

**UNIVERSIDADE DE CAXIAS DO SUL**  
**ÁREA DO CONHECIMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS**  
**CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**RANIELA SCOPEL MACEDO**

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE EMPRESAS DO SETOR AGRÍCOLA  
LISTADAS NA B3**

**VACARIA**

**2019**

**RANIELA SCOPEL MACEDO**

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE EMPRESAS DO SETOR AGRÍCOLA  
LISTADAS NA B3**

Monografia apresentada como requisito para a obtenção do Grau de Bacharel em Ciências Contábeis da Universidade de Caxias do Sul.

Orientador TCC I: Prof. Me. Marco André Pegorini.

Orientador TCC II: Prof.<sup>a</sup> Dra. Marta Elisete Ventura da Motta.

**VACARIA**

**2019**

**RANIELA SCOPEL MACEDO**

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE EMPRESAS DO SETOR AGRÍCOLA  
LISTADAS NA B3**

Monografia apresentada como requisito para a obtenção do Grau de Bacharel em Ciências Contábeis da Universidade de Caxias do Sul

Orientador Monografia I: Prof. Me. Marco André Pegorini.

Orientador Monografia II: Prof.<sup>a</sup> Dra. Marta Elisete Ventura da Motta.

Aprovado (a) em 29/11/2019

**Banca Examinadora:**

Presidente

-----  
Prof.<sup>a</sup> Dra. Marta Elisete Ventura da Motta  
Universidade de Caxias do Sul - UCS

Examinadores:

-----  
Prof. Esp. João Paulo Valeski de Almeida  
Universidade de Caxias do Sul - UCS

-----  
Prof.<sup>a</sup> Dra. Roberta Rodrigues Faoro  
Universidade de Caxias do Sul - UCS

## AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, pelo dom da vida e por ter me permitido chegar até aqui.

Em especial aos meus orientadores, Prof. Me. Marco André Pegorini e Prof.<sup>a</sup> Dra. Marta Elisete Ventura da Motta, pelo suporte que recebi durante a execução deste trabalho, pelas suas competências e profissionalismo, pela paciência e sabedoria repassada.

Agradeço de forma especial, aos meus pais pelo amor, força e dedicação que sempre recebi para que essa conquista se realizasse, e aos meus irmãos por estarem comigo nos momentos mais importantes.

Ao meu esposo, por estar sempre ao meu lado me apoiando, por ter paciência e pelo incentivo que recebi nesses anos.

Enfim, agradeço a todos que de uma forma ou de outra se fizeram presentes e compartilharam comigo desta conquista somando na minha formação, o meu sincero obrigada.

*Um ladrão rouba um tesouro, mas não furta a inteligência. Uma crise destrói uma herança, mas não uma profissão. Não importa se você não tem dinheiro, você é uma pessoa rica, pois possui o maior de todos os capitais: a sua inteligência. Invista nela. Estude! ”*

Augusto Cury

## RESUMO

Informações são ferramentas importantes para auxiliar a gestão da organização, o desempenho e a maximização dos resultados de uma empresa através de decisões baseadas em dados de fácil compreensão. A análise das demonstrações contábeis através dos indicadores financeiros facilita ao gestor a identificação dos aspectos positivos e negativos do desempenho empresarial. Dispor do uso dos indicadores apropriados pode ser determinante para o sucesso de uma empresa, de maneira que a análise do desempenho econômico e financeiro se destaca como variável estratégica, sendo utilizada em vários estudos. O presente estudo teve como objetivo analisar o desempenho econômico-financeiro das empresas do segmento de agricultura listadas na B3 entre o período de 2014 a 2018 por meio dos indicadores financeiros. Foi realizada uma pesquisa descritiva com abordagem quantitativa. Os procedimentos técnicos utilizados foram fonte documental e pesquisa bibliográfica, e os dados para o cálculo dos índices abordados foram obtidos nas demonstrações contábeis publicadas no site da B3. Referente a liquidez geral das empresas constatou-se que a Terra Santa se destaca em relação a Pomifrutas, pois apresentou, nos cinco anos analisados, índices maiores, mantendo-se constante no montante de liquidez no período, já a Pomifrutas, demonstra que precisa se fortalecer mais em termos de liquidez. Na análise dos dados obtidos do ROE, percebe-se que o Retorno sobre o Patrimônio Líquido da empresa Pomifrutas se destacou, porém, a empresa obteve prejuízo no período, a Terra Santa encontra-se negativa nos anos de 2014 a 2016, e é apenas a partir de 2018 que começa a gerar um pequeno retorno para os acionistas de 0,0450 para cada real investido de recursos próprios. Na análise do Retorno sobre o Ativo percebem-se índices negativos para as empresas listadas, sendo que apenas em 2018 a empresa Terra Santa apresentou índices positivos, ou seja, os ativos da empresa começaram a gerar valor de 0,0182 para cada real investido no ativo. No que se refere ao giro do ativo, as duas empresas estudadas se mantêm estáveis, apenas no ano de 2018 que o giro do ativo da empresa Pomifrutas começa a cair, onde mostra que para cada real de ativo a empresa vendeu 0,1443. A pesquisa proporciona uma análise econômico-financeira de valor, observando e comparando os resultados obtidos, confrontado indicadores de desempenho de duas importantes empresas do setor agrícola brasileiro. Pelos resultados, conclui-se que as empresas analisadas apresentaram índices insatisfatórios, mesmo em se tratando de um segmento relevante para a economia brasileira.

**Palavras-chave:** Análise econômico-financeira. Liquidez. Estrutura de Capitais. Rentabilidade. Ciclo operacional.

**LISTA DE QUADROS**

Quadro 1 – Índices de Liquidez.....	19
Quadro 2 – Indicadores de Rentabilidade .....	21
Quadro 3 – Índices do Endividamento .....	22
Quadro 4 – Capital Circulante Líquido .....	25

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Liquidez Geral.....	30
Gráfico 2 – Liquidez Corrente.....	31
Gráfico 3 – Liquidez Seca .....	32
Gráfico 4 – Liquidez Imediata.....	33
Gráfico 5 – Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE) .....	34
Gráfico 6 – Rentabilidade do Ativo .....	34
Gráfico 7 – Giro do Ativo .....	35
Gráfico 9 – Endividamento Geral .....	37
Gráfico 10 – Composição das Exigibilidades .....	37
Gráfico 11 – Passivo Oneroso sobre o Ativo.....	38
Gráfico 12 – Capital Circulante Líquido.....	39

## LISTA DE SIGLAS

AC	Ativo Circulante
BP	Balanço Patrimonial
CCL	Capital Circulante Líquido
D	Disponibilidades
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
ELP	Exigível a Longo Prazo
PC	Passivo Circulante
RLP	Realizável a Longo Prazo
ROA	Rentabilidade do Ativo
ROE	Rentabilidade do Patrimônio Líquido

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>11</b>
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO DO ESTUDO .....	11
1.2	TEMA E QUESTÃO DE PESQUISA .....	12
<b>1.2.1</b>	<b>Delimitação do tema .....</b>	<b>12</b>
<b>1.2.2</b>	<b>Definição da questão de pesquisa .....</b>	<b>12</b>
1.3	OBJETIVOS .....	13
<b>1.3.1</b>	<b>Objetivo geral .....</b>	<b>13</b>
<b>1.3.2</b>	<b>Objetivos específicos .....</b>	<b>13</b>
1.4	JUSTIFICATIVA .....	14
1.5	ESTRUTURA DO ESTUDO .....	14
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO .....</b>	<b>16</b>
2.1	ORIGENS DA CONTABILIDADE .....	16
2.2	ANÁLISE DE INDICADORES FINANCEIROS .....	17
<b>2.2.1</b>	<b>Indicadores de Liquidez .....</b>	<b>18</b>
<b>2.2.2</b>	<b>Indicadores de Rentabilidade .....</b>	<b>20</b>
<b>2.2.3</b>	<b>Indicadores de Estrutura de Endividamento .....</b>	<b>21</b>
<b>2.2.4</b>	<b>Capital de Giro.....</b>	<b>23</b>
<b>3</b>	<b>METODOLOGIA .....</b>	<b>26</b>
3.1	DELINEAMENTO DA PESQUISA.....	26
3.2	PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DOS DADOS.....	27
<b>4</b>	<b>ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS EMPRESAS DO SETOR... 28</b>	
4.1	CONTEXTUALIZAÇÃO DAS EMPRESAS.....	28
<b>4.1.1</b>	<b>Histórico.....</b>	<b>28</b>
<b>5</b>	<b>ANÁLISE DOS RESULTADOS .....</b>	<b>30</b>
<b>6</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>40</b>
	Referências.....	42

**LISTA DE ANEXOS.....46**

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO ESTUDO

Atualmente com o mundo dos negócios muito competitivo, tem-se a necessidade de compreender os objetivos das atividades e dos resultados das empresas e também das condições dos fatores que os influenciam, para que as mesmas se mantenham ativas e atuantes nos seus diversos cenários a contabilidade atua dispondo dados para que os gestores possam utilizar para diversas decisões em relação ao seu empreendimento.

