

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE MINAS GERAIS
Instituto de Ciências Econômicas e Gerenciais
Departamento de Ciências Contábeis
5º Período – Noturno

Contabilidade de custos
Planejamento e gestão governamental
Planejamento tributário
Psicologia aplicada as organizações
Sistemas contábeis I
Teoria avançada da contabilidade

**ANALISE QUANTITATIVA/ QUALITATIVA DA INFORMACAO CONTABIL:
Avaliação de empresas sob a ótica da estrutura de capital da Cia. Cedro**

Belo Horizonte
14 de outubro de 2015

**ANALISE QUANTITATIVA/ QUALITATIVA DA INFORMACAO CONTABIL:
Avaliação de empresas sob a ótica da estrutura de capital da Cia. Cedro**

Trabalho interdisciplinar apresentado às disciplinas: Contabilidade de custos, planejamento e gestão governamental, planejamento tributário, psicologia aplicada as organizações, sistemas contábeis I e teoria avançada da contabilidade, cursadas no 5º período do Curso de Ciências Contábeis noturno do Instituto de Ciências Econômicas e Gerenciais da PUC Minas BH.

Professores: Jose Ronaldo da Silva
Amaro da Silva Junior
Nivaldo Carvalho da Silva
Joana d'Arc Sousa
Lair Rodrigues dos Reis

Belo Horizonte
14 de outubro de 2015

SUMARIO

1 INTRODUÇÃO	3
2 ESTRUTURA DE CAPITAL.....	4
2.1 Private equity e Venture capital.....	4
3 ATIVIDADE OPERACIONAL.....	5
4 FORMA DE FINANCIAMENTO MAIS APROPRIADA PARA AS EMPRESAS	5
4.1 Vantagens e desvantagens financiamento com capital próprio	6
4.2 Vantagens e desvantagens financiamento com capital de terceiros.....	6
4.3 Decisão entre financiamento de curto e longo prazo	7
4.4 Impacto na operação financeira da empresa	8
5 ÍNDICES.....	8
5.1 Índice de endividamento	8
5.2 Índice de garantia de capital de terceiros.....	9
5.3 Índice de composição do endividamento	9
5.4 Índices de liquidez.....	10
5.4.1 Liquidez corrente	10
5.4.2 Liquidez seca.....	10
5.4.3 Liquidez geral	10
5.5 Importância dos indicadores de endividamento e liquidez na tomada de decisão.....	11
6 CPCS APLICAVEIS A ESTRUTURA DE CAPITAL	11
7 ESTUDO DE CASO	13
7.1 Caracterização da cia cedro têxtil	13
8 CONCLUSAO.....	18
REFERENCIAS.....	20
APENDICE A - Relatórios contábeis financeiros da Companhia.....	21

1 INTRODUÇÃO

As decisões financeiras são importantes para perpetuar a empresa no mercado. Estas devem estar em consonância aos riscos de solvência, ou seja, que consideram os índices de liquidez e ao o ciclo financeiro voltado para tomada de decisão, que são imprescindíveis ao gestor financeiro que deseja garantir com suas obrigações.

A análise da estrutura financeira envolve uma série de indicadores importantes que são usados para monitorar os pontos econômicos e financeiros e, assim, verificar se a empresa é capaz de honrar todos seus compromissos sem comprometer sua “saúde”.

Existem diversos fatores que podem influenciar positiva ou negativamente a situação econômica e financeira da organização. Tais fatores podem ser internos ou externos da empresa. Sabendo que a mesma necessita de recursos do meio externo ao qual deve se relacionar, por consequência, acaba contraindo obrigações que deve honrá-las em um determinado momento. Todavia, durante o processo de sua atividade, seja a comercialização de produtos ou a transformação de recursos em produtos destinados a venda, é certo que a empresa passa, também, a adquirir direitos, isso decorrente dos seus valores a receber, de investimentos aplicados, de impostos a recuperar, entre outros.

O presente trabalho propõe a abordar alguns dos principais indicadores, a importância e utilização dos índices, os reflexos positivos e negativos da composição da estrutura de capital, os indicadores que transmitem a que ponto está à rentabilidade da organização.

Estes procedimentos serão aplicados com base nas demonstrações financeiras da Companhia de Fiação e Tecidos Cedro e Cachoeira com o objetivo de tornar evidente a importância de tais indicadores ao analisar a estrutura de capital das entidades.

2 ESTRUTURA DE CAPITAL

Estrutura de capital é um tema de grande expressão para a administração de uma empresa, pois se relaciona com a maximização da riqueza de seus acionistas.

A Estrutura de capital é a forma pela qual uma empresa se financia, ou seja, como as fontes de recursos estão distribuídas. Em geral, se divide em capital próprio, caracterizado pelo papel do acionista e capital de terceiros, compostos pelos credores. Em termos contábeis, seria o patrimônio líquido e o passivo em curto e longo prazo, de forma respectiva, conforme explica Chameh (2011, p.29).

Capital próprio conforme o Portal de Contabilidade (2015) é o mesmo que patrimônio líquido, ou seja, é o grupo de contas que registra os valores que pertencem aos acionistas, para sociedades de capital aberto ou quotistas em entidades cuja responsabilidade seja limitada. O Custo do capital próprio é taxa de retorno esperada pelos acionistas ou quotistas em relação ao seu investimento levando em consideração o risco incorrido.

