal citação é comentário do diretor-presidente sobre algumas medidas que a empresa adotou para enfrentar a crise, tentando de certa forma injetar novo ânimo aos investidores e ao mercado.

#### **4.3 Efeito da crise econômica na situação financeira da Gerdau**

No presente capítulo, estão apresentados os resultados obtidos através da análise dos dados apresentados nas demonstrações contábeis da empresa,

---

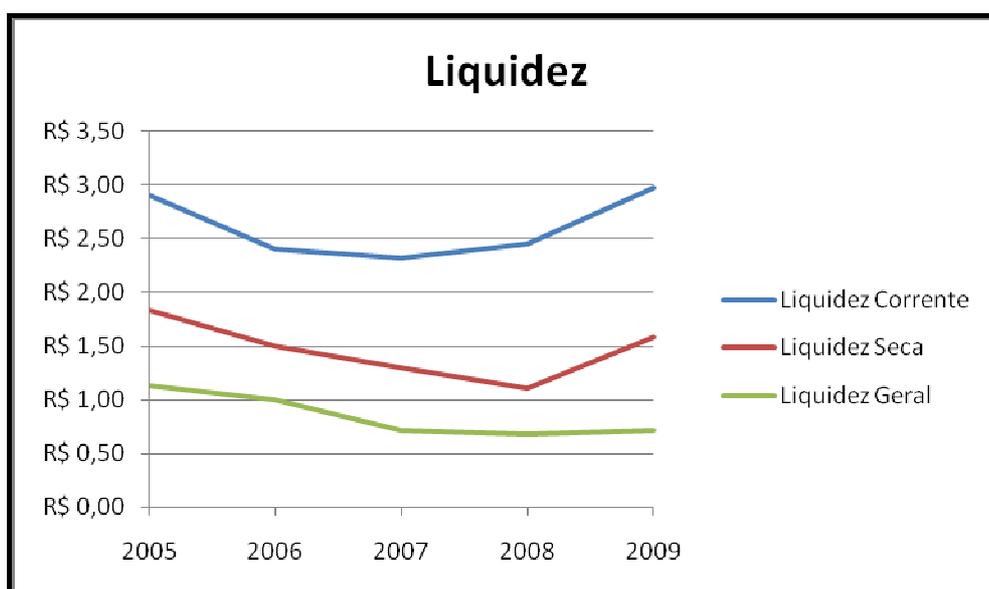
<sup>12</sup> Informações publicadas no site da Gerdau no menu notícias datada de 19 de fevereiro de 2009.

<sup>13</sup> Referências oriundas de suas demonstrações financeiras referentes ao ano de 2009, publicadas dia 23 de fevereiro de 2010.

interpretados por meio da análise financeira de forma que possa ser identificado o efeito da crise sobre sua saúde financeira.

#### 4.3.1 Análise da liquidez

Ao analisar, de maneira geral, seus índices de liquidez tanto de caráter corrente, seca e geral, não sofreram grandes alterações. Em seus primeiros anos demonstraram uma pequena queda que foi interrompida por uma sutil elevação, em seu último período. O que pode ser explicado pela considerável redução de 44% em seus estoques, que teve como consequência uma redução em suas obrigações com fornecedores a qual apresentou queda de 40% e, pela quitação de seus empréstimos de curto prazo. De certa forma a manutenção na liquidez pode ser esclarecida por essas medidas tomadas pela empresa que conseguiram manter estáveis seus fluxos financeiros.



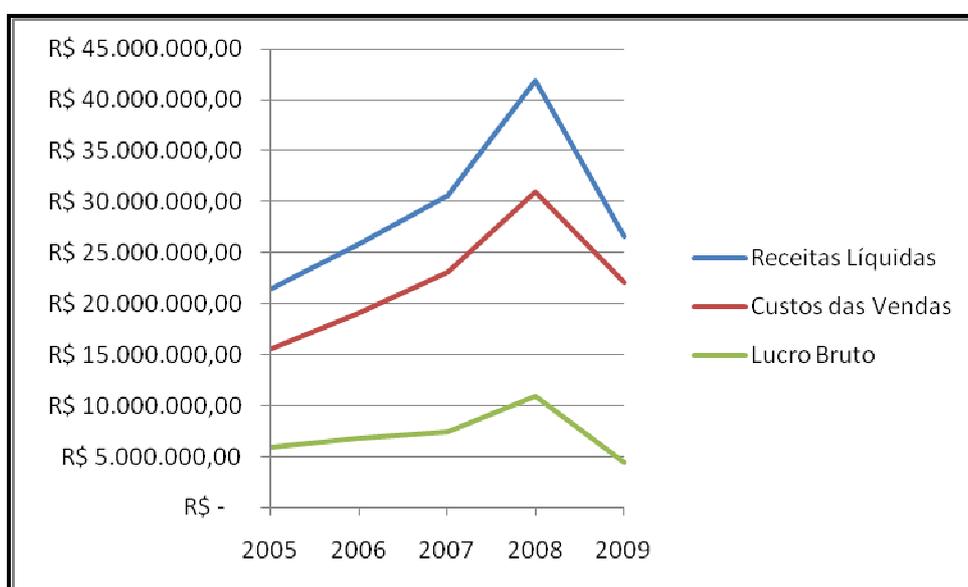
**Gráfico 1 – Índices de liquidez dos períodos de 2005 a 2009.**

#### 4.3.2 Análise da lucratividade

Ao analisar a margem de lucro bruto da empresa, nota-se uma queda no último ano de 9%, o que pode ser explicado pela forte redução nas suas vendas, as quais chegaram a cair 36,7%, enquanto seus custos tiveram retração de apenas

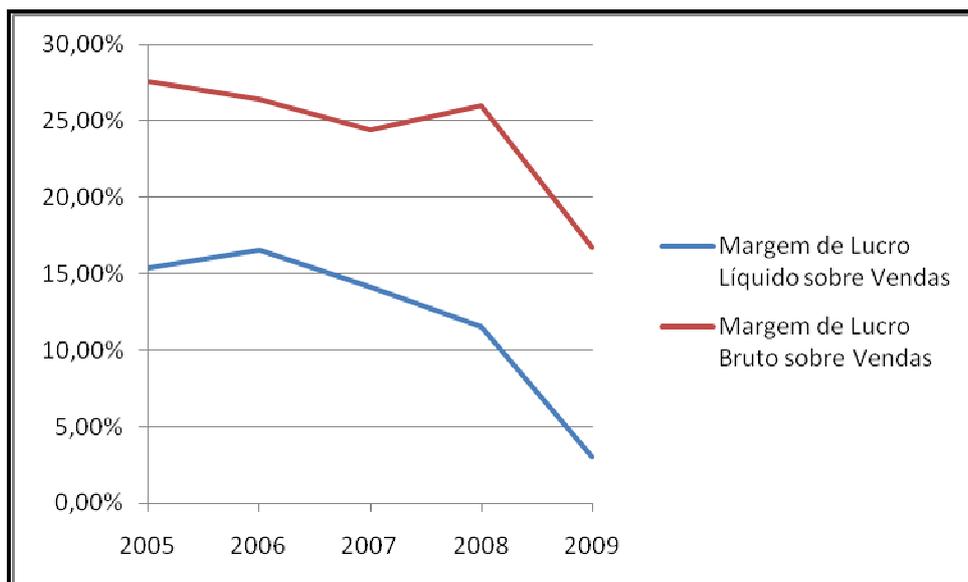
28,7%. Isso se constata pelo fato de suas medidas de redução de custos fixos não terem sido tão expressivas quanto o impacto na queda das vendas.

Quando considerada apenas as vendas da empresa, estas mostraram um crescimento com o passar dos anos, e de forma repentina caíram em 2009, evidenciando deste modo, que apesar de a empresa ter adotado certas medidas para estimular as vendas, a crise teve reflexos que impactaram nesse resultado. Esse fato tem grande relevância dentro de uma análise, já que as receitas repercutem o foco principal da empresa, e é através delas que a empresa provém seu sustento.



**Gráfico 2 – Receita x Custo x Lucro Bruto.**

Outro ponto que carece ser observado são seus custos os quais se apresentaram interligados às receitas, acompanhando seus crescimentos, mas mantendo estável a margem de lucro bruto até o último ano de análise, quando apresentou uma queda considerável. Essa queda foi principalmente ocasionada pelos custos fixos, já que estes são de difícil absorção dentro da produção, sendo mais difíceis de serem reduzidos por serem compostos geralmente por custos de armazéns, máquinas, *leasing*, depreciações e outras, enquanto os custos variáveis de produção podem ser facilmente reduzidos quando reduzidas as vendas.