Constantemente, os empresários defrontam com diversos problemas no gerenciamento de suas empresas. Todavia, aqueles relacionados à área financeira normalmente tem merecido atenção mais cuidadosa, uma vez que a empresa depende de recursos financeiros para continuar suas atividades. Esses problemas, na maioria das vezes, estão relacionados a dois aspectos:

- a. Falta de recursos; e
- b. Escolha da melhor alternativa de investimento.

(FAVERO, *et all*, 1997, p.19)

Gitman (2004) afirma que a administração financeira trata das tarefas dos administradores que gerenciam os assuntos financeiros das organizações de qualquer natureza, sejam financeiras ou não, públicas ou privadas, grandes ou pequenas, e com ou sem fins lucrativos.

Küster, *et all*. (2005, p. 15) considera que “a administração financeira tem se ajustado às dramáticas mudanças nos últimos anos. Os conhecimentos das técnicas administrativas passaram a ser consideradas essenciais para a boa gestão da atividade. Empreender tornou-se um dos maiores desafios”.

Silva (2006) declara que a análise financeira de uma empresa é um exame minucioso dos dados financeiros disponíveis, bem como as situações internas e externas que a afetam financeiramente, assim é possível incluir demonstrações contábeis, programas de investimento, projeção de vendas, de fluxo de caixa, entre outros.

Silva (2006) acrescenta ainda que para uma boa gestão da análise financeira em uma empresa é necessário: coletar dados para obtenção das demonstrações contábeis e outras informações; conferência para verificar se as informações estão completas; preparação para reclassificar estas demonstrações contábeis e adequá-

las aos padrões internos da instituição que faz a análise; processamento das informações e emissão de relatórios no formato interno determinado; análise das informações disponíveis; e conclusão, que consiste em identificar e escrever as principais recomendações das empresas em linguagem simples, clara e consistente, de modo que o usuário deste relatório possa tomar a decisão mais acertada.

A análise financeira é uma ferramenta auxiliar, que proporciona avaliar a empresa, neste sentido, este estudo tem como finalidade apontar aspectos importantes sobre empreendimentos do setor agrícola.

## 1.2 TEMA E QUESTÃO DE PESQUISA

### 1.2.1 Delimitação do tema

Para melhor delinear a importância da análise financeira para a tomada de decisões nas empresas, foram mapeadas duas empresas de capital aberto do setor agrícola brasileiro listadas na B3, a fim de verificar o seu desempenho e quais são as medidas tomadas, para que se tenha um bom gerenciamento de suas atividades e obtenção de melhores resultados financeiros.

O estudo compreende a análise financeira das empresas de capital aberto do setor agrícola brasileiro. As empresas a serem estudadas são: Pomifrutas S.A e Terra Santa Agro S.A., no período de 2014 a 2018.

### 1.2.2 Definição da questão de pesquisa

Com base na delimitação do tema de pesquisa proposto, a questão de pesquisa para o estudo é: Qual o desempenho econômico-financeiro em empresas do setor agrícola Brasileiro, listadas na B3 de 2014 a 2018?

### 1.3 OBJETIVOS

Conforme Beuren *et all.* (2004) os objetivos são de fundamental importância para o entendimento e desenvolvimento da pesquisa, pois representam o fim que o trabalho monográfico se propõe atingir, em outras palavras, os objetivos visam dar uma resposta ao problema formulado.

O objetivo da administração financeira é frequentemente citado na bibliografia especializada, como a maximização da riqueza do acionista. Deve-se distinguir maximização da riqueza (um conceito) de maximização do lucro (outro conceito), uma vez que este último conceito carrega algumas restrições por ser considerado um enfoque de curto prazo. (SILVA, 2006, p.34).

Para Hoji (2012), o objetivo econômico e financeiro de uma organização é maximizar o seu valor de mercado, gerando lucro e caixa no longo prazo com suas atividades, desta maneira, com o aumento do valor da empresa, o proprietário estará aumentando sua própria riqueza.

#### **1.3.1 Objetivo geral**

Analisar o desempenho econômico-financeiro de empresas de capital aberto do setor agrícola brasileiro, listadas na B3 de 2014 a 2018.

#### **1.3.2 Objetivos específicos**

1. Calcular os indicadores econômico-financeiros das empresas de capital aberto do setor agrícola brasileiro, listadas na B3 de 2014 a 2018.

2. Verificar e comparar o grau de liquidez das empresas estudadas.

3. Identificar entre as empresas estudadas o grau de endividamento e se há dependência do capital de terceiros.

4. Identificar e analisar os indicadores de rentabilidade das empresas analisadas.

## 1.4 JUSTIFICATIVA

Tendo em vista o constante crescimento do setor agrícola no país, torna-se necessário a utilização dos relatórios financeiros como ferramenta para tomada de decisão da gestão, auxiliando na interpretação dos mesmos e oferecendo mais precisão na análise de balanços, desta forma um dos motivos que levaram a aprofundar o estudo foi a influência do setor para a economia brasileira, visando mostrar o comportamento dos indicadores econômico-financeiros destas empresas no período em estudo.

Marion (2012) destaca a necessidade da análise das demonstrações contábeis na avaliação da eficiência do desempenho da organização, isso torna estas análises em importantes ferramentas de gestão.

Para tanto, deve ser do conhecimento mútuo dos gestores das empresas o acompanhamento da saúde financeira através da análise da evolução do capital de giro e melhor utilização dos recursos financeiros.

## 1.5 ESTRUTURA DO ESTUDO

No primeiro capítulo apresenta-se uma contextualização do tema, bem como os objetivos e a questão de pesquisa.

No segundo capítulo serão apresentados os diversos aspectos teóricos que devem ser observados em relação a situação econômico-financeira das empresas analisadas com o objetivo evidenciar a existência de vários fatores que devem ser considerados na análise financeira das mesmas.

No terceiro capítulo será descrita a metodologia usada para o desenvolvimento do estudo, onde serão evidenciados os diferentes aspectos metodológicos aplicados.

No quarto capítulo é apresentado a contextualização das empresas, contendo um breve histórico das mesmas.

No quinto capítulo será evidenciado o desenvolvimento do estudo, onde será analisado o balanço das empresas fazendo a análise econômico-financeira das mesmas.

Ao final, no sexto capítulo, serão apresentadas as conclusões geradas a partir do estudo realizado. Com base nessas conclusões será possível constatar a importância de uma análise financeira nas empresas demonstrando a eficácia desses indicadores financeiros.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Este capítulo apresenta a base conceitual que fundamenta esta pesquisa. Seus pilares teóricos foram selecionados a partir de leituras sobre temas relacionados, onde serão abordados os seguintes referenciais: origens da contabilidade, análise de indicadores financeiros, indicadores de liquidez, índices de rentabilidade, endividamento, rotação e análise do capital de giro.

### 2.1 ORIGENS DA CONTABILIDADE

Para Beuren *et al.* (2004) a história da contabilidade é tão antiga, que muitos estudiosos a descrevem conforme o desenvolvimento da civilização, sendo que é possível ser identificada como uma ciência, quando utilizada e sistematizada de conhecimentos como parâmetros de sustentação.

Para Lopes e Ludícibus (2004), a compreensão da teoria e das práticas contábeis, especialmente no que se refere ao seu surgimento e ao papel que exercem em determinado contexto, é algo que pode ser facilitado pelo conhecimento de seu processo histórico.

Segundo Athar (2005) são duas as funções da contabilidade: a função econômica, que é determinada pelo lucro, e a função administrativa que representa o controle do patrimônio, e que esta ciência contábil é utilizada como um grande sistema de informação, mensuração e controle do patrimônio das entidades.

Conforme Silva (2006), a contabilidade é conhecida como a linguagem dos negócios e relaciona-se com a análise financeira.

Ludícibus (2010) afirma que a noção intuitiva de conta (contabilidade) é talvez, tão antiga quanto a origem do *homo sapiens*.

Segundo Padoveze (2012) o objetivo da Contabilidade é o controle de um Patrimônio, este controle é feito através de coleta, armazenamento e processamento das informações oriundas dos fatos que alteram essa massa patrimonial. Portanto, Contabilidade é definida como um sistema de informações que controla o patrimônio de uma entidade.