Já o capital de terceiros, ainda de acordo com o Portal da Contabilidade (2015), demonstra os recursos originários de terceiros utilizados para a aquisição de ativos de propriedade da entidade, como empréstimos, por exemplo, o que corresponde ao passivo exigível. O custo de capital de terceiros é o valor pago pela entidade a instituições financeiras em forma de remuneração sobre empréstimos obtidos.

2.1 Private equity e Venture capital

Private Equity e *Venture Capital* são investimentos em participações que ocorrem no país desde a década de 90. O *Private Equity* consiste na aquisição de ações de empresas que dispõem de boas faturações monetárias, as quais, o seu crescimento seja notável, mas que ainda não estejam na Bolsa de Valores, com o intuito de impulsionar o seu desenvolvimento. Já a *Venture Capital*, financiam pequenas companhias, mas que demonstram futuro promissor.

3 ATIVIDADE OPERACIONAL

São as atividades que geram receita para empresa e que envolvem todas as operações relacionadas a produção de bens e/ou serviços, que se excluem do conceito de investimento e financiamento.

Este é um indicador de como a operação da empresa tem gerado fluxos de caixa suficientes para amortizar empréstimos, manter a capacidade operacional da empresa, pagar lucros, juros sobre o capital próprio e novos investimentos, sem que haja a necessidade de buscar fontes externas para financiamento.

4 FORMA DE FINANCIAMENTO MAIS APROPRIADA PARA AS EMPRESAS

Para ampliar a empresa, conquistar mais clientes, aumentar o estoque, diversificar produtos, investir em divulgação e marketing é exigido do empreendedor, análises antes da tomada de decisão. É sabido que, as condições da empresa e do mercado mudam ao longo do tempo, dessa forma, é interessante pensar que a decisão em relação ao tipo de capital não seja definitiva.

Em resumo deve ser observado o propósito da gestão ao fazer aquele investimento. Para um crescimento com taxa de risco elevada, mas, com rapidez explícita, com uma gestão que tenha tomadas de decisão competentes, sólidas, com boas expectativas e planos futuros, a chance de um alto retorno que seja maior que o custo da dívida para empresa é alta, assim, a dívida (financiamento com capital de terceiros) adquirida vale a pena, diante de um bom retorno.

Entretanto, para uma correta afirmação de qual forma de financiamento seria mais vantajosa deve se analisar caso a caso, empresa por empresa; ou seja, para quando determinada empresa quer financiar, para quê, qual o valor, quanto isso vale entre o retorno esperado, entre outros diversos determinantes que são específicos para cada um.

4.1 Vantagens e desvantagens financiamento com capital próprio

A combinação ideal de recursos próprios e de terceiros está longe de ser simples e, até o presente, pouco se concluiu sobre a existência de um mix ideal de recursos de longo prazo a ser utilizado pela empresa. Neste contexto, o empresário não deve financiar pelo capital próprio através de retiradas do lucro obtido e nem mais que o lucro gerado; a empresa não pode “morder” seu capital de giro, pois isso pode ser fatal para a saúde financeira do negócio.

No entanto se a empresa já trabalha com uma “reserva para investimento”, é interessante que se faça uso da mesma, pois assim os fundos da empresa não são explorados, e a mesma não passa por nenhum aperto financeiro. O grau de risco do lucro para financiamentos com recursos próprios não é tão grande quanto o grau de risco do lucro para financiamentos por terceiros.

Outro aspecto a ser observado é o cálculo do custo de capital próprio, principalmente no mercado brasileiro, que o mercado financeiro é um pouco mais instável, o que aumenta os riscos. Este cálculo tem muitos fatores que podem o influenciar enquanto o capital de terceiros pode ser avaliado levando em consideração somente pela taxa de juros, que no Brasil é a SELIC. Ou seja, o montante a ser recebido no futuro é mais imprevisível.

4.2 Vantagens e desvantagens financiamento com capital de terceiros

Quando se tem mais capital de terceiros (dívida), existe o aumento do grau de risco do lucro. Com o endividamento da empresa, o risco da mesma aumenta e vai ficar cada vez mais difícil e caro contratar mais dinheiro no mercado em consequência da dívida.

Se diante do endividamento por financiar com capital de terceiros, a empresa não conseguir se sair bem perante a economia, e não sobrar dinheiro nem para pagar os juros, a empresa pode ir à falência.

Quando o negócio é de auto risco, é interessante que o endividamento para este, seja baixo. Dessa forma, pode ser concluído que, quanto maior o risco, menor deve ser a dívida.

Mesmo com o aumento do grau de risco do lucro, pelo aumento do capital de terceiros a taxa de retorno esperada pode ser elevada, dessa forma, maior.

Situação tributária da empresa: se ao utilizar a dívida, os juros puderem reduzir o valor do imposto efetivo pago pela empresa, isso aumenta a vantagem de se endividar.