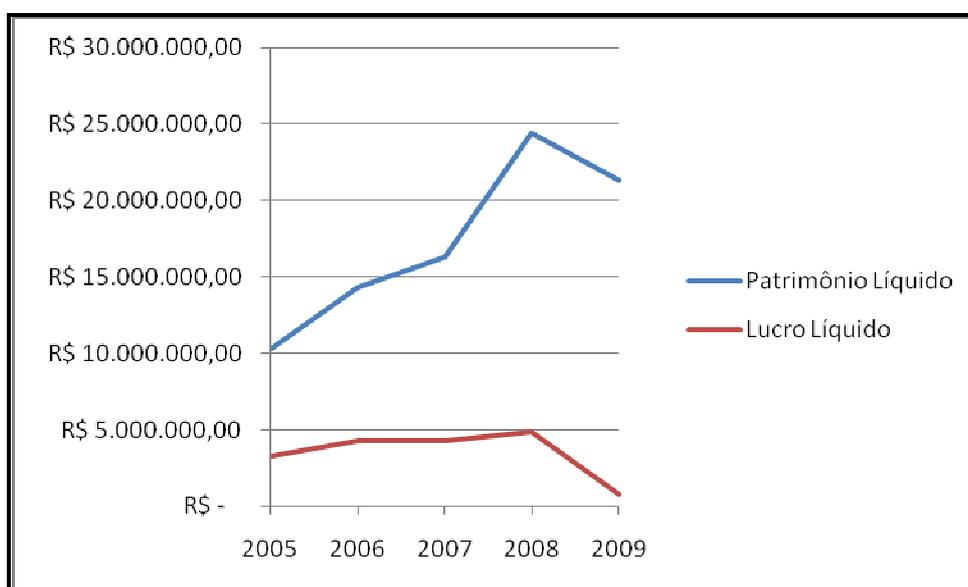
**Gráfico 3 – Margem de Lucro Bruto sobre Vendas x Margem de Lucro Líquido**

Ao observar a relação das margens de lucro bruto com a margem de lucro líquido, nota-se que a diferença entre elas se alterou no decorrer dos períodos, diminuindo em 2006, mantendo-se no ano seguinte, para aumentar em 2008 e, assim, novamente se manter no último ano. Essa instabilidade pode ser explicada principalmente pelas variações cambiais ocorridas nas compras e vendas com o exterior, que tiveram forte ligação com a volatilidade da moeda americana e do euro, mostrando ora receitas ora despesas de cerca de um bilhão de reais. Outro fator de que teve influência foram as perdas com a não recuperabilidade de ativos que são realizados através de testes de recuperabilidade de ágio e outros ativos de vida longa, que sofrem influência de fatos ou circunstâncias importantes, e que a empresa justificou como sendo a crise. Essa perda representou cerca de 1,2 bilhão de reais no último ano, absorvendo dessa forma o salto de um bilhão referente a receitas cambiais obtidas no mesmo período, o que manteve estável a diferença entre as margens nesse período. As outras despesas e receitas não refletiram impacto relevante nas alterações entre essas margens, ou por não terem representatividade ou por baixa volatilidade.

#### 4.3.3 Análise da rentabilidade

Em termos de retorno sobre investimentos próprios, a empresa vinha alcançando bons resultados, porém em constante queda no decorrer dos períodos, o

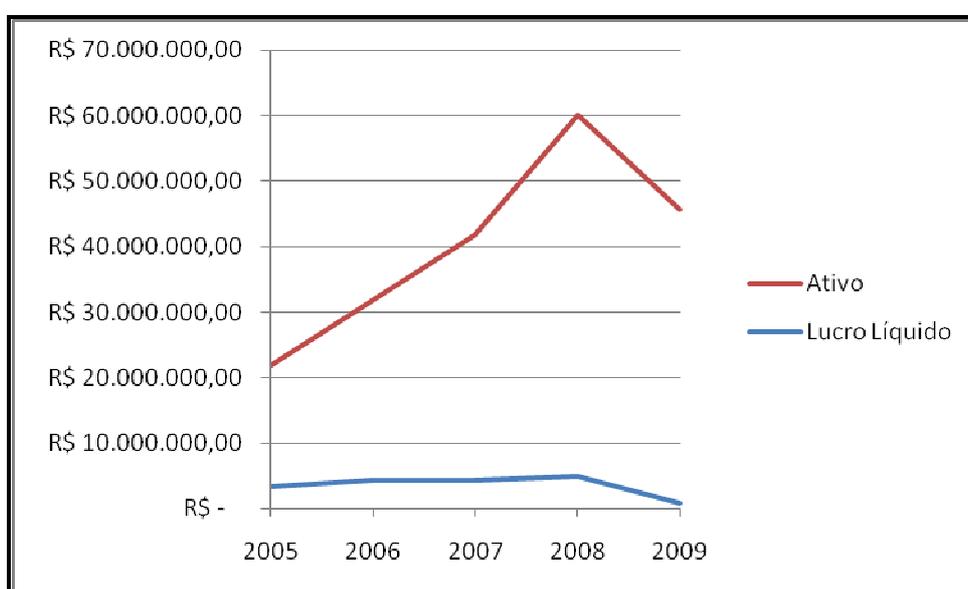
que se agravou ainda mais no último ano da análise. No decorrer dos três primeiros anos o retorno passou de 31,98 para 26,42%, evidenciando-se uma queda de 5,56 em sua rentabilidade. No entanto, essa queda se acentuou nos anos seguintes, sendo de 6,55 e 16,14 em 2008 e 2009 respectivamente. Essas mudanças na rentabilidade do investimento são fator de grande importância ao analisar seu desempenho, pois identificam um ponto que reflete a viabilidade x risco do negócio assumido pelos acionistas. Esse comportamento pode ser explicado pelo aumento de capital social em alguns períodos, que se mostrou no último ano 2,75 vezes maior que seu saldo em 2005; e lucros acumulados obtidos no decorrer dos períodos, bem como suas transferências a reservas. Esses dois fatores juntamente com o aumento no capital de minoritários foram responsáveis pela redução na rentabilidade dos investimentos próprios, já que tiveram um aumento mais significativo que o aumento dos lucros no decorrer dos períodos. Entretanto, em 2009, mesmo ocorrendo redução de cerca de 2 bilhões de reais, a redução nos lucros foi de aproximadamente 4 bilhões o que influenciou em uma queda mais expressiva que nos períodos anteriores.



**Gráfico 4 – Patrimônio Líquido x Lucro Líquido**

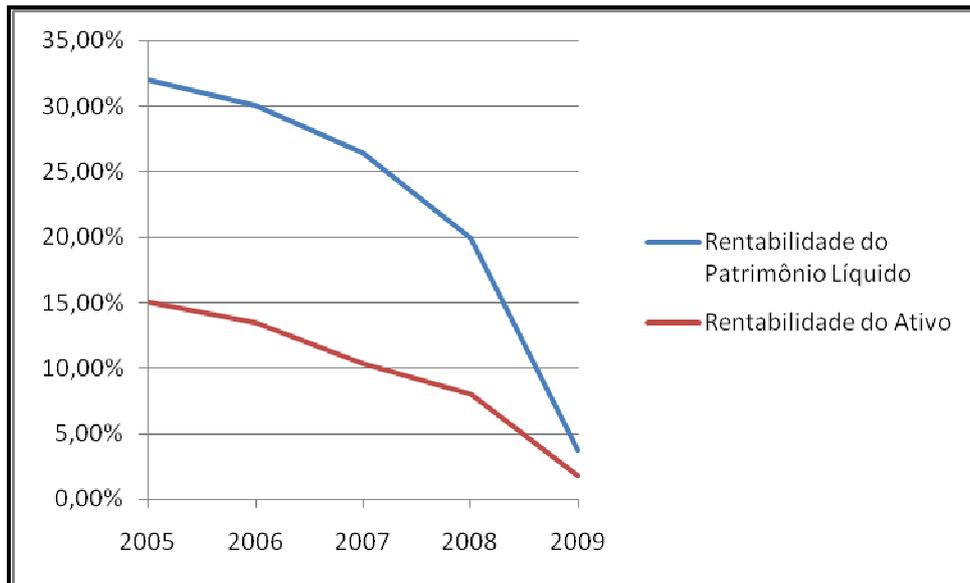
Ao analisar o retorno sobre seus investimentos totais, refletidos não só pelo capital próprio, mas também pelo capital de terceiros, observa-se uma constante redução no decorrer dos períodos analisados, sendo esta mais expressiva no último ano de análise, quando passa a ser de apenas 1,74 pontos percentuais, enquanto em sua origem era de cerca de 15%. Esse comportamento foi influenciado por

concomitantes aumentos em imobilizados e ágios em investimentos em coligadas e controladas, e algumas variações menos expressivas em estoques e contas a receber, os quais tiveram maior representatividade do que o aumento nos lucros dos primeiros 4 períodos da análise. O último ano, porém, foi atípico ao ocorrido anteriormente, tendo reflexos de redução nas contas antes citadas o que entretanto teve maior representatividade nas reduções de lucros líquidos, sendo que esta apresentou queda de 83,55 % enquanto a redução no ativo foi de 24 pontos percentuais.



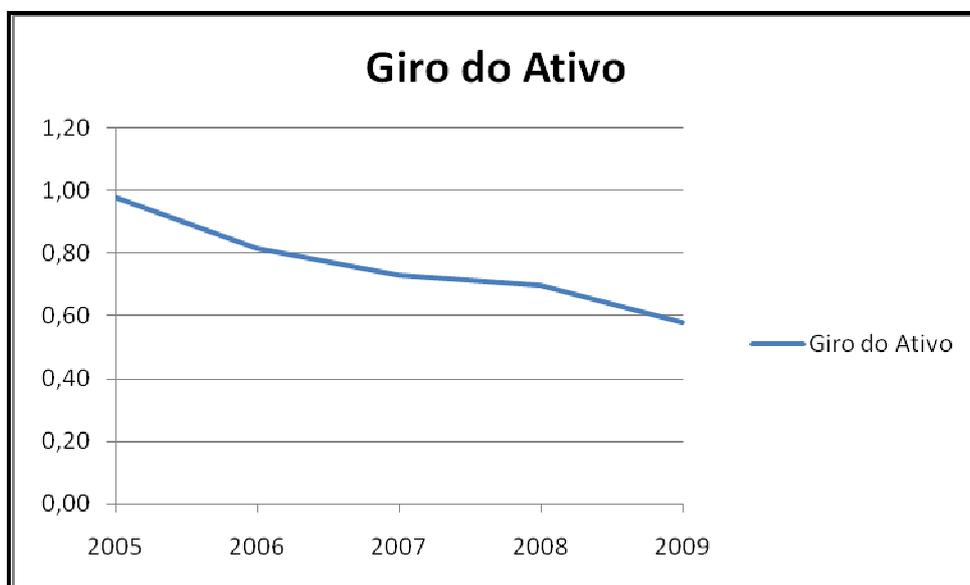
**Gráfico 5 – Ativo x Lucro Líquido**

Confrontando-se a rentabilidade total da empresa com a rentabilidade do capital investido pelos acionistas, observa-se no decorrer dos períodos constante queda, e uma aproximação das mesmas nos últimos períodos. Essa aproximação se deve pela maior representatividade na redução do capital de terceiros em relação à redução do capital próprio, sendo esta de aproximadamente 3 bilhões no capital próprio e 11,4 bilhões no capital oriundo de terceiros. Esse fato reflete-se em função da redução em empréstimos e financiamentos a curto e longo prazo, uma vez que representaram 8,4 bilhões, ou seja, aproximadamente 73,68% dessa queda.