Também conforme declara Santos (2014) a contabilidade é a ciência que estuda a situação patrimonial das pessoas e das organizações, onde seu objetivo é registrar, informar, analisar e interpretar ocorrências no patrimônio dos mesmos.

## 2.2 ANÁLISE DE INDICADORES FINANCEIROS

Ludicibus, (1998) comenta que analisar as demonstrações contábeis é uma necessidade desde a antiguidade, onde nos primórdios da contabilidade, quando esta se resumia, basicamente, à realização de inventários, já havia o entendimento em anotar as variações quantitativas e qualitativas das várias categorias de bens incluídos em seu inventário, desta maneira a análise de balanços deve ser entendida dentro das suas possibilidades e limitações. “De maneira que seja utilizada de forma conveniente, pode transformar-se em um eficaz método de controle da administração”.

Küster, *et al.* (2005) destaca que o principal foco da análise financeira é de auxiliar os administradores a realizar um planejamento coerente, pois possibilita o direcionamento das operações e tomadas de decisões da empresa.

Matarazzo (2010) cita que a análise de balanços proporciona a avaliações do patrimônio e das tomadas de decisões da empresa, tanto no que diz respeito ao passado (retratado nas demonstrações financeiras) quanto ao futuro (baseado no orçamento financeiro), e ainda é uma ferramenta eficaz à disposição dos acionistas, dirigentes, bancos, fornecedores, cliente e outros.

A Metodologia de análise de balanço aplicada pela própria empresa torna-se mais rica em utilidades, uma vez que as informações se apresentam com maior grau de detalhamento e há um conhecimento mais objetivo, específico e direto das relações de causa e efeito das transações dos seus eventos econômicos. (PADOVESE, 2011, p. 3).

A análise de balanços visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras. Em outras palavras, pela análise de balanços extraem-se informações sobre a posição passada, presente e futura (projetada) de uma empresa. (ASSAF NETO, 2012, p. 43)

Savytzky (2007) afirma que a análise consiste no exame isolado das contas do balanço patrimonial, na comparação de grupos de contas entre si ou em relação ao todo, portanto a análise deve ser executada com base nos índices realmente necessários à finalidade, devem ser dispostos em ordem de importância e na sequência conclusiva racional, de maneira que seja de fácil interpretação e sempre que possível a análise deve abranger balanços de mais de um período, de preferência três anos para verificar a tendência dos índices.

De acordo com Assaf Neto e Lima (2014, p.46),

A análise das demonstrações financeiras visa fundamentalmente ao estudo do desempenho econômico-financeiro de uma empresa em determinado período passado, para diagnosticar sua posição atual e produzir resultados que sirvam de base para a previsão de tendências futuras.

Para a análise econômico financeira das empresas foram utilizados os seguintes índices: liquidez, rentabilidade, endividamento, rotação e do capital de giro.

### **2.2.1 Indicadores de Liquidez**

Blatt (2001) afirma que a verdadeira avaliação dos índices de liquidez implica, também em uma verificação correta das contas que compõem o ativo e o passivo da empresa. A composição destas contas pode valorizar ou chamar a atenção sobre a correta situação da empresa, como por exemplo: um valor de estoque elevado, em relação ao nível mensal de vendas da empresa pode comprometer sua liquidez.

Para Assaf Neto e Silva (2002) um importante indicador de liquidez empresarial é o volume de capital circulante líquido, que é medido pela diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante, quanto maior for este valor, melhor será a posição de liquidez de curto prazo da empresa, e assim se apresenta com maior folga financeira.

A avaliação de liquidez é frequentemente realizada com a utilização de indicadores calculados a partir das informações contidas nas demonstrações financeiras e tem por objetivo verificar a capacidade da empresa em pagar os compromissos financeiros assumidos. As principais medidas utilizadas para este fim são:

Capital Circulante Líquido (CCL) = Ativo circulante – Passivo Circulante.  
(VIEIRA, 2005, p. 49)

Matarazzo (2010) compara os índices financeiros com os indicadores gerados por exames laboratoriais que permitirão ao profissional traçar, com maior segurança, um diagnóstico da saúde do paciente, assim como a “saúde da empresa”, por meio da análise dos indicadores financeiros.

Marion (2012) afirma que os índices de liquidez são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, ou seja, constituem uma apreciação se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos. Essa capacidade de pagamento pode ser avaliada, considerando: longo prazo, curto prazo ou prazo imediato.

No quadro 1 são apresentadas as fórmulas e a descrição dos índices de liquidez.

Quadro 1 – Índices de Liquidez

<b>Índice</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Descrição</b>
Liquidez Geral	$AC + RLP / PC + ELP$	Indica quanto a empresa possui em bens e direitos a curto e longo prazo, para fazer face a suas dívidas totais.
Liquidez Corrente	$AC / PC$	Indica quanto a empresa possui em dinheiro mais bens e direitos realizáveis no curto prazo, comparado com as dívidas a serem pagas no mesmo período.
Liquidez Seca	$(AC - Estoques) / PC$	Indica quanto a empresa possui em disponibilidades, aplicações financeiras a curto prazo e duplicatas a receber, para fazer face a seu passivo circulante.
Liquidez Imediata	$D / PC$	Indica quanto a empresa possui imediatamente para salvar as dívidas de curto prazo.

Fonte: Adaptado de Silva (2006)

Segundo Assaf Neto (2015, p.187), “os indicadores de liquidez evidenciam a situação financeira de uma empresa frente a seus diversos compromissos financeiros.”

A análise da liquidez é ter conhecimento da capacidade financeira da empresa em liquidar seus compromissos nos prazos pactuados, faz parte de uma boa gestão financeira, e certamente os reflexos refletem em sua estabilidade proporcionando uma gestão sustentável em períodos de crise.

### 2.2.2 Indicadores de Rentabilidade

Iudicibus (1998) afirma que expressar a rentabilidade em termos absolutos tem uma utilidade informativa bastante reduzida, portanto, deve-se relacionar o lucro de um empreendimento com o valor que expresse a dimensão relativa do mesmo, para ser analisado o parecer da empresa no período.

Matarazzo (2003) aborda que os índices de rentabilidade mostram a rentabilidade dos capitais investidos, isto é quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa.

O índice de rentabilidade refere-se ao lucro gerado pela empresa e é de interesse de seus sócios, que por ele verificam a remuneração do capital aplicado, e de terceiros, como os bancos e fornecedores, que medem a capacidade de pagamento das dívidas assumidas pela empresa. A empresa que apresenta baixa rentabilidade, compromete a sua capacidade de pagamento. (SAVYTZKY, 2007, p.79)

Para Assaf Neto (2007) os indicadores da rentabilidade visam avaliar os resultados auferidos por uma empresa em relação a determinados parâmetros que melhor revelem suas dimensões, se a análise estiver baseada exclusivamente no valor absoluto de lucro líquido pode trazer problemas de interpretação ao não refletir se o resultado gerado no exercício foi condizente ou não com o potencial econômico da empresa.

Segundo Marion (2009) “a rentabilidade é medida em função do investimento, onde as fontes de financiamento do ativo são o capital próprio e capital de terceiros, desta maneira, percebe-se que a administração financeira adequada do ativo proporciona maior retorno para a empresa”.

Segundo Padoveze (2010), o índice de rentabilidade tem como objetivo mensurar o retorno do capital investido e identificar os fatores que conduziram a essa rentabilidade. Caracteriza esse segmento da análise financeira de balanço como fundamental, pois trata-se do critério universal de avaliação do desempenho global da empresa.

Conforme Assaf Neto (2012) os índices de rentabilidade avaliam o desempenho econômico da empresa, dimensionando o retorno sobre os investimentos realizados e a lucratividade apresentada pelas vendas.

Para Hoji (2012, p.97) “quanto mais alto o risco de investimento, maior deve ser o retorno”.

Segundo Ferreira e Martins (2015), a rentabilidade é a relação entre o capital investido e o retorno financeiro deste investimento. É a rentabilidade que indica, principalmente, a viabilidade de determinado investimento, tendo em vista que nenhum investidor aplicaria seus recursos em algo que não o desse retorno, seja este de curto ou longo prazo.

No quadro 4 tem-se as fórmulas onde é possível analisar os indicadores de rentabilidade:

Quadro 2 – Indicadores de Rentabilidade

<b>Indicador</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Descrição</b>
Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE)	$\text{Lucro líquido do exercício} / \text{Patrimônio Líquido}$	Mede a taxa de retorno dos acionistas, é uma forma de avaliar a rentabilidade e a taxa de retorno da empresa.
Rentabilidade do Ativo (ROA)	$\text{Lucro líquido do exercício} / \text{Ativo Total}$	Representa o retorno produzido pelo total das aplicações realizadas nos ativos.
Giro do Ativo	$\text{Vendas} / \text{Ativo}$	Mostra em quanto o ativo da empresa girou no período.
Retorno sobre vendas	$\text{Lucro líquido do exercício} / \text{Vendas}$	Este índice compara o lucro líquido às vendas.