Para fins de Imposto de Renda as despesas com juros são dedutíveis. Nesse contexto Santos, Júnior e Cicconi (2015) – afirma que o efeito positivo da dívida é resultante do benefício fiscal obtido por meio da dedução no pagamento do imposto de renda corporativo dos juros da dívida.

Se ao negociar for conseguido uma taxa de juros fixa ao utilizar recursos de terceiros, e a empresa se sair bem perante a economia, a mesma só pagará ao credor o valor contratado como juros, ficando com o excedente com o acionista.

4.3 Decisão entre financiamento de curto e longo prazo

Cada empresa deve definir qual tipo de financiamento é o mais viável ou ideal. Ela deve analisar vários pontos destacados abaixo, como tempo para pagamento, necessidade de caixa para capital de giro, entre outras conforme demonstrado as vantagens desvantagens para cada um:

CURTO X LONGO PRAZO	
Curto Prazo	Longo Prazo
As taxas de juros são variáveis	Taxas são estáveis
Se submetem às pressões momentâneas de demanda (as variações das taxas de juros dia a dia)	Não se submetem às pressões momentâneas de demanda
Prazo pode exigir o pagamento imediato do saldo devedor.	Longo prazo para pagamento
Facilidade e rapidez	Menor burocracia
Taxa de juros menor	Taxa de juros maior
Flexível (pagamento antecipado, liberação de novos valores)	

4.4 Impacto na operação financeira da empresa

A empresa a partir do momento em que optar por financiar com capital de terceiros, adquire uma dívida fixa que pode ou não ser de valor fixo (diante do tipo de negociação olhando em questão a taxa de juros). Nesse contexto, podemos concluir que a instituição sofre impacto inerente ao seu caixa, pois o mesmo passará a ter mais um custo (olhando pelo ângulo da dívida), no seu fechamento mensal. Devendo então a partir disso gerenciar melhor suas despesas a fim de não sofrer com o risco de falência

5 ÍNDICES

5.1 Índice de endividamento

Este índice tem por finalidade demonstrar o grau de alavancagem financeira da entidade no que tange aos níveis de endividamento e a estrutura que a mesma está distribuída no passivo circulante e não circulante.

Gitman (2005) define alavancagem como o grau de endividamento de uma empresa em relação a seus ativos totais, ou seja, o quanto se utiliza de capitais de terceiros para financiar as atividades operacionais por. Quanto maior o grau de alavancagem maior será o retorno e o risco esperados.

Para Brigham (1999) o grau de alavancagem da estrutura de capital de uma empresa aumenta o risco da acionista detentores de ações ordinárias, por terem que assumir todo o risco do negócio.

Neste sentido, faz-se necessário a utilização de instrumentos que auxiliem os gestores no acompanhamento do volume e qualidade da dívida bem como a vulnerabilidade da empresa frente às adversidades do mercado.

Para Marion (2010), empresas tendem optar por trabalhar com recursos de terceiros em detrimento ao capital próprio, principalmente os não onerosos, ou seja, onde não incide a cobrança de juros como fornecedores, impostos, encargos sociais a pagar e outros, porém se a empresa exagerar nesta modalidade de financiamento, por oferecer maior risco de insolvência para a entidade.

Desta forma, Marion (2010) ressalta a importância dos índices de endividamento para mensuração da quantidade e qualidade da dívida. A análise quantitativa demonstra o quanto a empresa utiliza de capital de terceiros para financiamento de suas atividades

Já a análise qualitativa, dispõe sobre como o endividamento está distribuído no balanço, se a empresa está financiando ativo circulante com passivos de curto prazo e ativos não circulantes com passivos de longo prazo.

A estrutura do endividamento é um fator determinante no que se refere a capacidade de a entidade honrar com as dívidas de curto e longo prazo sem comprometer a rentabilidade e continuidade da entidade.

5.2 Índice de garantia de capital de terceiros

O índice de garantia ao capital de terceiros refere-se à proporção em que o capital próprio garante o capital de terceiros. Este índice é obtido pela razão entre capital próprio e capital de terceiros. Quanto maior for o endividamento menor será a garantia do capital de terceiros, maior o risco e conseqüentemente maior será a taxa de juros cobrada pelo credor.

5.3 Índice de composição do endividamento

O índice de composição do endividamento está relacionado com o aspecto qualitativo da dívida no que se refere a curto e longo prazo. Empresas que contraem dívidas de curto prazo de forma concentrada tendem a apresentar dificuldades para saldar compromissos de curto prazo em momentos reversão de mercado conforme afirma Marion (2010).

Para evitar tal situação, torna-se necessário que se faça constantes análises da estrutura do endividamento da entidade, com o objetivo de garantir a saúde financeira e liquidez imediata e maior qualidade do endividamento.

Quanto menor for o índice de composição de endividamento, maior qualidade será atribuída ao mesmo, pois significa que a entidade financia suas atividades com prazos longos, o que beneficia a geração de caixa e liquidez imediata.

5.4 Índices de liquidez

Não menos importantes que os índices de endividamento, os índices de liquidez são de extrema importância para a tomada de decisão nas empresas e estão diretamente relacionados a estrutura de endividamento organizacional.