**Gráfico 6 – Rentabilidade do Patrimônio Líquido x Rentabilidade do Ativo**

Outro ponto a ser observado e que mostra a relação direta dos investimentos com o volume de vendas da empresa é o giro de ativo, sendo através dele, possível identificar alterações no desempenho de suas vendas.



**Gráfico 7 – Giro do Ativo**

Ao analisar essa relação investimentos x vendas, nota-se uma queda contínua no decorrer dos períodos, sendo esta mais acentuada nos anos de 2006 e 2009. Essa retração no desempenho, pode ser explicada pelos investimentos gradativos em imobilizações no decorrer dos 4 primeiros períodos, quando estes passaram de 8,6 para 20 bilhões, sendo esse aumento mais representativo em

termos percentuais que o aumento de 21,4 para 41,9 bilhões nas vendas. No ano subsequente esse comportamento foi inverso, onde a queda para 16,7 bilhões em imobilizações foi menos representativa que a redução nas vendas, a qual passou a ser de 26,5 bilhões.

#### 4.3.4 Análise do endividamento

Ao observar-se o endividamento da empresa percebe-se que até 2008 a empresa vinha gradativamente aumentando seus investimentos, e uma das formas de obter recursos para tais investimentos foi através de capitais de terceiros sendo basicamente através de empréstimos e financiamentos. Todavia, nota-se em seu último ano uma atitude mais cautelosa, refletida pela retração do mercado. E usufruindo-se da queda na moeda americana neste último período, ela efetivou o pagamento de dívidas contraídas em tal moeda, o que gerou um valor considerável de variação cambial positiva em seu resultado. Essas duas atitudes, conjuntamente com o aumento de 49,16 pontos percentuais em seu patrimônio líquido no ano de 2008, foram fatores que influenciaram diretamente no endividamento da empresa, refletindo uma redução de 5,76% e 22,44% em 2008 e 2009 respectivamente. Esse comportamento também pode ser verificado na participação de capital de terceiros na empresa que reflete a mesma situação.

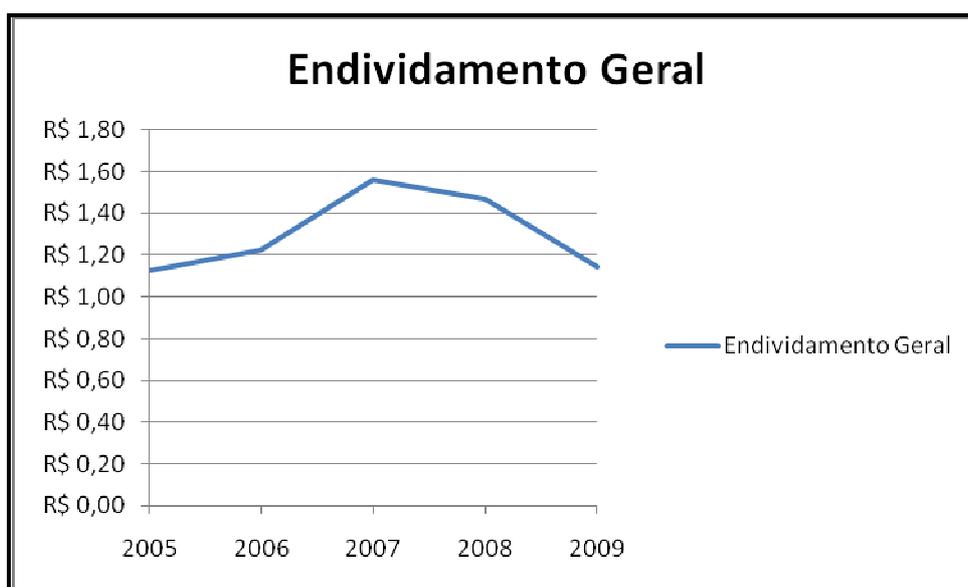


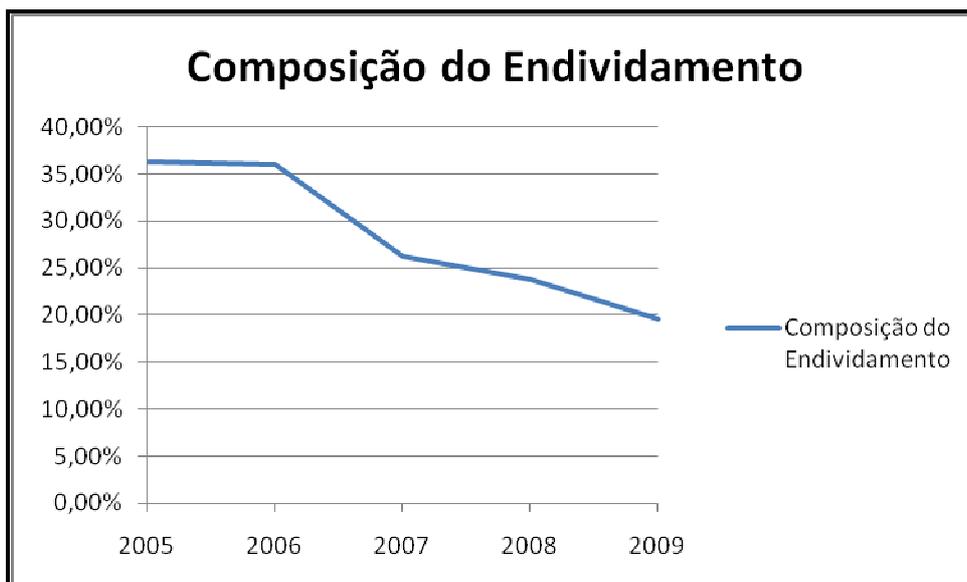
Gráfico 8 – Endividamento Geral

O gráfico seguinte demonstra o comportamento do imobilizado, intangível e investimentos, onde nota-se no último período retração de investimentos, os quais tiveram relação direta com a queda do endividamento geral.



**Gráfico 9 – Imobilizado, Intangível e Investimentos**

A composição do endividamento no curto prazo diminuiu gradativamente no decorrer dos últimos quatro períodos, passando de 36 pontos percentuais para 19,58 em 2009. Identifica-se um aumento de financiamentos externos de longo prazo, o que pode ser explicado por sua atitude crescente de investimentos. A queda apresentada em seu último exercício, porém, foi influenciada pela redução em seus fornecedores e pelo pagamento de financiamentos de curto prazo, os quais tiveram maior representatividade que a redução causada pelo pagamento de financiamentos de longo prazo.



**Gráfico 10 – Composição do Endividamento**

#### 4.3.5 Análise de capital de giro

No ano de 2008 a necessidade de capital de giro esteve em seu momento mais elevado, movido pelo valor dos estoques, que cresceram cerca de 71,7 pontos percentuais. Conforme verificado em notas explicativas no ano de 2009, a empresa adotou medidas mais conservadoras como a política de redução dos estoques, além disso, apresentou um declínio em seus clientes<sup>14</sup> produzidos pela queda nas vendas; estes dois fatores foram os principais motivos para que nesse período ela demonstrasse uma redução de 39,45% em sua necessidade de capital para financiar o giro.

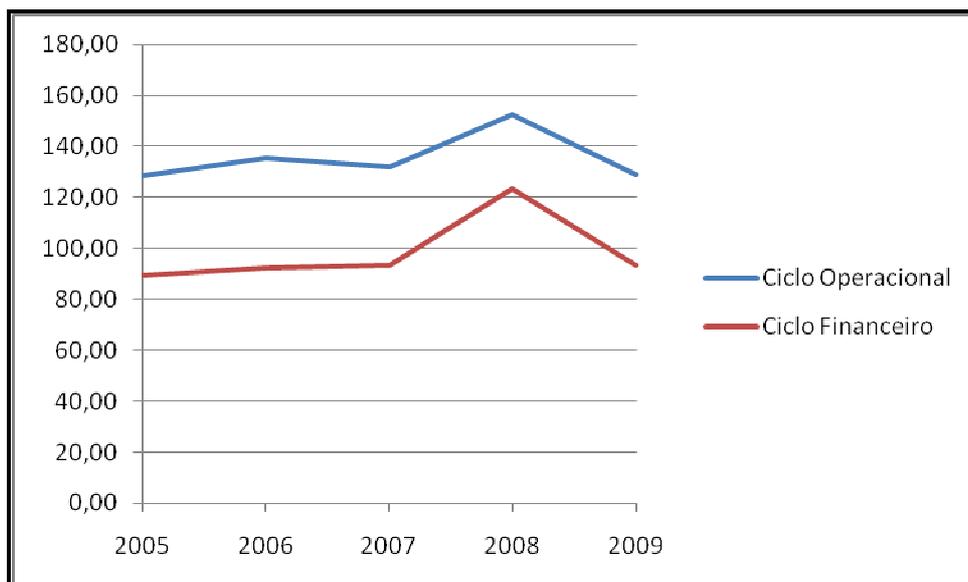
Esses reflexos ocorreram apesar do fato de ela ter aproveitado a redução das moedas estrangeiras, para efetuar pagamento de empréstimos de curto prazo, o que fez com que o seu passivo circulante financeiro reduzisse, conseqüentemente diminuindo o valor financeiro disponível para o giro.

<sup>14</sup> Direitos com vendas.