Fonte: Adaptado de Gropelli e Nikbakht (2010)

Os indicadores acima evidenciam o quanto renderam os investimentos efetuados pela empresa, pode ser entendida como o grau de remuneração de um negócio e o retorno é o lucro obtido pela empresa.

### 2.2.3 Indicadores de Estrutura de Endividamento

Conforme Assaf Neto (2002), a empresa não pode usufruir ao mesmo tempo de liquidez e rentabilidade máxima.

Para Küster, *et all.* (2005) os índices de estrutura servem para avaliar a segurança oferecida pela empresa aos capitais de terceiros e revelar sua política de obtenção de recursos, bem como a sua alocação nos diversos itens do ativo.

“A estrutura de capitais de uma empresa envolve a composição de suas fontes de financiamento”. (SILVA, 2006, p.287).

Matarazzo (2010, p.90) afirma: “uma coisa é ter dívidas de curto prazo que precisam ser pagas com os recursos possuídos hoje, mais aqueles gerados a curto prazo; outra coisa é ter dívidas a longo prazo, pois aí a empresa dispõe de tempo para gerar recursos (normalmente lucro mais depreciação para pagar essas dívidas).

Padoveze e Benedicto (2011) afirmam que a finalidade dos indicadores de estrutura de endividamento é transformar em percentuais a participação dos valores dos principais grupos representativos do balanço patrimonial mensurando principalmente sua relação com o capital próprio obtendo uma avaliação relativa que simplifica o entendimento geral desses elementos patrimoniais.

É por meio desses indicadores que se sabe o nível de endividamento da empresa, pois informam se a empresa se utiliza mais de recursos de terceiros ou de recursos dos proprietários. Uma alta participação do capital de terceiros em relação ao capital próprio torna a empresa vulnerável a qualquer contratempo. Geralmente, as instituições financeiras não estarão dispostas a conceder financiamentos para as empresas que apresentarem essa situação desfavorável (MARION, 2012).

Quadro 3 – Índices do Endividamento

<b>Índice</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Descrição</b>
Endividamento Geral	$PC + ELP / \text{Ativo Total}$	Identifica a proporção de capital de terceiros que se encontra financiando o ativo, a análise desse indicador mostra a maneira de obtenção de recursos da empresa.
Composição das Exigibilidades	$PC / (PC + ELP)$	A exigibilidade compara o montante de dívidas no curto prazo com o endividamento total da empresa.
Endividamento Oneroso	$\text{Passivo Oneroso} / \text{Ativo}$	Identifica a participação dos financiamentos de curto prazo nos investimentos totais da empresa e sua conseqüente dependência de instituições financeiras.

Fonte: Adaptado de Küster, *et all.* (2005)

Para a Composição de Endividamento quanto menor o índice encontrado, melhor será a situação financeira da empresa, ou seja, quanto menor o valor a pagar a curto prazo em relação as suas exigibilidades, mais tempo a empresa terá para obter recursos que quitem seus compromissos a longo prazo melhorando a situação financeira da empresa e o seu risco incorrido.

#### **2.2.4 Capital de Giro**

Assaf Neto e Silva (2002) comentam que “o capital de giro tem participação relevante no desempenho operacional das empresas, cobrindo em média mais da metade de seus ativos totais investidos”.

Vieira (2005) analisa que a administração do capital de giro pode ser caracterizada como o campo de estudo da gestão dos ativos e passivos que compõem os grupos circulantes do balanço patrimonial e que se preocupa em buscar respostas para duas questões principais: Quanto deveria ser investido nas contas do ativo circulante? E, como estes investimentos deveriam ser financiados?

E sugere para que a empresa esteja apta a operar e alcançar resultados, deve investir no giro dos seus negócios, direcionando recursos para os estoques e para o financiamento de clientes, quanto maior estiver sendo o crescimento da empresa, maiores serão as necessidades de recursos para investimento nas atividades operacionais.

Conforme Savitzky (2007) o capital de giro é o que está em permanente renovação, como as disponibilidades, os estoques e os créditos da empresa, a curto e longo prazo. O que não deve ser confundido com o ativo circulante, por que este se refere apenas a valores realizáveis em até doze meses.

Matarazzo (2010, p.283) afirma que a necessidade de capital de giro é a chave para a administração financeira de uma empresa.

Groppelli e Nikbakht (2010) analisam que capital circulante líquido é o montante de dinheiro que sobra após os passivos circulantes serem subtraídos dos ativos circulantes:

$$\text{Capital Circulante Líquido} = \text{Ativos circulantes} - \text{Passivos circulantes.}$$

A terminologia capital de giro vem da visão circular do processo operacional de geração de lucros, ou seja: comprar estoques, produzir, vender e receber, voltar a comprar estoques, produzir e vender/receber. (PADOVESE, 2011, p. 259).

Para Assaf Neto e Silva (2012) a administração do capital de giro evidencia os ativos e passivos correntes como decisões interdependentes, ou seja, a definição do montante do capital de giro exerce evidente influência sobre a liquidez e a rentabilidade das empresas.

Para Hoji (2012) capital de giro é o capital circulante que corresponde aos recursos aplicados em ativos circulantes, que são alterados constantemente dentro do ciclo operacional. Como o nome já diz, o capital de giro fica girando dentro da empresa e sempre que tem alguma alteração em seu estado patrimonial, produz reflexo na contabilidade.

Ainda Assaf Neto e Silva (2012, p.1) contribuem com a seguinte colocação: “uma administração inadequada do capital de giro resulta normalmente em sérios problemas financeiros, contribuindo efetivamente para a formação de uma situação de insolvência”.

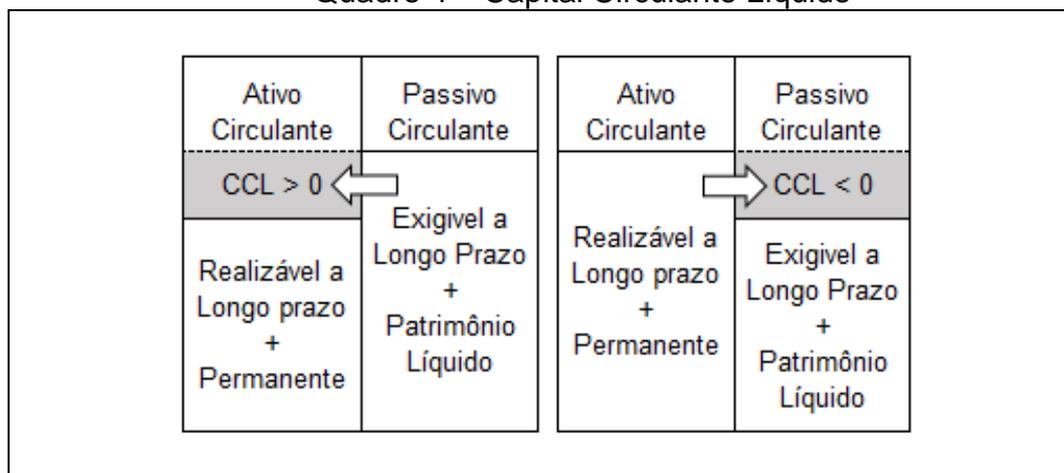
Segundo Chiavenato (2014) capital é o valor líquido dos ativos de uma empresa, é o recurso financeiro básico da empresa. O investimento realizado pelos sócios, a fim de fazer com que a empresa movimente este em compra de matéria prima, confecção de produtos, venda e recebimento, visando o retorno dos saldos investidos e perpetuação das atividades exercidas pela entidade.

Nascimento (2015) cita que a gestão do capital de giro está ligada à rentabilidade, ao risco e a possibilidade de crescimento futuro, ou seja, isso tudo deve ser gerenciado e controlado da melhor maneira possível, evitando-se tomar qualquer decisão antes de analisar os índices de investimento e financiamento.

No quadro 8 é apresentado a variação do Capital Circulante Líquido.

Quando os ativos circulantes são maiores que os passivos circulantes, o CCL é positivo, significa que existe recursos de longo prazo aplicados nas contas de curto prazo do ativo. Quando o inverso acontece e os ativos circulantes são menores que os passivos circulantes, o CCL é negativo, indicando que existem aplicações de longo prazo sendo financiadas por recursos de curto prazo.