Liquidez segundo Ross (2007) está relacionada a capacidade e velocidade que os ativos de uma entidade podem ser convertidos em recursos financeiros. Quanto maior o grau de liquidez de uma empresa, menor será o risco de que a mesma enfrente dificuldades para saldar sua obrigação de curto prazo.

5.4.1 Liquidez corrente

O índice de liquidez corrente evidencia a capacidade de uma empresa saldar suas dívidas de curto prazo. Quanto maior for este índice melhor para a empresa pois significa que a empresa está com folga de caixa.

O índice de liquidez corrente além de indicar que a empresa pode estar com folga de caixa, também demonstra que a estrutura de endividamento pode estar equilibrada. Porém devemos avaliar a composição do Ativo circulante e os níveis de estoques através do índice de liquidez seca.

5.4.2 Liquidez seca

Com o objetivo de anular os efeitos de obsolescência dos estoques e queda nas vendas, o índice de liquidez seca desconsidera em seu cálculo os estoques, pois ainda não foram convertidos em dinheiro. Desta forma são consideradas apenas o capital já realizado como duplicatas a receber e disponibilidades. Este índice é obtido através da fórmula a seguir:

5.4.3 Liquidez geral

O índice de liquidez geral segundo Assaf Neto (2007) tem por finalidade identificar a saúde financeira da empresa no longo prazo sem ter que se desfazer de sua estrutura de ativos permanentes. Geralmente considera-se um bom índice quando o resultado for igual ou maior a 1.

5.4.4 Liquidez imediata

Marion (2006) define como liquidez imediata aplicações financeiras, caixa e bancos, quanto a empresa tem de imediato para saldar dívidas. Os saldos destes recursos devem ser controlados e não devem ter valores expressivos pois podem ser corroídos pela inflação e a empresa acabar perdendo o poder aquisitivo.

5.5 Importância dos indicadores de endividamento e liquidez na tomada de decisão

Os índices de liquidez e endividamento são formas de avaliar uma empresa sob a ótica financeira, nestes números está expressa a capacidade da empresa em gerar caixa e cumprir com obrigações com seus credores.

Através destes indicadores, aliados aos indicadores de rentabilidade, administradores pode tomar decisões relacionadas à quando e onde captar recursos, onde e porque investir e maximizar o lucro com o menor esforço financeiro possível.

Marion (2010) ressalta que o tripé para análise de endividamento é composto por três grupos de índices, sendo os de liquidez, endividamento e rentabilidade.

6 CPCS APLICAVEIS A ESTRUTURA DE CAPITAL

Embora não exista um CPC específico que trate da estrutura de capital de uma entidade, o pronunciamento técnico 03 em consonância com as normas internacionais de contabilidade estabelece normas para elaboração do Fluxo de Caixa – DFC.

De acordo com o CPC 03, a demonstração de fluxo de caixa permite que os usuários da informação contábil identifiquem as mutações ocorridas na estrutura financeira da entidade em relação a solvência e liquidez da companhia inclusive.

Através da DFC, é possível que o usuário da informação contábil avalie a capacidade da entidade em pagar suas dívidas, analisar de forma horizontal o crescimento da empresa e a variação de sua estrutura de um período para outro, inclusive a estrutura de capital através do grupo de atividades financiamentos.

7 ESTUDO DE CASO

7.1 Caracterização da cia cedro têxtil

A Companhia de Fiação e Tecidos Cedro e Cachoeira, possui mais de 140 anos de tradição, resultado da fusão das empresas Mascarenhas & Irmãos (Fábrica do Cedro), em funcionamento desde 1872 e Mascarenhas & Barbosa (Fábrica da Cachoeira).

Trata-se de Companhia de capital aberto, com capital 100% brasileiro, figurando entre uma das principais no segmento têxtil do país, com capacidade de produção de 168 milhões de metros quadrados de tecidos por ano.

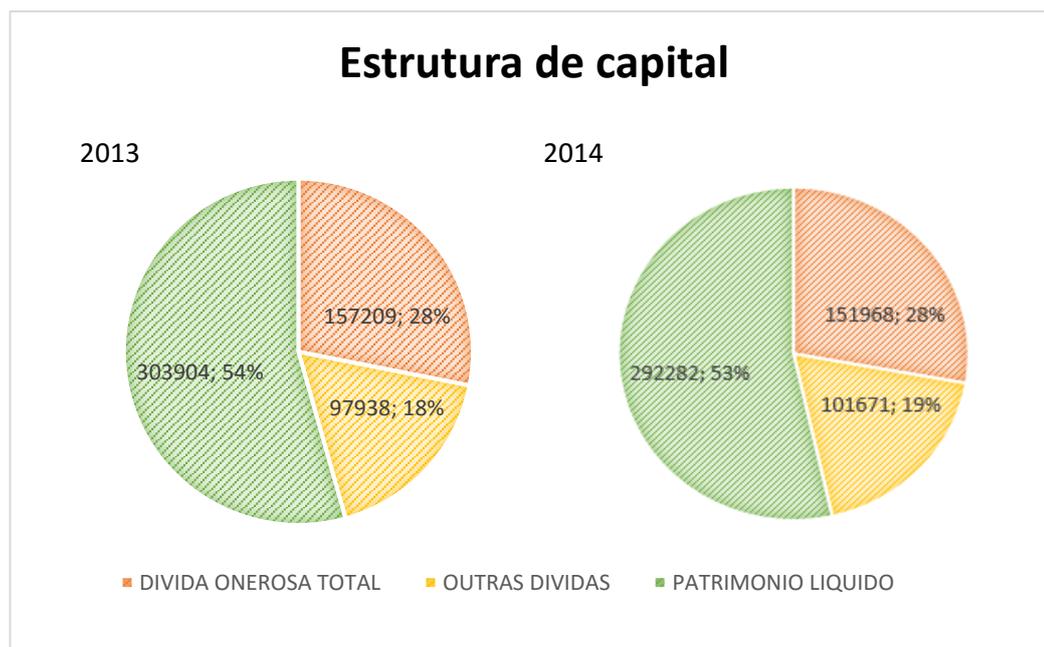
Seus principais produtos são voltados para as linhas de tecidos *Denim* e *Colou*, destinadas ao mercado de moda *jeanswear*, e linha de tecidos Profissional, atribuída ao mercado de uniformes *workwear*.