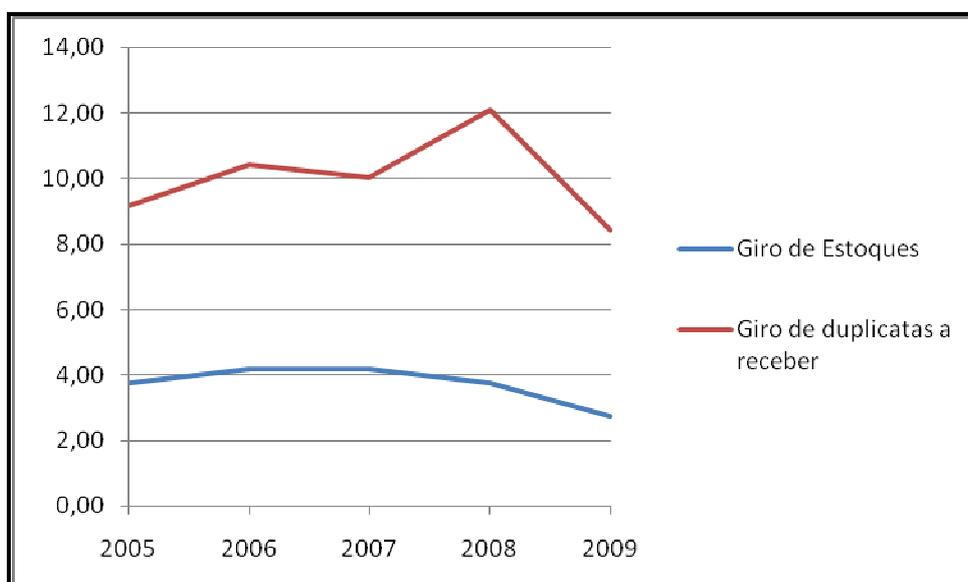
**Gráfico 11 – Necessidade de Capital de Giro**

Analisando-se os ciclos da empresa, nota-se que o ciclo das operações vinha numa tendência de aumento em seus 4 primeiros anos, aumentando em 24 dias no decorrer desse tempo, o que refletiu diretamente no tempo transcorrido entre a compra e o recebimento. Em 2009, porém, aconteceu o inverso, decaindo em cerca de 24 dias. Isso pode ser ilustrado pelo ciclo financeiro que se comportou dessa mesma forma e, como faz parte da composição do ciclo operacional, influenciou diretamente na tendência deste. Como resultado, refletiram-se os aumentos na sua necessidade de capital de giro e em sua queda no período final, já que os dias representados pelo ciclo financeiro refletem o tempo que ela necessitava de fluxo para financiar suas atividades. Esses ciclos tiveram influência direta das políticas de prazos de vendas bem como dos prazos de pagamentos obtidos junto a fornecedores.



**Gráfico 12 – Ciclo Operacional x Ciclo Financeiro**

Nos períodos analisados, verificou-se um crescimento em relação à renovação de suas duplicatas a receber, principalmente no ano de 2008. Contudo no ano seguinte ocorreu um declínio no giro das duplicatas de 3,65 vezes. O mesmo acontece com a renovação dos estoques, que até 2008 vinham tendo a cada ano um pequeno crescimento, mas neste último também caiu. Essas reduções ocorridas nestes índices se devem em primeiro lugar à redução de 36,67% nas vendas deste ano, que refletiu diretamente no giro dos estoques e fez com que ficassem represados e tivessem pouca renovação, e pelo aumento nos prazos de recebimentos de vendas que desencadearam no acúmulo das contas a receber.



**Gráfico 13 – Giro de Estoques x Giro de Duplicatas a receber**

Outro ponto que carece ser esclarecido é o fato da queda em suas receitas e consequentemente no lucro, ocorridas no último ano da análise não terem afetado a sua liquidez. Esse fato pode ser explicado pelas medidas tomadas para enfrentar a crise e que conseguiram manter e até melhorar seu fluxo financeiro. Tais medidas são refletidas na redução dos estoques, que acarretaram menos dívidas com fornecedores; no pagamento de alguns empréstimos contraídos em moeda estrangeira; no recebimento de vendas ocorridas em período anterior, e recebidas neste; e na redução em seus investimentos de longo prazo que, por sua vez, deixou mais fluxo para financiar suas atividades financeiras. Esta última medida teve maior importância para esclarecer tal acontecimento, uma vez que a empresa vinha utilizando-se de empréstimos e dos lucros auferidos para realizar tais investimentos, e como reduziu seus investimentos e não contraiu mais empréstimos sobrou o lucro auferido no ano anterior que foi de cerca de 5 bilhões para financiar seus fluxos.

## 5 CONCLUSÃO

O emprego das técnicas de análise financeiras permitiram demonstrar os reflexos da crise no comportamento econômico da Metalúrgica Gerdau S.A., efeitos estes que se tornaram visíveis no ano corrente de 2009, e tiveram por vítimas a lucratividade e rentabilidade onde foram ocasionadas pela tocante redução em suas vendas. Aos aspectos de liquidez e endividamento os reflexos foram positivos, onde se sobressaíram as medidas anti-crise tomadas pela empresa, que fez cortes de gastos e de investimentos.

Dos pontos analisados o que sofreu maior impacto foi as vendas que refletiram diretamente em toda a estrutura financeira da empresa, confirmando dessa forma que esta foi afetada pela crise econômica ocorrida no final de 2008.

A análise financeira mostrou-se uma forte ferramenta que quando utilizada com foco traz esclarecimentos contundentes, explicando os reflexos que medidas tanto externas ou internas podem apresentar sobre a estrutura empresarial, facilitando a compreensão de ações e clareando aos usuários os caminhos para as melhores decisões.

Para futuras investigações, é interessante a realização de uma comparação aprofundada com o setor e com outras empresas deste ramo, verificando se os pontos atingidos foram os mesmos, a fim de ter uma análise mais fundamentada sobre tais reflexos da crise.

Outro ponto seria analisar se outros fatores como incentivos governamentais tiveram influência e conseguiram amenizar os impactos nas vendas.

## REFERÊNCIAS

ABRAMAT: Associação Brasileira da Indústria de Materiais de Construção. Disponível em: <<http://www.abramat.org.br/files/indice%20Setembro%202009.pdf>>. Acesso em: 28 nov. 2009.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BARRETO, Alcyrus Vieira Pinto; HONORATO, Cezar de Freitas. **Manual de sobrevivência na selva acadêmica**. Rio de Janeiro: Objeto Direto, 1998.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1989.

BRIGHAM, Eugene F.; GAPENSKI, Louís C.; EHRHARDT, Michael C. **Administração financeira**. Trad. Alexandre Loureiro Guimarães e José Nicolas Albuja Salazar. São Paulo: Atlas, 2001.

CLICRBS – Site do Grupo RBS. Disponível em: <<http://www.clicrbs.com.br/pdf/7045481.pdf>>. Acesso em: 7 de Jun. 2010.

EXAME – PORTAL DO INVESTIDOR: Portal da abril.com voltado ao investidor. Disponível em: <<http://www.investinfo.com.br/AbrilExame/Home.aspx>>. Acesso em: 21 de Abr. 2010.

GERDAU – Site do Grupo Gerdau. Disponível em: <<http://www.gerdau.com.br/>>. Acesso em: 25 de abr. 2010.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002. 1996

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

GLOBAL 21. Portal de jornalismo e B2B/Balcão de Negócios voltado para o comércio exterior, com ênfase em informações atualizadas sobre o Mercosul. Disponível em: <<http://www.global21.com.br/materias/materia.asp?cod=23703&tipo=noticia>>. Acesso em: 30 de Nov. 2009.

HELPERT, Erich A. **Técnicas de análise financeira**: um guia prático para medir o desempenho dos negócios. 9. ed. Porto Alegre: Bookman, 2000.

HOJI, Massakazu. **Administração financeira**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

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

LEMES JÚNIOR, Antônio Barbosa; RIGO, Cláudio Miessa; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. **Administração financeira**: princípios, fundamentos e práticas brasileiras. Rio de Janeiro, Campus, 2002.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**: abordagem básica e gerencial. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MICHAELIS: Michaelis dicionário eletrônico Uol. Disponível em: <<http://michaelis.uol.com.br/moderno/portugues/index.php?lingua=portugues-portugues&palavra=método>>. Acesso em: 3 dez. 2009.

NAGATSUKA, Divane Alves da Silva; TELES, Egberto Lucena. **Manual de contabilidade introdutória**. São Paulo: Thomson, 2002.

NEVES, Silvério das; VICECONTI, Paulo Eduardo V.. **Contabilidade avançada e análise das demonstrações financeiras**. 15. ed. São Paulo: Frase, 2007.

PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das demonstrações financeiras**. São Paulo: Thomson, 2004.

ROSS, Stephen; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F. **Administração financeira**: Corporate finance. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2008.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

TREUHERZ, Rolf Mario. **Análise financeira por objetivos**. 5. ed. São Paulo: Thomson Pioneira: 1999.