Quadro 4 – Capital Circulante Líquido



Fonte: Adaptado de Vieira (2005)

O capital de giro é essencial para o bom desempenho da economia dos negócios e está sujeito a riscos, o que deve ser acompanhado constantemente. Em todas as áreas da empresa torna-se fundamental uma eficiente gestão do capital no que diz respeito ao alcance da liquidez para obtenção de processos mais eficientes, afim de obterem-se melhores resultados.

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

Neste capítulo apresentam-se elementos metodológicos do estudo, relacionados à sua classificação, o contexto e os procedimentos aplicados na coleta e análise dos dados.

A metodologia da pesquisa caracteriza-se pela proposta de discutir e avaliar as características essenciais da ciência e de outras formas de conhecimento; as abordagens metodológicas, enfocando o planejamento, a apresentação de projetos e a execução dos mesmos, bem como a elaboração de relatórios, defesas e divulgação dos trabalhos de pesquisa embasados na ética profissional. (Guth e Pinto, 2007, p. 39)

Segundo Gerhardt e Silveira (2009) a palavra metodologia significa o estudo dos caminhos, dos instrumentos utilizados para fazer uma pesquisa científica. A metodologia, portanto, explica com detalhes os procedimentos a serem realizados para a confecção de um trabalho acadêmico.

Conforme Lakatos e Marconi (2011), a elaboração de toda e qualquer pesquisa, independentemente da área ou/e aspectos abordados, requer um método para sua aplicação, sem que haja uma metodologia homogênea e estática.

Em relação à finalidade da pesquisa, esta tem caráter bibliográfico.

A pesquisa bibliográfica e documental fundamenta e amplia a construção da teoria facilitando o entendimento sobre os diversos assuntos objetos deste estudo.

Beuren *et all.* (2004, apud Andrade, 2002) destaca que a função da pesquisa é de observar, registrar, analisar, classificar e interpretar os fatos, e o pesquisador não interfere neles, assim, os fenômenos são estudados, mas não são manipulados.

Em relação aos procedimentos de coleta de dados, a pesquisa é de natureza documental, pois foram utilizadas as demonstrações e os relatórios referentes aos últimos cinco anos (2014 a 2018), que constituem a amostra investigada.

De acordo com Costa e Costa (2007 apud Rudio, 2002), esta é a mais tradicional das pesquisas, que descreve as características de uma determinada população ou determinado fenômeno e os interpreta e que não busca interferir e nem alterar a realidade estudada.

Documental é a pesquisa que tem como fonte de coleta de dados, apenas documentos, conforme mencionam Lakatos e Marconi (2017).

Do ponto de vista dos objetivos, esta pesquisa caracteriza-se como descritiva, que segundo Gil (2010) tem como finalidade fazer a descrição das características de determinada população e possíveis relações entre variáveis.

A pesquisa também tem uma abordagem quantitativa, pois apresenta o cálculo de indicadores (liquidez, endividamento, rentabilidade e capital de giro) e as respectivas comparações, de modo a alcançar os objetivos propostos.

De acordo com Guth e Pinto (2007) a pesquisa quantitativa caracteriza-se pelo uso de instrumentos estatísticos tanto na fase de coleta de dados quanto na análise dos mesmos, serve apenas para mensurar a quantidade de fenômenos, pois preocupa-se apenas em estudar o comportamento geral dos fatos.

### 3.2 PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

Para o desenvolvimento do presente estudo, procurou-se utilizar e interpretar os Balanços Patrimoniais e as Demonstrações de Resultado das empresas listadas na B3, dos últimos cinco exercícios (2014 a 2018).

A fim de alcançar o objetivo proposto, optou-se por seguir os seguintes critérios:

- Calcular os índices de análise de balanços, bem como o capital de giro das empresas;
- Tabular os resultados encontrados;
- Emitir o parecer da análise.

Portanto o objetivo desse trabalho é identificar por meio da análise dos indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento, qual é o desempenho das empresas Pomifrutas S.A e Terra Santa Agro S.A, nos anos de 2014 a 2018 e se os índices econômico-financeiros garantem a viabilidade do empreendimento.

## 4 ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS EMPRESAS DO SETOR

### AGRÍCOLA

#### 4.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DAS EMPRESAS

##### 4.1.1 Histórico

###### 4.1.1.1 Pomifrutas S.A

A Pomifrutas S.A produz e comercializa maçãs in natura e processadas, sendo pioneira desse ramo no Brasil. A empresa está localizada em Santa Catarina, na cidade de Fraiburgo, que conta com clima ideal para a cultura da maçã.

O modelo de negócios é baseado em um sistema de produção altamente moderno, com tecnologia de ponta e responsabilidade socioambiental. A Pomifrutas S.A observa padrões internacionais reconhecidos pela lei, pelo mercado, pelo selo de classificação ABPM e pelas certificações internacionais da GLOBALGAP, HACCP e BRC.

A Companhia tem capacidade de processamento em suas câmaras frigoríficas de até 40 mil toneladas de maçãs por ano. Os produtos Pomifrutas S.A podem ser encontrados em grandes redes varejistas nacionais e internacionais, indústria nacional e internacional e grandes distribuidores.

A empresa Pomifrutas oferece qualidade, inovação e saúde, sempre respeitando o meio ambiente e adotando as melhores práticas de responsabilidade social. Aliando excelente desempenho operacional ao desenvolvimento sustentável, a Companhia busca gerar satisfação em seus colaboradores, clientes, fornecedores e acionistas.

Na data de 24 de janeiro de 2018 a empresa Pomifrutas S.A emitiu um comunicado de pedido de recuperação judicial da Companhia perante a Comarca de Fraiburgo, pois tem vivenciado dificuldades financeiras.

#### 4.1.1.2 Terra Santa Agro S.A

A Terra Santa Agro S.A, é constituída no Brasil, possuindo o status de Companhia Aberta deferido pela CVM em 9 de novembro de 2006. Em 10 de novembro de 2006, foi realizada a Oferta Pública Inicial de Ações.

A Terra Santa Agro S.A, é o resultado da incorporação de três empresas: Brasil Ecodiesel, Maeda Agroindustrial e Vanguarda Participações.

Como decorrência do foco em grãos e a fusão das empresas, a Terra Santa promoveu um plano continuado para concentrar todos os seus esforços na alocação de recursos para o desenvolvimento da operação agrícola.

A Terra Santa Agro S.A é uma empresa produtora de commodities agrícolas, com foco na produção de soja, milho e algodão. Possui 7 unidades de produção estrategicamente localizadas no estado brasileiro do Mato Grosso, por este apresentar condições favoráveis ao agronegócio, totalizando uma área sob gestão de aproximadamente 143,2 mil hectares.

A missão da empresa é de até 2020 ser a melhor empresa de produção agrícola e de desenvolvimento de terras do Brasil.

Tem a responsabilidade de atuar com excelência e de forma sustentável na produção agrícola e no desenvolvimento de terras, contribuindo para a prosperidade de seus clientes, fornecedores, colaboradores e acionistas.

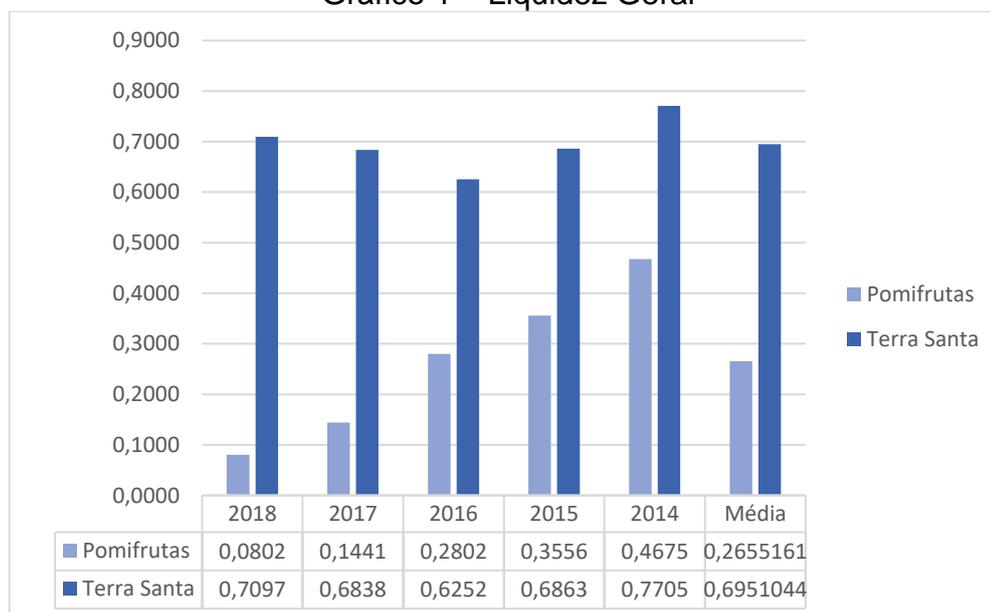
A Terra Santa Agro S.A busca o crescimento econômico de forma sustentável, visando sempre à proteção do meio ambiente, através de práticas de gestão ambiental, de modo a promover a melhoria contínua dos processos e produtos por meio da conscientização e adoção de boas práticas no desenvolvimento de suas atividades, além de cumprir rigorosamente a legislação ambiental. Adota-se assim, uma postura preventiva com relação às questões de meio ambiente e responsabilidade social, visando o desenvolvimento sustentável da sociedade e preservando os recursos ambientais para as gerações futuras.