Sediada em Belo Horizonte, a empresa gera cerca de três mil postos de trabalho, em quatro fábricas localizadas nas cidades de Sete Lagoas, Caetanópolis e Pirapora.

7.2 Estrutura de capital Cia Cedro

De modo geral, podemos dizer que suas obrigações estão segregadas em duas grandes fontes de financiamento, com destaque para os recursos próprios/PL, equivalendo a 54% em média do passivo total, sinalizando uma agradável estrutura de capital, que, no entanto, tem o total de 28% de capital de terceiros. Destacamos que no período analisado 2013 – 2014 não houve variações expressivas em sua estrutura dignas de comentários. Cumpre-nos salientar ainda, que 16% em média dos recursos alocados no patrimônio líquido, advém de Ajuste de Avaliação Patrimonial.

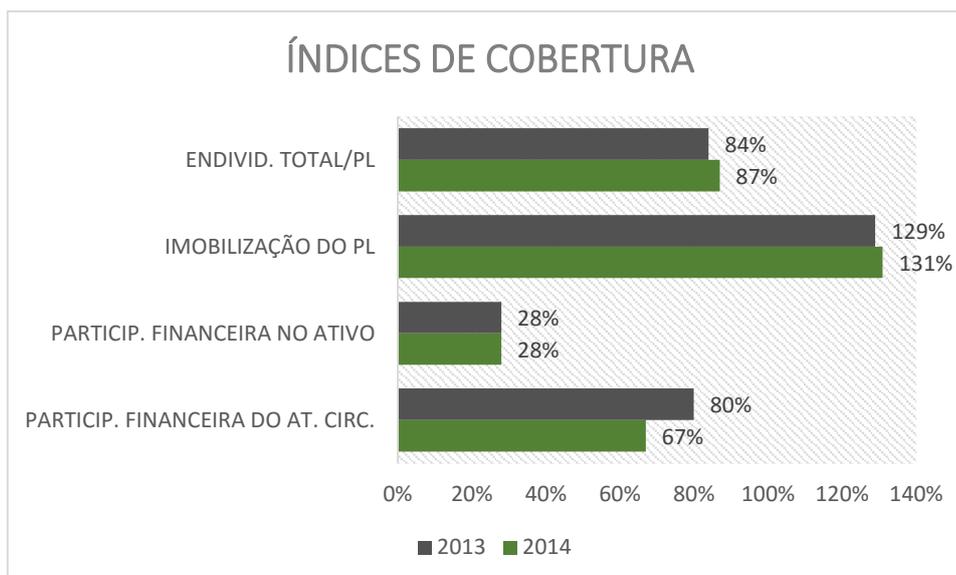
A seguir, quadros e gráficos que exemplificam o que foi explanado:



Fonte: Elaborado pelos autores

ESTRUTURA DE CAPITAL		
	31/12/2013	31/12/2014
DÍVIDA TOTAL	254.613	253.639
DÍVIDA DE CURTO PRAZO	200.812	174.263
DÍVIDA DE LONGO PRAZO	53.801	79.376
DÍVIDA ONEROSA TOTAL	157.209	151.968
DÍVIDA ONEROSA DE CP	122.962	98.116
DÍVIDA ONEROSA DE LP	34.247	53.852
DIS. + APLIC. FINANCEIRA	18.379	5.504
DÍVIDA TOTAL LÍQUIDA	236.234	248.135
DÍVIDA ONEROSA LÍQUIDA	138.830	146.464
INDICES DE COBERTURA	31/12/2013	31/12/2014
ENDIVID. TOTAL/PL	84%	87%
IMOBILIZAÇÃO DO PL	129%	131%
PARTICIP. FINANCEIRA DO ATIVO	28%	28%
PARTICIP. FINANCEIRA DO AT. CIRC.	80%	67%