## **ANEXOS**

## ANEXO A – Balanço Patrimonial Padronizado

	AH (2009-2008)	AV (2009)	2009	AH (2008-2007)
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>-31,77%</b>	<b>31,10%</b>	<b>R\$ 14.210.771,00</b>	<b>34,43%</b>
<i>Financeiro</i>	11,42%	4,60%	R\$ 2.100.142,00	-7,90%
Caixa e equivalentes de caixa	11,42%	4,60%	R\$ 2.100.142,00	-7,90%
<i>Operacional</i>	-36,07%	26,50%	R\$ 12.110.629,00	40,87%
Títulos para negociação	-6,10%	5,74%	R\$ 2.625.378,00	1,85%
Títulos disponíveis para venda	-90,70%	0,13%	R\$ 58.296,00	126,92%
Títulos mantidos até o vencimento	0,00%	0,00%	R\$ -	0,00%
Contas a receber de clientes	-30,38%	5,66%	R\$ 2.585.707,00	15,11%
Estoques	-44,69%	12,59%	R\$ 5.751.593,00	71,68%
Créditos tributários	-6,21%	1,78%	R\$ 813.678,00	38,36%
Pagamentos antecipados	-25,21%	0,15%	R\$ 66.761,00	-17,87%
Ganhos não realizados com derivativos	-42,83%	0,01%	R\$ 5.737,00	71578,57%
Outras contas a receber	-53,89%	0,45%	R\$ 203.479,00	8,39%
<b>ATIVO NÃO-CIRCULANTE</b>	<b>-19,93%</b>	<b>68,90%</b>	<b>R\$ 31.488.962,00</b>	<b>49,30%</b>
Realizável a Longo Prazo	-10,85%	6,89%	R\$ 3.146.474,00	28,43%
Aplicações financeiras	-35,94%	0,11%	R\$ 49.690,00	100,00%
Créditos tributários	-7,10%	1,06%	R\$ 484.434,00	1,68%
Imposto de renda/contribuição social diferidos	-21,73%	3,13%	R\$ 1.430.291,00	74,85%
Ganhos não realizados com derivativos	-79,02%	0,03%	R\$ 14.297,00	4287,96%
Pagamentos antecipados	-23,40%	0,22%	R\$ 99.097,00	17,39%
Depósitos judiciais	25,51%	0,71%	R\$ 325.322,00	15,57%
Outras contas a receber	-40,97%	0,47%	R\$ 215.990,00	8,21%
Gastos antecipados com plano de pensão	88,22%	1,15%	R\$ 527.353,00	-45,67%
Investimentos avaliados por equivalência patrimonial	-32,40%	2,63%	R\$ 1.199.910,00	182,28%
Outros investimentos	-10,94%	0,04%	R\$ 19.900,00	17,63%
Ágios	-23,19%	20,56%	R\$ 9.397.848,00	102,47%
Outros intangíveis	-42,04%	2,17%	R\$ 992.800,00	59,53%
Imobilizado	-16,56%	36,61%	R\$ 16.732.030,00	26,69%
Diferido*				
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>-24,03%</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 45.699.733,00</b>	<b>43,79%</b>
* valor do ativo diferido do período de 2005 realocado na conta lucros acumulados do mesmo período				
			<b>2009</b>	
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>-43,97%</b>	<b>10,44%</b>	<b>R\$ 4.770.530,00</b>	<b>27,25%</b>
<i>Operacional</i>	-25,37%	7,44%	R\$ 3.402.096,00	11,83%
Fornecedores	-40,29%	3,73%	R\$ 1.705.154,00	10,39%
Impostos e contribuições sociais a recolher	33,80%	1,53%	R\$ 699.728,00	11,49%
Salários a pagar	-35,79%	0,78%	R\$ 354.881,00	6,33%
Dividendos a pagar	3588,95%	0,61%	R\$ 279.807,00	591,43%
Perdas não realizadas com derivativos	-96,42%	0,01%	R\$ 2.483,00	3435,39%
Provisão para passivos ambientais	-44,62%	0,02%	R\$ 9.835,00	100,00%
Outras contas a pagar	-34,29%	0,77%	R\$ 350.208,00	7,03%
<i>Financeiro</i>	-65,40%	2,99%	R\$ 1.368.434,00	51,29%
Debêntures	-100,00%	0,00%	R\$ -	280,42%
Empréstimos e financiamentos	-64,08%	2,99%	R\$ 1.368.434,00	47,90%
<b>PASSIVO NÃO-CIRCULANTE</b>	<b>-28,13%</b>	<b>42,88%</b>	<b>R\$ 19.596.749,00</b>	<b>45,02%</b>
Empréstimos e financiamentos	-32,48%	27,49%	R\$ 12.563.155,00	49,07%
Debêntures	-3,04%	3,74%	R\$ 1.711.314,00	123,01%
Imposto de renda/contribuição social diferidos	-25,39%	5,09%	R\$ 2.327.513,00	27,74%
Perdas não realizadas com derivativos	-71,24%	0,20%	R\$ 90.377,00	1851,24%
Provisão para passivos tributários, cíveis e trabalhistas	-4,17%	0,98%	R\$ 447.959,00	-4,67%
Provisão para contingência	0,00%	0,00%	R\$ -	0,00%
Provisão para passivos ambientais	-11,14%	0,15%	R\$ 66.642,00	100,00%
Benefícios a empregados	-24,66%	2,10%	R\$ 961.300,00	68,14%
Obrigações por compra de ações	-9,00%	2,60%	R\$ 1.189.965,00	-9,27%
Outras contas a pagar	-28,70%	0,52%	R\$ 238.524,00	-11,86%
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>-12,49%</b>	<b>46,68%</b>	<b>R\$ 21.332.454,00</b>	<b>49,16%</b>
Capital social	0,00%	15,06%	R\$ 6.881.998,00	83,81%
Ações em tesouraria	0,00%	-0,15%	R\$ 69.861,00	0,00%
Reserva legal	39,63%	0,19%	R\$ 86.685,00	-52,72%
Outras reservas legais	0,00%	0,00%	R\$ -	-100,00%
Plano de opções de ações	40,08%	0,04%	R\$ 16.025,00	100,00%
Reservas de capital	0,00%	0,00%	R\$ -	0,00%
Reservas de lucros	0,00%	0,00%	R\$ -	0,00%
Lucros ou Prejuízos acumulados	7,18%	4,85%	R\$ 2.214.420,00	-24,93%
Outros resultados abrangentes	-257,29%	-1,61%	R\$ 735.228,00	100,00%
Ajustes cumulativos de conversão para moeda estrangeira	0,00%	0,00%	R\$ -	-100,00%
<b>Participações dos acionistas minoritários</b>	<b>-13,51%</b>	<b>28,31%</b>	<b>R\$ 12.938.415,00</b>	<b>45,59%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>-24,03%</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 45.699.733,00</b>	<b>43,79%</b>