## 5 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste capítulo apresentam-se os principais indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento, das empresas Pomifrutas S.A e Terra Santa Agro S.A, no período de 2014 a 2018, os quais foram calculados com base nas fórmulas apresentadas dos índices, além de utilização de dados publicados na B3 das demonstrações contábeis das empresas.

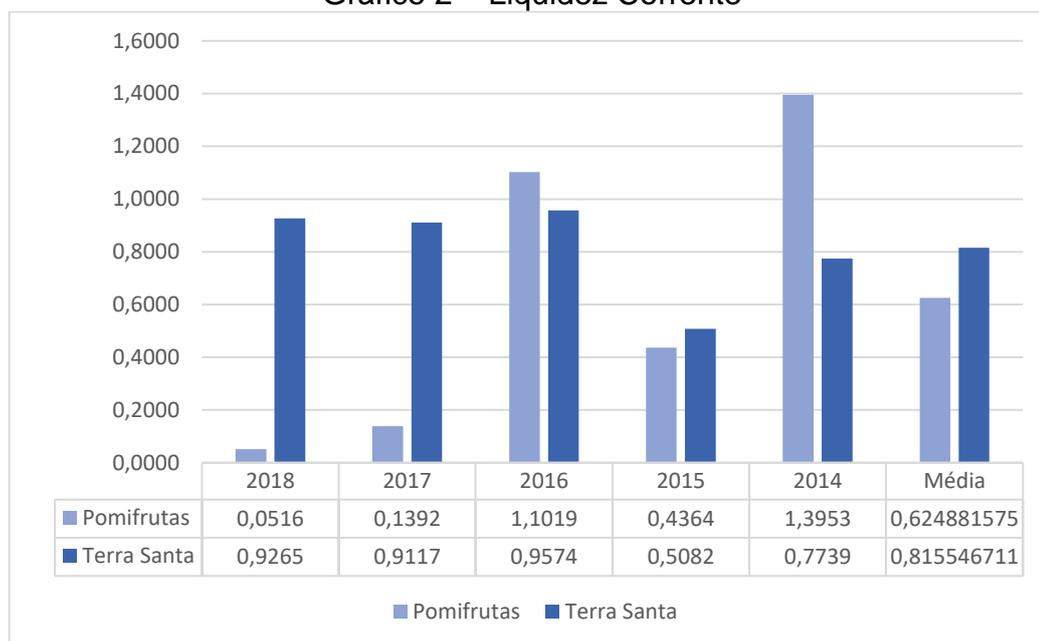
O gráfico 1 apresenta a liquidez geral das empresas analisadas. Observa-se que a empresa Terra Santa se destaca em relação a outra, pois apresentou, nos cinco anos analisados, índices maiores, mantendo-se constante no montante de liquidez no período. Já a Pomifrutas, apresenta um índice menor, em todos os anos, demonstrando que essa empresa precisa se fortalecer mais em termos de liquidez.

Gráfico 1 – Liquidez Geral



O gráfico 2 apresenta a liquidez corrente das empresas analisadas. Quanto à liquidez corrente, a empresa Terra Santa Agro apresenta, em todos os anos, índices maiores que a Pomifrutas, que em 2018, obteve seu menor índice de liquidez corrente, visto que a empresa está em recuperação judicial e não dispõe de capital disponível para quitar suas obrigações a curto prazo.

Gráfico 2 – Liquidez Corrente

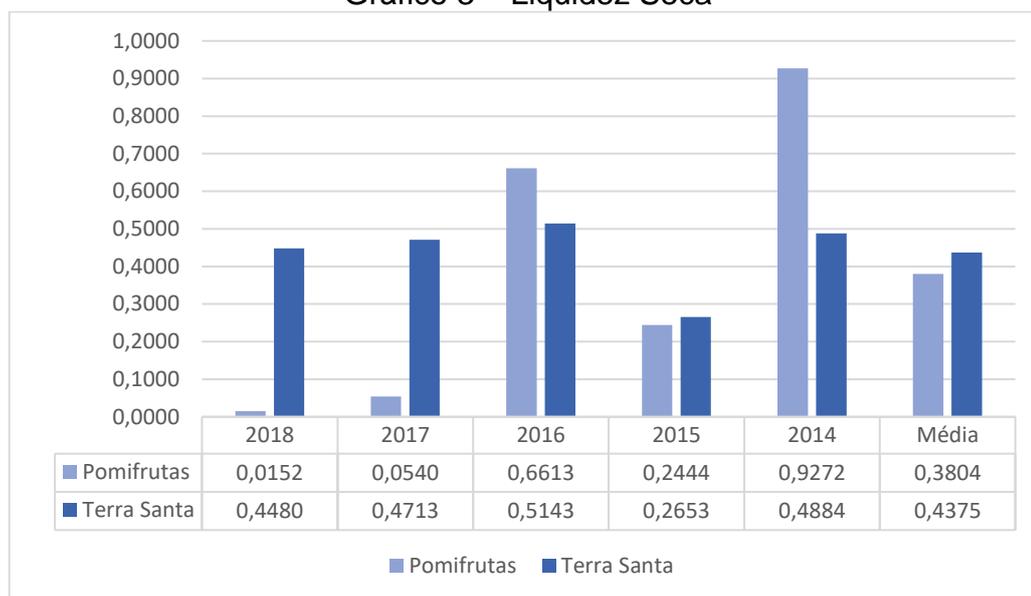


O gráfico 3 apresenta a liquidez seca das empresas analisadas no período.

O resultado tem índices semelhantes ao da liquidez corrente pois a única diferença entre eles é que a liquidez seca exclui o efeito dos estoques do ativo circulante da empresa, considerando portanto que apenas os valores que a empresa dispõe em liquidez imediata será suficiente para pagar suas contas no curto prazo, ainda que não consiga vender nada do que tem estocado.

Nenhuma das duas empresas é capaz de honrar os seus compromissos a curto prazo. A empresa Pomifrutas obteve a média de 0,3804 e a Terra Santa com média de 0,4375 para cada real de passivo no curto prazo, onde o recomendado seria igual ou acima de 1,0.

Gráfico 3 – Liquidez Seca

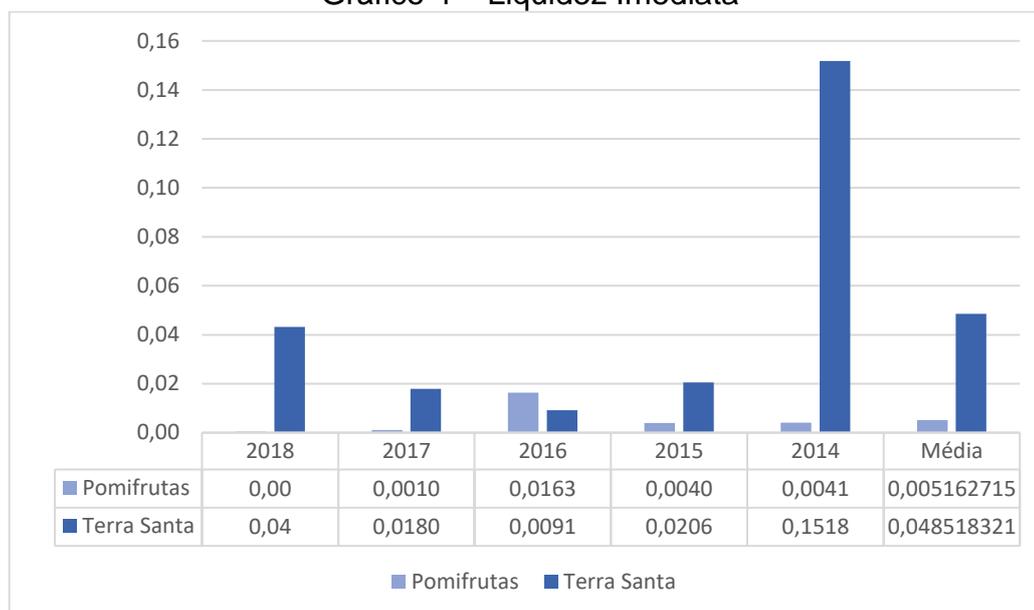


O gráfico 4 traz os resultados da liquidez imediata. Novamente, a empresa Terra Santa Agro se destaca, mesmo com índices inferiores a 1. Em 2016, houve uma queda de quase 56%, demonstrando que, a curto prazo, a empresa está menos líquida. Em 2017 e 2018 a empresa aumenta o índice em quase 98% e 140% respectivamente.