Fonte: Demonstrativos financeiros da Cia. Cedro



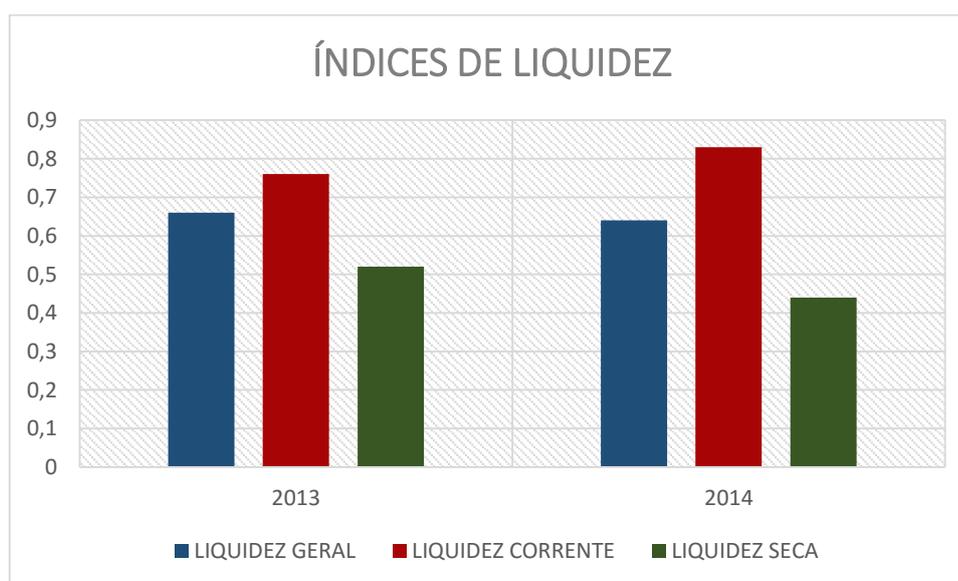
Fonte: Elaborado pelos autores

Base de cálculo dos dados anteriores e suas respectivas explicações:

- ET: dívida total / patrimônio líquido: demonstra o grau de endividamento da empresa. É um indicador de risco ou de dependência a terceiros, por parte da empresa ora analisada;
- IPL: Ativo permanente ou fixo / patrimônio líquido: quanto menor for o investimento de capital próprio no ativo permanente maior será a sobra de recursos próprios a serem investidos no ativo circulante;
- PFAT: dívida onerosa / ativo total: demonstra quanto dos investimentos totais da empresa foram financiados por instituições de crédito;
- PFAC: dívida onerosa de curto prazo / ativo circulante: quanto dos investimentos a curto prazo foram financiados por instituições de crédito.

Índices de liquidez / solvência

Os indicadores de liquidez não devem ser avaliados isoladamente, demanda aferições complementares e específicas para tomada de decisão assertiva. Neste caso, em comparação ao Quadro 2 - indicadores da atividade, somos capazes de reconhecer claramente a deficiência que a empresa exhibe, coerente com os índices de liquidez demonstrados. Dizendo a grosso modo, necessita constantemente do ingresso de capital de terceiros em sua atividade operacional. Para abarcar seus compromissos necessita permanentemente de recursos onerosos, sobretudo, bancários. Em consequência do déficit estabelecido pela origem das fontes, que não se equiparam aos recursos aplicados, a Companhia acaba incorrendo em saldo deficitário da tesouraria.



Fonte: Elaborado pelos autores

Base de cálculo dos dados anteriores e suas respectivas explicações:

- ILG: $\text{ativo circulante} + \text{RLP} / \text{passivo circulante} + \text{ELP}$: quanto menor o índice, menor a capacidade geral de pagamento das dívidas da empresa;
- ILC: $\text{ativo circulante} / \text{passivo circulante}$: quanto menor o índice, menor a capacidade de honrar com as dívidas de curto prazo;

- ILS: ativo circulante – estoques / passivo circulante: quanto menor o índice, menor a capacidade de pagamento das dívidas, independentemente da venda dos estoques.

8 CONCLUSÃO

A partir de levantamento bibliográfico e estudo de caso, pretendeu-se abordar qual a melhor fonte de financiamento para uma organização, utilizando capital de terceiros ou próprio.

Foi observado que existe uma tendência natural em se optar pelo financiamento das atividades com recursos de terceiros, o que em uma economia como a brasileira, onde as taxas de juros praticadas por instituições financeiras são altas pode aumentar o risco do negócio.

Com relação a estrutura de endividamento, foi constatado através de estudos realizados por especialistas, que dívidas geralmente devem ser contraídas para financiar investimentos de longo prazo, como aquisição de ativo imobilizado ou aumento de capacidade instalada que tenham por finalidade aumento de produção, faturamento e rentabilidade, sendo que a rentabilidade gerada pelo negócio deve cobrir os juros cobrados pela dívida contraída.

Foi constatado que a empresa utilizada como objeto de estudo, vem utilizando capital de terceiros para financiar sua atividade operacional de curto prazo, o que demonstra que as atividades operacionais não estão gerando caixa suficiente para saldar dívidas de curto prazo, o que fica evidenciado pela qualidade da dívida total com terceiros, onde 70% do passivo total é composto por dívidas de curto prazo.

Em relação a liquidez corrente, observamos que o total do passivo circulante é superior ao ativo circulante em 17%, sendo que para cada R\$1,00 do passivo circulante a empresa dispõe de R\$ 0,83 de ativo circulante.