Em R\$ mil

## ANEXO A – Balanço Patrimonial Padronizado

AV (2008)		2008	AH (2007-2006)	AV (2007)		2007	AH (2006-2005)	AV (2006)
34,62%	R\$	20.828.173,00	2,19%	37,03%	R\$	15.493.804,00	24,50%	47,70%
3,13%	R\$	1.884.912,00	90,15%	4,89%	R\$	2.046.665,00	-9,82%	3,39%
31,49%	R\$	18.943.261,00	-4,53%	32,14%	R\$	13.447.139,00	28,23%	44,31%
4,65%	R\$	2.795.797,00	-40,52%	6,56%	R\$	2.744.936,00	9,82%	14,52%
1,04%	R\$	627.151,00	4,73%	0,66%	R\$	276.374,00	100,00%	0,83%
0,00%	R\$	-	-100,00%	0,00%	R\$	-	100,00%	0,93%
6,17%	R\$	3.713.885,00	12,33%	7,71%	R\$	3.226.310,00	36,69%	9,04%
17,29%	R\$	10.398.263,00	19,87%	14,48%	R\$	6.056.661,00	25,74%	15,90%
1,44%	R\$	867.568,00	14,09%	1,50%	R\$	627.026,00	53,09%	1,73%
0,15%	R\$	89.262,00	29,37%	0,26%	R\$	108.690,00	-9,49%	0,26%
0,02%	R\$	10.035,00	-99,75%	0,00%	R\$	14,00	100,00%	0,02%
0,73%	R\$	441.300,00	17,28%	0,97%	R\$	407.128,00	64,43%	1,09%
65,38%	R\$	39.328.746,00	58,45%	62,97%	R\$	26.341.934,00	70,97%	52,30%
5,87%	R\$	3.529.256,00	20,29%	6,57%	R\$	2.747.908,00	149,46%	7,19%
0,13%	R\$	77.563,00	0,00%	0,00%	R\$	-	0,00%	0,00%
0,87%	R\$	521.441,00	9,23%	1,23%	R\$	512.847,00	93,38%	1,48%
3,04%	R\$	1.827.459,00	10,28%	2,50%	R\$	1.045.166,00	100,62%	2,98%
0,11%	R\$	68.145,00	-89,03%	0,00%	R\$	1.553,00	100,00%	0,04%
0,22%	R\$	129.368,00	94,82%	0,26%	R\$	110.207,00	66,13%	0,18%
0,43%	R\$	259.196,00	33,13%	0,54%	R\$	224.275,00	288,47%	0,53%
0,61%	R\$	365.910,00	9,30%	0,81%	R\$	338.134,00	151,28%	0,97%
0,47%	R\$	280.174,00	61,89%	1,23%	R\$	515.726,00	100,00%	1,00%
2,95%	R\$	1.775.060,00	39,71%	1,50%	R\$	628.829,00	100,00%	1,42%
0,04%	R\$	22.344,00	-40,81%	0,05%	R\$	18.995,00	-71,66%	0,10%
20,34%	R\$	12.235.808,00	1280,28%	14,45%	R\$	6.043.396,00	100,00%	1,38%
2,85%	R\$	1.712.930,00	2266,00%	2,57%	R\$	1.073.715,00	100,00%	0,14%
33,34%	R\$	20.053.348,00	18,35%	37,84%	R\$	15.829.091,00	53,82%	42,08%
100,00%	R\$	60.156.919,00	31,62%	100,00%	R\$	41.835.738,00	45,13%	100,00%
		2008				2007		
14,15%	R\$	8.513.607,00	6,05%	15,99%	R\$	6.690.612,00	50,08%	19,85%
7,58%	R\$	4.558.894,00	2,49%	9,74%	R\$	4.076.553,00	38,97%	12,51%
4,75%	R\$	2.855.562,00	7,15%	6,18%	R\$	2.586.761,00	44,92%	7,59%
0,87%	R\$	522.948,00	-0,61%	1,12%	R\$	469.058,00	18,21%	1,48%
0,92%	R\$	552.651,00	36,51%	1,24%	R\$	519.733,00	40,05%	1,20%
0,01%	R\$	7.585,00	-99,53%	0,00%	R\$	1.097,00	10,36%	0,73%
0,12%	R\$	69.435,00	-26,99%	0,00%	R\$	1.964,00	100,00%	0,01%
0,03%	R\$	17.759,00	0,00%	0,00%	R\$	-	0,00%	0,00%
0,89%	R\$	532.954,00	4,48%	1,19%	R\$	497.940,00	51,05%	1,50%
6,57%	R\$	3.954.713,00	12,14%	6,25%	R\$	2.614.059,00	73,79%	7,33%
0,24%	R\$	145.034,00	1200,31%	0,09%	R\$	38.125,00	7,83%	0,01%
6,33%	R\$	3.809.679,00	10,64%	6,16%	R\$	2.575.934,00	73,93%	7,32%
45,32%	R\$	27.265.392,00	67,95%	44,94%	R\$	18.801.493,00	51,59%	35,22%
30,93%	R\$	18.605.974,00	86,28%	29,84%	R\$	12.481.760,00	24,35%	21,08%
2,93%	R\$	1.764.968,00	0,61%	1,89%	R\$	791.433,00	15,81%	2,47%
5,19%	R\$	3.119.606,00	55,97%	5,84%	R\$	2.442.203,00	155,06%	4,93%
0,52%	R\$	314.267,00	-28,18%	0,04%	R\$	16.106,00	100,00%	0,07%
0,78%	R\$	467.433,00	100,00%	1,17%	R\$	490.319,00	0,00%	0,00%
0,00%	R\$	-	-100,00%	0,00%	R\$	-	108,96%	1,27%
0,12%	R\$	74.996,00	0,00%	0,00%	R\$	-	0,00%	0,00%
2,12%	R\$	1.275.985,00	7,14%	1,81%	R\$	758.899,00	168,53%	2,23%
2,17%	R\$	1.307.608,00	163,01%	3,44%	R\$	1.441.185,00	100,00%	1,72%
0,56%	R\$	334.555,00	-17,43%	0,91%	R\$	379.588,00	86,35%	1,45%
40,52%	R\$	24.377.920,00	14,42%	39,07%	R\$	16.343.633,00	38,49%	44,94%
11,44%	R\$	6.881.998,00	0,00%	8,95%	R\$	3.744.000,00	50,00%	11,78%
-0,12%	R\$	69.861,00	0,00%	-0,17%	R\$	69.861,00	-100,00%	-0,22%
0,10%	R\$	62.082,00	73,11%	0,31%	R\$	131.295,00	100,00%	0,24%
0,00%	R\$	-	100,00%	0,12%	R\$	50.803,00	0,00%	0,00%
0,02%	R\$	11.440,00	0,00%	0,00%	R\$	-	0,00%	0,00%
0,00%	R\$	-	0,00%	0,00%	R\$	-	-100,00%	0,00%
0,00%	R\$	-	0,00%	0,00%	R\$	-	-100,00%	0,00%
3,43%	R\$	2.066.075,00	79,96%	6,58%	R\$	2.752.244,00	-2628,71%	4,81%
0,78%	R\$	467.429,00	0,00%	0,00%	R\$	-	0,00%	0,00%
0,00%	R\$	-	379,67%	-1,29%	R\$	539.471,00	100,00%	-0,35%
24,87%	R\$	14.958.757,00	12,70%	24,56%	R\$	10.274.623,00	39,92%	28,68%
100,00%	R\$	60.156.919,00	31,62%	100,00%	R\$	41.835.738,00	45,13%	100,00%

## ANEXO A – Balanço Patrimonial Padronizado

2006		AV (2005)	2005	
R\$	15.161.747,00	55,60%	R\$	12.178.168,00
R\$	1.076.366,00	5,45%	R\$	1.193.564,00
R\$	1.076.366,00	5,45%	R\$	1.193.564,00
R\$	14.085.381,00	50,15%	R\$	10.984.604,00
R\$	4.614.627,00	19,18%	R\$	4.201.899,00
R\$	263.893,00	0,00%	R\$	-
R\$	295.472,00	0,00%	R\$	-
R\$	2.872.123,00	9,59%	R\$	2.101.137,00
R\$	5.052.865,00	18,35%	R\$	4.018.629,00
R\$	549.571,00	1,64%	R\$	358.997,00
R\$	84.014,00	0,42%	R\$	92.828,00
R\$	5.687,00	0,00%	R\$	-
R\$	347.129,00	0,96%	R\$	211.114,00
R\$	16.624.618,00	44,40%	R\$	9.723.914,00
R\$	2.284.398,00	4,18%	R\$	915.740,00
R\$	-	0,00%	R\$	-
R\$	469.509,00	1,11%	R\$	242.792,00
R\$	947.768,00	2,16%	R\$	472.417,00
R\$	14.160,00	0,00%	R\$	-
R\$	56.570,00	0,16%	R\$	34.051,00
R\$	168.458,00	0,20%	R\$	43.364,00
R\$	309.370,00	0,56%	R\$	123.116,00
R\$	318.563,00	0,00%	R\$	-
R\$	450.080,00	0,00%	R\$	-
R\$	32.089,00	0,52%	R\$	113.216,00
R\$	437.838,00	0,00%	R\$	-
R\$	45.381,00	0,00%	R\$	-
R\$	13.374.832,00	39,70%	R\$	8.694.958,00
R\$	31.786.365,00	100,00%	R\$	21.902.082,00
2006			2.005,00	
R\$	6.308.658,00	19,19%	R\$	4.203.474,00
R\$	3.977.505,00	13,07%	R\$	2.862.132,00
R\$	2.414.160,00	7,61%	R\$	1.665.862,00
R\$	471.957,00	1,82%	R\$	399.238,00
R\$	380.730,00	1,24%	R\$	271.855,00
R\$	231.401,00	0,96%	R\$	209.683,00
R\$	2.690,00	0,00%	R\$	-
R\$	-	0,00%	R\$	-
R\$	476.567,00	1,44%	R\$	315.494,00
R\$	2.331.153,00	6,12%	R\$	1.341.342,00
R\$	2.932,00	0,01%	R\$	2.719,00
R\$	2.328.221,00	6,11%	R\$	1.338.623,00
R\$	11.194.365,00	33,72%	R\$	7.384.746,00
R\$	6.700.524,00	24,60%	R\$	5.388.310,00
R\$	786.596,00	3,10%	R\$	679.186,00
R\$	1.565.840,00	2,80%	R\$	613.920,00
R\$	22.425,00	0,00%	R\$	-
R\$	-	0,00%	R\$	-
R\$	402.990,00	0,88%	R\$	192.858,00
R\$	-	0,00%	R\$	-
R\$	708.316,00	1,20%	R\$	263.778,00
R\$	547.953,00	0,00%	R\$	-
R\$	459.721,00	1,13%	R\$	246.694,00
R\$	14.283.342,00	47,09%	R\$	10.313.862,00
R\$	3.744.000,00	11,40%	R\$	2.496.000,00
-R\$	69.861,00	0,00%	R\$	-
R\$	75.847,00	0,00%	R\$	-
R\$	-	0,00%	R\$	-
R\$	-	0,00%	R\$	-
R\$	-	0,05%	R\$	10.842,00
R\$	-	6,17%	R\$	1.352.166,00
R\$	1.529.389,00	-0,28%	R\$	60.481,00
R\$	-	0,00%	R\$	-
-R\$	112.467,00	0,00%	R\$	-
R\$	9.116.434,00	29,75%	R\$	6.515.335,00
R\$	31.786.365,00	100,00%	R\$	21.902.082,00

## ANEXO B – Demonstração dos Resultados do Exercício Padronizada

	AH (2009-2008)	AV (2009)	2009	AH (2008-2007)	AV (2008)
<b>RECEITA LÍQUIDA DE VENDA</b>	-36,67%	100,00%	R\$ 26.540.050,00	36,89%	100,00%
Custo das vendas	-28,73%	-83,30%	R\$ (22.107.346,00)	34,08%	-74,02%
<b>LUCRO BRUTO</b>	-59,29%	16,70%	R\$ 4.432.704,00	45,58%	25,98%
Despesas com vendas	-9,17%	-2,37%	R\$ (627.816,00)	11,43%	-1,65%
Despesas gerais e administrativas	-24,96%	-6,57%	R\$ (1.743.055,00)	21,36%	-5,54%
Perdas pela não recuperabilidade de ativos	-100,00%	-4,61%	R\$ (1.222.897,00)	0,00%	0,00%
Outras receitas/despesas operacionais	10,48%	0,28%	R\$ 73.677,00	142,25%	0,16%
Resultado da equivalência patrimonial	-188,72%	-0,41%	R\$ (108.957,00)	3,72%	0,29%
<b>LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO E DOS IMPOSTOS</b>	-90,03%	3,03%	R\$ 803.656,00	64,38%	19,24%
Receitas financeiras	-19,37%	1,67%	R\$ 442.493,00	-36,65%	1,31%
Despesas financeiras	-15,51%	-5,59%	R\$ (1.482.456,00)	44,99%	-4,19%
Variação cambial, líquida	202,45%	4,00%	R\$ 1.060.883,00	-243,17%	-2,47%
Perdas com derivativos, líquido	-58,05%	-0,10%	R\$ (26.178,00)	-5432,99%	-0,15%
Receitas/despesas operacionais	0,00%	0,00%	R\$ -	0,00%	0,00%
<b>LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS</b>	-86,14%	3,01%	R\$ 798.398,00	8,97%	13,75%
Imposto de renda e contribuição social	-99,81%	-0,01%	R\$ (1.758,00)	-5,18%	-2,19%
Corrente	-78,94%	-1,15%	R\$ (305.737,00)	64,79%	-3,46%
Diferido	-43,08%	1,15%	R\$ 303.979,00	714,81%	1,27%
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	-83,55%	3,00%	R\$ 796.640,00	12,14%	11,56%