A situação da Pomifrutas S.A é semelhante quanto ao índice de liquidez geral, visto que, em todos os anos, os índices foram menores que 1, o que demonstra que a empresa tem problemas de caixa e de equivalentes de caixa em razão de suas dificuldades financeiras enfrentadas.

É importante salientar que a média dos índices de liquidez imediata das empresas, durante os anos estudados, foi a menor quando comparada aos demais indicadores de liquidez, pois considera apenas caixa, saldos bancários e aplicações financeiras em seu cálculo, ou seja, apenas as contas que possuem de liquidez imediata para quitar as obrigações. Como este indicador exclui de seu cálculo todos os estoques e as contas e valores a receber, se torna de grande importância para análise da situação de liquidação imediata da empresa.

Gráfico 4 – Liquidez Imediata

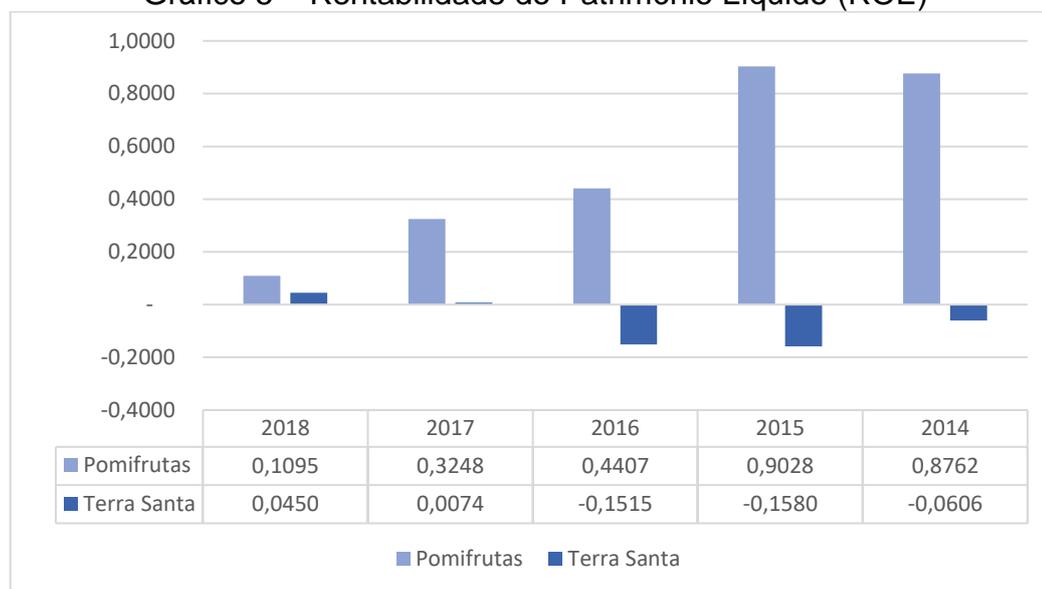


Passando para a análise de rentabilidade, cujos resultados estão expostos nos gráficos 5 e 6.

Analisando os dados obtidos do ROE, percebe-se que o Retorno sobre o Patrimônio Líquido da empresa Pomifrutas se destacou, porém a empresa obteve prejuízo no período. Isso acontece quando o patrimônio líquido inicial for negativo e ainda menor que o prejuízo líquido do período, que foi exatamente o que ocorreu com a empresa Pomifrutas.

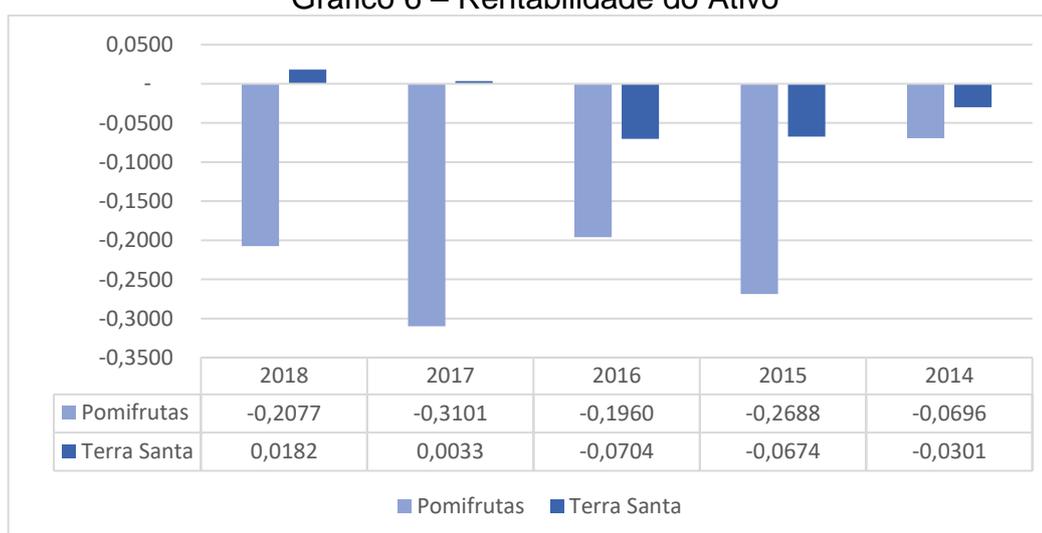
Já a Terra Santa encontra-se negativa nos anos de 2014 a 2016, e é apenas a partir de 2018 que começa a gerar um pequeno retorno para os acionistas de 0,0450 para cada real investido de recursos próprios.

Gráfico 5 – Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE)



Quanto ao Retorno sobre o Ativo apresentado no gráfico 6, percebem-se índices negativos para as empresas listadas, sendo que apenas em 2018 a empresa Terra Santa apresentou índices positivos, ou seja, os ativos da empresa começaram a gerar valor de 0,0182 para cada real investido no ativo.

Gráfico 6 – Rentabilidade do Ativo

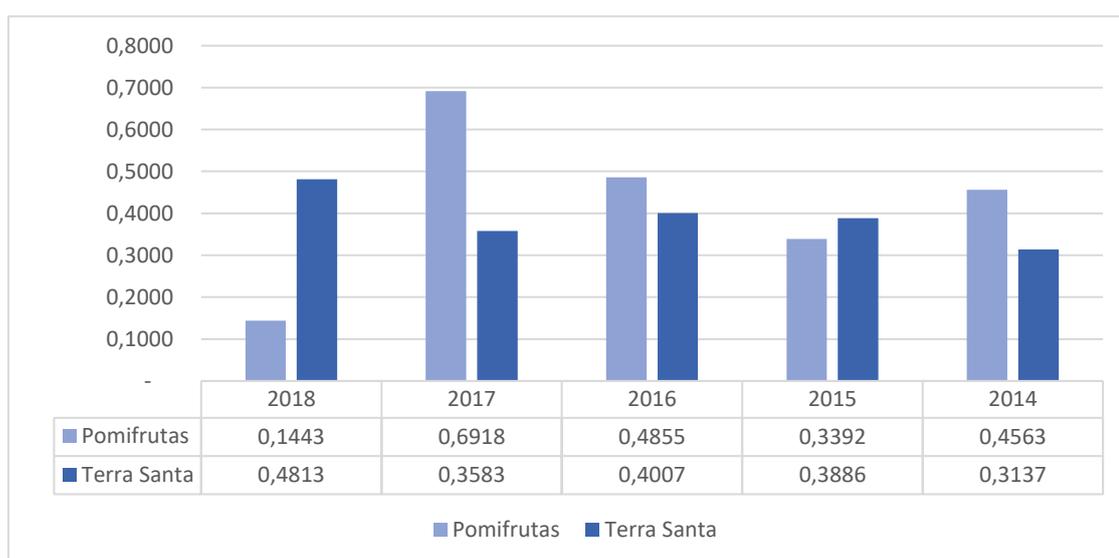


No gráfico 7 é demonstrado o cálculo do giro do ativo que é um componente importante na geração da rentabilidade, o que leva a conclusão de que a maior eficiência com que a empresa está gerindo seus custos e despesas melhora a

lucratividade, de forma que enquanto o giro do ativo está aumentando, melhora a eficiência com que a empresa utiliza seus recursos, contribuindo para o aumento da rentabilidade.