Se desconsiderarmos o estoque ainda não realizado, ou seja, o índice de liquidez seca, as obrigações de curto prazo são superiores em 56% sendo que para cada R\$ 1,00 do passivo circulante a empresa dispões de R\$ 0,44 de ativo circulante.

Em linhas gerais, o ativo circulante não é suficiente para cobrir o passivo circulante, o que tende a forçar a empresa a captar recurso no mercado financeiro principalmente se não conseguir realizar os estoques ou ainda absorver perdas por obsolescência.

Recomenda-se que se avalie os prazos praticados por fornecedores e concedidos a clientes para equilibrar o volume das obrigações e bens e direitos de curto prazo.

Em termos de liquidez geral, observamos que a expectativa da entidade em saldar com os compromissos no longo prazo é considerável, sendo o ativo total superior ao passivo total em 100%, sendo que para cada R\$ 1,00 de passivo total (PC+PNC) tem-se R\$ 2,00 de ativo total (AC+ANC).

O índice de liquidez imediata que é quanto a empresa detém de recurso financeiro disponível está na proporção de R\$ 0,03 de disponibilidade para cada R\$ 1,00 do passivo circulante, o que pode ser avaliado de duas formas, a primeira que o índice é baixo e qualquer imprevisto como crise econômica ou fatores relacionados que possa gerar inadimplência por parte da carteira de clientes pode afetar diretamente a saúde financeira da empresa.

Outra forma de analisar é que o elevado índice de liquidez imediata, pode causar perda do poder aquisitivo ocasionado pelo poder corrosivo da inflação. Neste sentido, observamos que a empresa investe boa parte de seu capital em empresas controladas.

Com base nas análises constatamos que a empresa apresenta alto grau de alavancagem financeira, o que a torna mais vulnerável a oscilações de mercado. Por outro lado, apesar de apresentar certa deficiência nos índices de curto prazo, é notório que a longo prazo a mesma apresenta viés de recuperação financeira, considerando que o índice de liquidez geral é positivo.

REFERENCIAS

CHAMEH, Sidney. Otimização das estruturas de capital das empresas. Disponível em: <<http://www.abvcap.com.br/download/artigos/1019.pdf>>. Acesso em 03/10/2015.

PORTAL DA CONTABILIDADE. NPC 20 – Pronunciamento do Instituto dos Auditores Independentes do Brasil – Ibracon nº 20 de 30/04/1999: Demonstrações dos Fluxos de Caixa. Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/ibracon/npc20.htm>>. Acesso em 03/10/2015.

SHINOHARA, Daniel Yoshio. Estrutura de Capital e sua Relevância para a Organização. Disponível em: <<https://www.google.com.br/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=2&cad=rja&uact=8&ved=0C CIQFjABahUKEwjvsM2U-KjlAhXLlpAKHWS0Bsg&url=http%3A%2F%2Fwww.ead.fea.usp.br%2FSemead%2F6semead%2Ffinan%25E7as%2F016Fin-%2520Estrutura%2520do%2520Capital.doc&usq=AFQjCNErDNzEJKVwoHddJDdwt0X5yRZXkA>>. Acesso em 03/10/2015.

VISÃO CONTÁBIL. Demonstrações dos Fluxos de Caixa. Disponível em: <<http://www.contabilvisao.com.br/?intSecao=145&intConteudo=699>>. Acesso em 03/10/2015.

SANTOS, Carolina Macagnani; JÚNIOR, Tabajara Pimenta; CICCONI, Eduardo Garbes; Determinantes da escolha da estrutura de capital das empresas brasileiras de capital aberto: um survey. Disponível em: <www.rausp.usp.br/download.asp?file=v4401070.pdf> Acesso em: 05 out. 2015

MALBA, Saulo. Reinvestimento de lucro: crescimento econômico do seu negócio Disponível em: <<http://www.folhavoria.com.br/entretenimento/blogs/interacao/2013/08/02/reinvestimento-de-lucro-crescimento-economico-do-seu-negocio/>> Acesso em: 05 out. 2015

Patrimônio Líquido Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/guia/pl.htm>> Acesso em: 07 out. 2015

CAVALCANTE, Francisco. O que é custo de capital – Parte I Disponível em: <<http://www.cavalcanteassociados.com.br/utd/UpToDate164.pdf>> Acesso em: 07 out. 2015

Glossário de termos contábeis Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/glossario.htm>> Acesso em: 07 out. 2015

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS – CPC. Pronunciamento Técnico Demonstração de Fluxo de Caixa. Disponível em: <http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/183_CPC_03_R2_rev%2004.pdf>. Acesso em: 08/10/2015.

BRIGHAM, Eugene F.; HOUSTON, Joel F. Fundamentos da moderna administração financeira. Rio de Janeiro: Campus, c1999. xvii, 713 p.

GITMAN, Lawrence J.; JOEHNK, Michael D. Princípios de investimentos. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2005. xvii, 435p.

MARION, José Carlos. Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2010. xiii, 289 p.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F. Administração financeira= corporate finance. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002. 776 p.