Em R\$ mil

## ANEXO B – Demonstração dos Resultados do Exercício Padronizada

2008	AH (2007-2006)	AV (2007)	2007	AH (2006-2005)	AV (2006)	2006	AV (2006)	2005
R\$ 41.907.845,00	18,27%	100,00%	R\$ 30.613.528,00	20,83%	100,00%	R\$ 25.883.911,00	100,00%	R\$ 21.421.300,00
R\$ (31.018.946,00)	21,51%	-75,57%	R\$ (23.133.902,00)	22,68%	-73,56%	R\$ (19.039.266,00)	-72,45%	R\$ (15.519.861,00)
<b>R\$ 10.888.899,00</b>	<b>9,28%</b>	<b>24,43%</b>	<b>R\$ 7.479.626,00</b>	<b>15,98%</b>	<b>26,44%</b>	<b>R\$ 6.844.645,00</b>	<b>27,55%</b>	<b>R\$ 5.901.439,00</b>
R\$ (691.193,00)	11,13%	-2,03%	R\$ (620.267,00)	8,50%	-2,16%	R\$ (558.163,00)	-2,40%	R\$ (514.443,00)
R\$ (2.322.932,00)	4,74%	-6,25%	R\$ (1.914.102,00)	56,59%	-7,06%	R\$ (1.827.544,00)	-5,45%	R\$ (1.167.080,00)
R\$ -	0,00%	0,00%	R\$ -	0,00%	0,00%	R\$ -	0,00%	R\$ -
R\$ 66.686,00	1205,28%	-0,52%	R\$ (157.822,00)	-65,62%	-0,05%	R\$ (12.091,00)	-0,16%	R\$ (35.169,00)
R\$ 122.808,00	-51,39%	0,39%	R\$ 118.399,00	254,24%	0,94%	R\$ 243.550,00	-0,74%	R\$ (157.903,00)
<b>R\$ 8.064.268,00</b>	<b>4,59%</b>	<b>16,03%</b>	<b>R\$ 4.905.834,00</b>	<b>16,48%</b>	<b>18,12%</b>	<b>R\$ 4.690.397,00</b>	<b>18,80%</b>	<b>R\$ 4.026.844,00</b>
R\$ 548.761,00	-14,49%	2,83%	R\$ 866.220,00	109,63%	3,91%	R\$ 1.012.996,00	2,26%	R\$ 483.231,00
R\$ (1.754.497,00)	32,02%	-3,95%	R\$ (1.210.090,00)	107,81%	-3,54%	R\$ (916.595,00)	-2,06%	R\$ (441.080,00)
R\$ (1.035.560,00)	119,42%	2,36%	R\$ 723.289,00	100,00%	1,27%	R\$ 329.632,00	0,00%	R\$ -
R\$ (62.396,00)	-98,43%	0,00%	R\$ 1.170,00	100,00%	0,29%	R\$ 74.468,00	0,00%	R\$ -
R\$ -	0,00%	0,00%	R\$ -	-100,00%	0,00%	R\$ -	1,42%	R\$ 304.738,00
<b>R\$ 5.760.576,00</b>	<b>1,84%</b>	<b>17,27%</b>	<b>R\$ 5.286.423,00</b>	<b>18,68%</b>	<b>20,05%</b>	<b>R\$ 5.190.898,00</b>	<b>20,42%</b>	<b>R\$ 4.373.733,00</b>
R\$ (917.805,00)	5,50%	-3,16%	R\$ (967.918,00)	-14,68%	-3,54%	R\$ (917.433,00)	-5,02%	R\$ (1.075.302,00)
R\$ (1.451.877,00)	-5031,71%	-2,88%	R\$ (881.050,00)	101,92%	0,07%	R\$ 17.865,00	-4,35%	R\$ (932.420,00)
R\$ 534.072,00	-90,34%	-0,28%	R\$ (86.868,00)	529,59%	-3,48%	R\$ (899.568,00)	-0,67%	R\$ (142.882,00)
<b>R\$ 4.842.771,00</b>	<b>0,63%</b>	<b>14,11%</b>	<b>R\$ 4.318.505,00</b>	<b>30,10%</b>	<b>16,58%</b>	<b>R\$ 4.291.330,00</b>	<b>15,40%</b>	<b>R\$ 3.298.431,00</b>

## ANEXO C – Informações complementares

**Informações Complementares Obtidas Nas Demonstrações de Anos anteriores**

<i>Estoque final ano 2004</i>	R\$ 4.236.642,00
<i>Contas a receber de clientes 2004</i>	R\$ 2.564.192,00

Compras = CMV+EF-EI

Compras	R\$ 15.301.848,00	2005
Compras	R\$ 20.073.502,00	2006
Compras	R\$ 24.137.698,00	2007
Compras	R\$ 35.360.548,00	2008
Compras	R\$ 17.460.676,00	2009

## ANEXO D – Equações

Índices						
Liquidez Corrente	=	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	=	R\$ 12.178.168,00	=	R\$ 2,90 2005
				R\$ 4.203.474,00		
				R\$ 15.161.747,00		R\$ 2,40 2006
				R\$ 6.308.658,00		
				R\$ 15.493.804,00		R\$ 2,32 2007
				R\$ 6.690.612,00		
				R\$ 20.828.173,00		R\$ 2,45 2008
				R\$ 8.513.607,00		
				R\$ 14.210.771,00		R\$ 2,98 2009
				R\$ 4.770.530,00		
Liquidez Seca	=	$\frac{\text{Ativo Circ.} - \text{Estoques} - \text{Desp. Antecipadas} - \text{Créd. Trib.}}{\text{Passivo Circulante}}$	=	R\$ 7.707.714,00	=	R\$ 1,83 2005
				R\$ 4.203.474,00		
				R\$ 9.475.297,00		R\$ 1,50 2006
				R\$ 6.308.658,00		
				R\$ 8.701.427,00		R\$ 1,30 2007
				R\$ 6.690.612,00		
				R\$ 9.473.080,00		R\$ 1,11 2008
				R\$ 8.513.607,00		
				R\$ 7.578.739,00		R\$ 1,59 2009
				R\$ 4.770.530,00		
Liquidez Geral	=	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Exigível}}$	=	R\$ 13.093.908,00	=	R\$ 1,13 2005
				R\$ 11.588.220,00		
				R\$ 17.446.145,00		R\$ 1,00 2006
				R\$ 17.503.023,00		
				R\$ 18.241.712,00		R\$ 0,72 2007
				R\$ 25.492.105,00		
				R\$ 24.357.429,00		R\$ 0,68 2008
				R\$ 35.778.999,00		
				R\$ 17.357.245,00		R\$ 0,71 2009
				R\$ 24.367.279,00		
Part. Capital Terceiros	=	$\frac{\text{Capital de Terceiros (Passivo Exigível)}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	=	R\$ 11.588.220,00	=	112,36% 2005
				R\$ 10.313.862,00		
				R\$ 17.503.023,00		122,54% 2006
				R\$ 14.283.342,00		
				R\$ 25.492.105,00		155,98% 2007
				R\$ 16.343.633,00		
				R\$ 35.778.999,00		146,77% 2008
				R\$ 24.377.920,00		
				R\$ 24.367.279,00		114,23% 2009
				R\$ 21.332.454,00		
Imobilização de capital próprio	=	$\frac{\text{Imobilizado} + \text{Investimentos} + \text{Intangível}}{\text{PL}}$	=	R\$ 8.808.174,00	=	85,40% 2005
				R\$ 10.313.862,00		
				R\$ 14.340.220,00		100,40% 2006
				R\$ 14.283.342,00		
				R\$ 23.594.026,00		144,36% 2007
				R\$ 16.343.633,00		
				R\$ 35.799.490,00		146,85% 2008
				R\$ 24.377.920,00		
				R\$ 28.342.488,00		132,86% 2009
				R\$ 21.332.454,00		

## ANEXO D – Equações

<b>Endividamento Geral</b>	=	$\frac{\text{Passivo Exigível}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	=	R\$ 11.588.220,00	=	R\$ 1,12	2005	
				R\$ 10.313.862,00				
				R\$ 17.503.023,00		R\$ 1,23		2006
				R\$ 14.283.342,00				
				R\$ 25.492.105,00		R\$ 1,56		2007
				R\$ 16.343.633,00				
				R\$ 35.778.999,00		R\$ 1,47		2008
				R\$ 24.377.920,00				
				R\$ 24.367.279,00		R\$ 1,14		2009
				R\$ 21.332.454,00				
<b>Composição do Endividamento</b>	=	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros ( Passivo Exigível)}}$	=	R\$ 4.203.474,00	=	36,27%	2005	
				R\$ 11.588.220,00				
				R\$ 6.308.658,00		36,04%		2006
				R\$ 17.503.023,00				
				R\$ 6.690.612,00		26,25%		2007
				R\$ 25.492.105,00				
				R\$ 8.513.607,00		23,79%		2008
				R\$ 35.778.999,00				
				R\$ 4.770.530,00		19,58%		2009
				R\$ 24.367.279,00				
<b>Margem de Lucro sobre Vendas</b>	=	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita Líquida}}$	=	R\$ 3.298.431,00	=	15,40%	2005	
				R\$ 21.421.300,00				
				R\$ 4.291.330,00		16,58%		2006
				R\$ 25.883.911,00				
				R\$ 4.318.505,00		14,11%		2007
				R\$ 30.613.528,00				
				R\$ 4.842.771,00		11,56%		2008
				R\$ 41.907.845,00				
				R\$ 796.640,00		3,00%		2009
				R\$ 26.540.050,00				
<b>Giro do Ativo</b>	=	$\frac{\text{Receita Líquida}}{\text{Ativo}}$	=	R\$ 21.421.300,00	=	0,98	2005	
				R\$ 21.902.082,00				
				R\$ 25.883.911,00		0,81		2006
				R\$ 31.786.365,00				
				R\$ 30.613.528,00		0,73		2007
				R\$ 41.835.738,00				
				R\$ 41.907.845,00		0,70		2008
				R\$ 60.156.919,00				
				R\$ 26.540.050,00		0,58		2009
				R\$ 45.699.733,00				
<b>Rentabilidade do Patrimônio Líquido</b>	=	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	=	R\$ 3.298.431,00	=	31,98%	2005	
				R\$ 10.313.862,00				
				R\$ 4.291.330,00		30,04%		2006
				R\$ 14.283.342,00				
				R\$ 4.318.505,00		26,42%		2007
				R\$ 16.343.633,00				
				R\$ 4.842.771,00		19,87%		2008
				R\$ 24.377.920,00				
				R\$ 796.640,00		3,73%		2009
				R\$ 21.332.454,00				

## ANEXO D – Equações

<b>Rentabilidade do Ativo</b>	=	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}}$	=	R\$ 3.298.431,00	=	15,06%	2005			
				R\$ 21.902.082,00						
				R\$ 4.291.330,00				=	13,50%	2006
				R\$ 31.786.365,00						
				R\$ 4.318.505,00				=	10,32%	2007
				R\$ 41.835.738,00						
R\$ 4.842.771,00	=	8,05%	2008							
R\$ 60.156.919,00										
R\$ 796.640,00	=	1,74%	2009							
R\$ 45.699.733,00										
<b>Necessidade de Capital de Giro</b>	=	Ativo Circulante Op. - Passivo Circulante Op.	=	R\$ 8.122.472,00			2005			
				R\$ 10.107.876,00				2006		
				R\$ 9.370.586,00				2007		
				R\$ 14.384.367,00				2008		
				R\$ 8.708.533,00				2009		
<b>Giro de Estoques</b>	=	$\frac{\text{Custo das vendas}}{\text{Saldo médio dos estoques}}$	=	R\$ 15.519.861,00	=	3,76	2005			
				R\$ 4.127.635,50						
				R\$ 19.039.266,00				=	4,20	2006
				R\$ 4.535.747,00						
				R\$ 23.133.902,00				=	4,16	2007
				R\$ 5.554.763,00						
				R\$ 31.018.946,00				=	3,77	2008
				R\$ 8.227.462,00						
				R\$ 22.107.346,00				=	2,74	2009
R\$ 8.074.928,00										
<b>Giro de duplicatas a receber</b>	=	$\frac{\text{Receita Líquida}}{\text{Saldo médio das Contas a receber}}$	=	R\$ 21.421.300,00	=	9,18	2005			
				R\$ 2.332.664,50						
				R\$ 25.883.911,00				=	10,41	2006
				R\$ 2.486.630,00						
				R\$ 30.613.528,00				=	10,04	2007
				R\$ 3.049.216,50						
				R\$ 41.907.845,00				=	12,08	2008
				R\$ 3.470.097,50						
				R\$ 26.540.050,00				=	8,43	2009
R\$ 3.149.796,00										
<b>Prazo Médio Recebimento Vendas</b>	=	$\frac{\text{Contas a receber} \times 360}{\text{Receita Líquida}}$	=	R\$ 756.409.320,00	=	35,31	2005			
				R\$ 21.421.300,00						
				R\$ 1.033.964.280,00				=	39,95	2006
				R\$ 25.883.911,00						
				R\$ 1.161.471.600,00				=	37,94	2007
				R\$ 30.613.528,00						
				R\$ 1.336.998.600,00				=	31,90	2008
				R\$ 41.907.845,00						
				R\$ 930.854.520,00				=	35,07	2009
R\$ 26.540.050,00										
<b>Prazo Médio Renovação de Estoques</b>	=	$\frac{\text{Saldo Final de Estoques} \times 360}{\text{Custo das vendas}}$	=	R\$ 1.446.706.440,00	=	93,22	2005			
				R\$ 15.519.861,00						
				R\$ 1.819.031.400,00				=	95,54	2006
				R\$ 19.039.266,00						
				R\$ 2.180.397.960,00				=	94,25	2007
R\$ 23.133.902,00										

## ANEXO D – Equações

			R\$	<u>3.743.374.680,00</u>	=	120,68	2008	
			R\$	31.018.946,00				
			R\$	<u>2.070.573.480,00</u>	=	93,66	2009	
			R\$	22.107.346,00				
<b>Prazo Δ de Pagamento de Fornecedores</b>	=	$\frac{\text{Saldo Final de Fornecedores} \times 360}{\text{Compras}}$	=	R\$	<u>599.710.320,00</u>	=	39,19	2005
			R\$	15.301.848,00				
			R\$	<u>869.097.600,00</u>	=	43,30	2006	
			R\$	20.073.502,00				
			R\$	<u>931.233.960,00</u>	=	38,58	2007	
			R\$	24.137.698,00				
			R\$	<u>1.028.002.320,00</u>	=	29,07	2008	
			R\$	35.360.548,00				
			R\$	<u>613.855.440,00</u>	=	35,16	2009	
			R\$	17.460.676,00				
<b>Ciclo Operacional</b>	=	Prazo Δ Ren. Estoques + Prazo Δ Rec. Vendas	=	128,53			2005	
				135,49			2006	
				132,19			2007	
				152,58			2008	
				128,73			2009	
<b>Ciclo Financeiro</b>	=	Ciclo Operacional - Prazo Δ Pagamento de Fornecedores	=	89,34			2005	
				92,19			2006	
				93,61			2007	
				123,51			2008	
				93,58			2009	
<b>Margem de Lucro Bruto Sobre Vendas</b>	=	$\frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Receitas Líquidas}}$	=	R\$	<u>5.901.439,00</u>	=	28%	2005
			R\$	21.421.300,00				
			R\$	<u>6.844.645,00</u>	=	26%	2006	
			R\$	25.883.911,00				
			R\$	<u>7.479.626,00</u>	=	24%	2007	
			R\$	30.613.528,00				
			R\$	<u>10.888.899,00</u>	=	26%	2008	
			R\$	41.907.845,00				
			R\$	<u>4.432.704,00</u>	=	17%	2009	
			R\$	26.540.050,00				

## ANEXO E – Resumo das Equações

Índices	2005	2006	2007	2008	2009
Liquidez Corrente	R\$ 2,90	R\$ 2,40	R\$ 2,32	R\$ 2,45	R\$ 2,98
Liquidez Seca	R\$ 1,83	R\$ 1,50	R\$ 1,30	R\$ 1,11	R\$ 1,59
Liquidez Geral	R\$ 1,13	R\$ 1,00	R\$ 0,72	R\$ 0,68	R\$ 0,71
Part. Capital Terceiros	112,36%	122,54%	155,98%	146,77%	114,23%
Imobilização de capital próprio	85,40%	100,40%	144,36%	146,85%	132,86%
Endividamento Geral	R\$ 1,12	R\$ 1,23	R\$ 1,56	R\$ 1,47	R\$ 1,14
Composição do Endividamento	36,27%	36,04%	26,25%	23,79%	19,58%
Margem de Lucro Líquido sobre Vendas	15,40%	16,58%	14,11%	11,56%	3,00%
Margem de Lucro Bruto sobre Vendas	28%	26%	24%	26%	17%
Giro do Ativo	0,98	0,81	0,73	0,70	0,58
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	31,98%	30,04%	26,42%	19,87%	3,73%
Rentabilidade do Ativo	15,06%	13,50%	10,32%	8,05%	1,74%
Necessidade de Capital de Giro	R\$ 8.122.472,00	R\$ 10.107.876,00	R\$ 9.370.586,00	R\$ 14.384.367,00	R\$ 8.708.533,00
Giro de Estoques	3,76	4,20	4,16	3,77	2,74
Giro de duplicatas a receber	9,18	10,41	10,04	12,08	8,43
Prazo Médio Recebimento Vendas	35,31	39,95	37,94	31,90	35,07
Prazo Médio Renovação de Estoques	93,22	95,54	94,25	120,68	93,66
Prazo Δ de Pagamento de Fornecedores	39,19	43,30	38,58	29,07	35,16
Ciclo Operacional	128,53	135,49	132,19	152,58	128,73
Ciclo Financeiro	89,34	92,19	93,61	123,51	93,58
Receitas Líquidas	R\$ 21.421.300,00	R\$ 25.883.911,00	R\$ 30.613.528,00	R\$ 41.907.845,00	R\$ 26.540.050,00
Custos das Vendas	R\$ 15.519.861,00	R\$ 19.039.266,00	R\$ 23.133.902,00	R\$ 31.018.946,00	R\$ 22.107.346,00
Lucro Bruto	R\$ 5.901.439,00	R\$ 6.844.645,00	R\$ 7.479.626,00	R\$ 10.888.899,00	R\$ 4.432.704,00
Lucro Líquido	R\$ 3.298.431,00	R\$ 4.291.330,00	R\$ 4.318.505,00	R\$ 4.842.771,00	R\$ 796.640,00
Patrimônio Líquido	R\$ 10.313.862,00	R\$ 14.283.342,00	R\$ 16.343.633,00	R\$ 24.377.920,00	R\$ 21.332.454,00
Ativo	R\$ 21.902.082,00	R\$ 31.786.365,00	R\$ 41.835.738,00	R\$ 60.156.919,00	R\$ 45.699.733,00
Imobilizado, Intangível e Investimentos	R\$ 8.808.174,00	R\$ 14.340.220,00	R\$ 23.594.026,00	R\$ 35.799.490,00	R\$ 28.342.488,00