APENDICE A - Relatórios contábeis financeiros da Companhia

Companhia de Fiação e Tecidos Cedro e Cachoeira

Balanco patrimonial levantado em 31 de dezembro de 2014

Valores expressos em milhares de reais

Ativo	Notas	Controladora		Consolidado	
		2014	2013	2014	2013
Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	6	2.532	18.379	3.453	22.055
Ativos financeiros	7	2.712	-	5.237	-
Contas a receber	8	66.562	69.555	122.009	122.402
Dividendos a receber	11	-	5.866	-	-
Estoques	9	68.442	49.011	111.499	105.051
Impostos e contribuições a recuperar	10	1.902	763	2.993	9.427
Imposto de renda e contribuição social antecipados		1.121	353	1.804	1.399
Partes relacionadas	11	518	-	-	-
Instrumentos financeiros	4	260	7.754	179	7.699
Despesas antecipadas		312	543	336	766
Outros ativos		1.037	1.072	1.787	2.107
		145.398	153.296	249.297	270.906
Não circulante					
Realizável a longo prazo					
Impostos e contribuições a recuperar	10	9.163	4.853	27.007	23.108
Depósitos judiciais		4.483	5.540	4.483	5.606
Títulos e certificados	13	3.764	3.536	3.764	3.536
Outros ativos		160	299	370	659
Investimentos					
Em controladas	14	167.613	228.459	-	-
Outros investimentos	15	3.010	2.939	3.010	2.939
Imobilizado	16	210.850	157.778	393.118	381.606
Intangível	17	1.480	1.817	2.335	2.815
		400.523	405.221	434.087	420.269
Total do ativo		545.921	558.517	683.384	691.175

Companhia de Fiação e Tecidos Cedro e Cachoeira

Balanco patrimonial levantado em 31 de dezembro de 2014

Valores expressos em milhares de reais

(continuação)

	Notas	Controladora		Consolidado	
		2014	2013	2014	2013
Passivo e patrimônio líquido					
Circulante					
Fornecedores		26.676	37.689	22.675	26.367
Mútuo com controlada	11	30.815	30.115	-	-
Empréstimos e financiamentos	18	98.116	122.962	180.396	183.298
Salários e obrigações sociais		5.109	5.469	8.381	11.049
Participação dos administradores	12	-	904	-	1.084
Impostos e contribuições		2.521	547	6.157	1.554
Partes relacionadas	11	7.783	-	-	-
Dividendos propostos	20(d)	-	-	-	683
Outras contas a pagar		3.243	3.126	5.459	5.086
		174.263	200.812	223.068	229.121
Não circulante					
Empréstimos e financiamentos	18	53.852	34.247	107.848	98.074
Provisão para riscos	19	385	353	1.088	833
Imposto de renda e contribuição social diferidos	26(b)	20.042	18.968	28.610	32.379
Outras contas		5.097	233	5.098	702
		79.376	53.801	142.644	131.988
Patrimônio líquido	20				
Capital social		150.000	150.000	150.000	150.000
Reserva de capital		2.297	2.297	2.297	2.297
Ajuste de avaliação patrimonial		76.091	78.166	76.091	78.166
Reservas de lucros		63.894	73.441	63.894	73.441
		292.282	303.904	292.282	303.904
Participação dos não controladores		-	-	25.390	26.162
		292.282	303.904	317.672	330.066
Total do passivo e patrimônio líquido		545.921	558.517	683.384	691.175

Companhia de Fiação e Tecidos Cedro e Cachoeira

Demonstração do resultado para o exercício findo em 31 de dezembro de 2014

Valores expressos em milhares de reais, exceto lucro por ação

	Notas	Controladora		Consolidado	
		2014	2013	2014	2013
Receita líquida de vendas	22	388.417	373.645	563.973	584.440
Custo dos produtos vendidos	23	(331.926)	(337.450)	(478.636)	(474.268)
Custo de ociosidade	23	(2.982)	-	(5.971)	-
Lucro bruto		53.509	36.195	79.366	110.172
Receitas (despesas) operacionais:					
Comerciais	23	(26.958)	(24.461)	(44.896)	(44.487)
Gerais e administrativas	23	(14.604)	(17.248)	(20.224)	(22.751)
Remuneração dos administradores	12	(3.197)	(4.705)	(4.038)	(5.660)
Outras receitas (despesas) líquidas	24	(936)	1.525	2.446	2.403
Equivalência patrimonial	14	(1.268)	29.909	-	-
Lucro operacional		6.546	21.215	12.654	39.677
Resultado financeiro:	25				
Despesas financeiras		(18.963)	(12.915)	(28.343)	(18.686)
Receitas financeiras		2.512	2.232	4.022	3.787
Variações cambiais líquidas		(2.345)	(1.785)	(1.953)	(2.001)
		(18.796)	(12.468)	(26.274)	(16.900)
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e da contribuição social		(12.250)	8.747	(13.620)	22.777
Imposto de renda e contribuição social					
Corrente	26(a)	(20)	(72)	(543)	(6.074)
Diferido	26(a)	2.648	4.329	3.769	(613)
Lucro (prejuízo) líquido do exercício		(9.622)	13.004	(10.394)	16.090
Atribuível aos:					
Acionistas da controladora				(9.622)	13.004
Participação dos não controladores				(772)	3.086
				(10.394)	16.090