Nas duas empresas estudadas o giro no ativo se mantém estáveis, apenas no ano de 2018 que o giro do ativo da empresa Pomifrutas começa a cair, onde mostra que para cada real de ativo a empresa vendeu 0,1443.

Gráfico 7 – Giro do Ativo

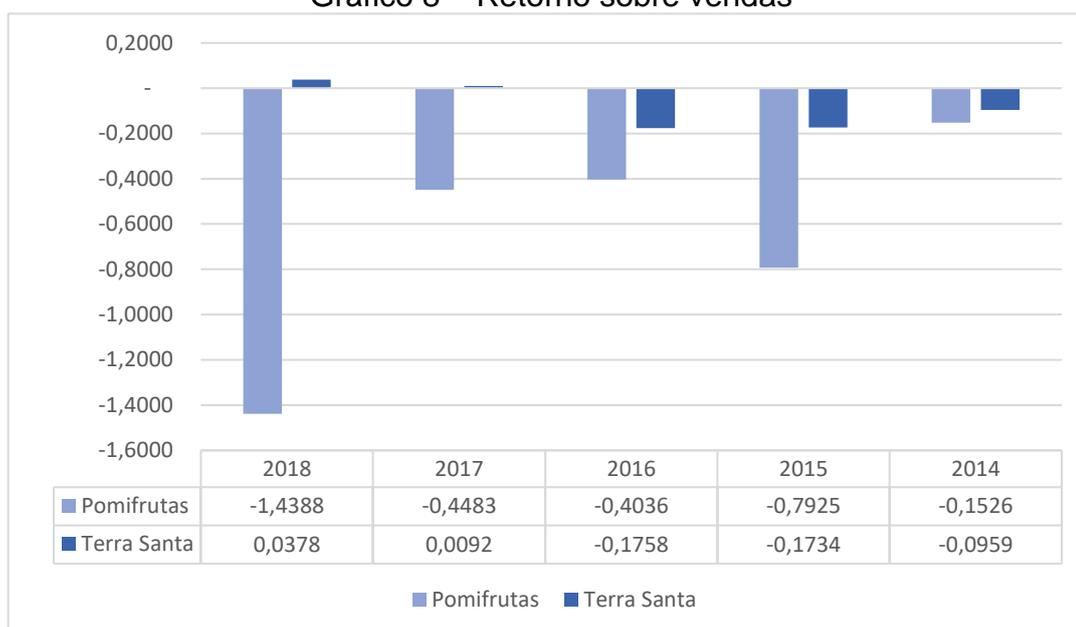


Já, o retorno sobre as vendas mostra que das duas empresas apenas a Terra Santa gerou lucro nos últimos dois exercícios pesquisados, após deduzir da receita líquida os impostos e as despesas, evidenciando uma média de 0,0235.

Em relação ao retorno sobre vendas, observa-se que na empresa Pomifrutas S.A embora esteja com os índices negativos em todo o período, houve uma grande oscilação do ano de 2017 para o ano de 2018, isso por que o valor de vendas decaiu mais de 200%.

Esse cálculo nada mais é que uma análise vertical feita na DRE. Para a empresa, quanto melhor se apresentar esse quociente é melhor, pois mostra a parcela de lucro para cada real investidos em vendas.

Gráfico 8 – Retorno sobre vendas

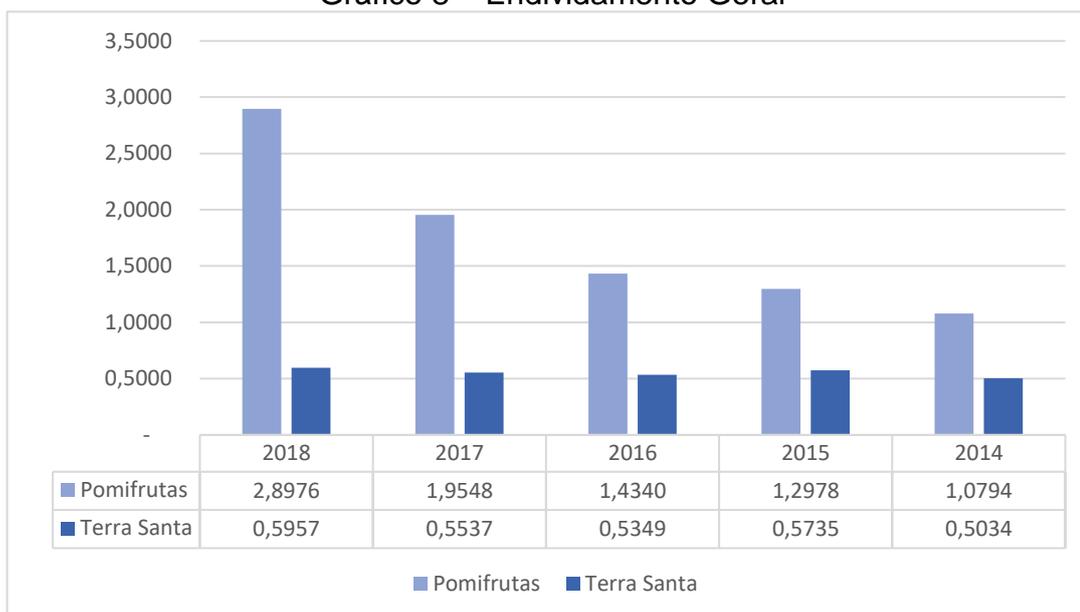


No gráfico 9, é demonstrado o cálculo do índice de endividamento geral que é utilizado para identificar a proporção de ativos da empresa que são financiados por recursos de terceiros, ou seja, por dívidas que devem ser liquidados em data futura.

Percebe-se que o grau de endividamento geral da Terra Santa se mantém estável durante todo o período com média total de 55% de dependência do capital de terceiros para financiar o seu ativo .

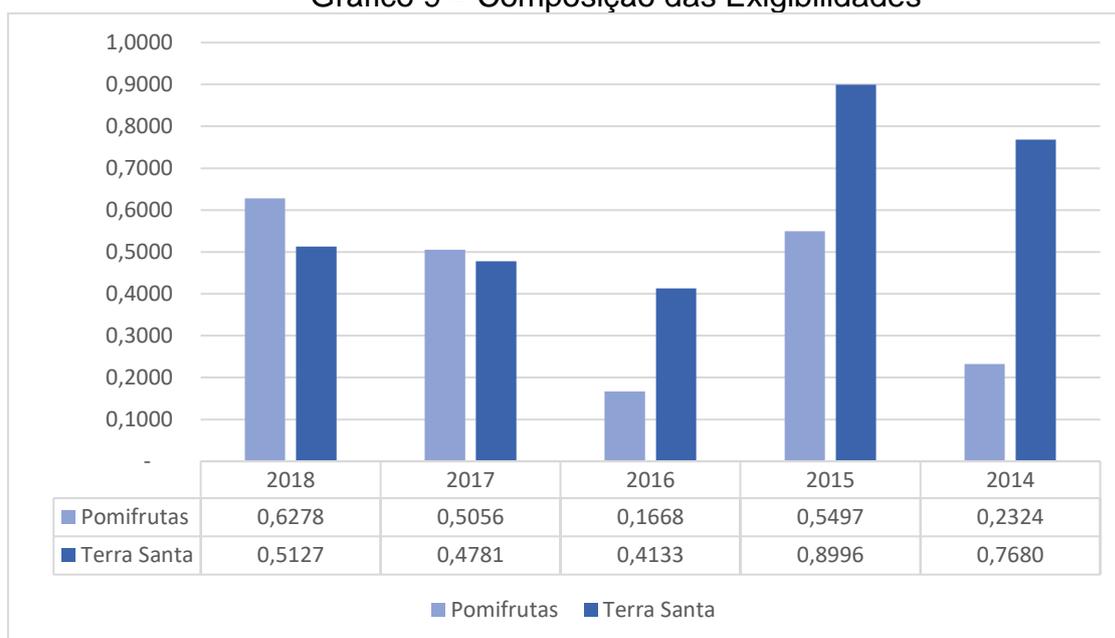
Já o grau de endividamento da Pomifrutas é elevado, significando que a empresa tem total dependência de capital de terceiros para financiar seus ativos, onde, no que se refere à composição do endividamento, observa-se que a maior parte das dívidas com terceiros está no curto prazo, tendo o pior resultado em 2018 com mais de 200% já, os anos anteriores apresentaram resultados um pouco melhores em relação a 2018 variando entre 100% e 195%. Uma composição de endividamento muito elevado podendo prejudicar a empresa com relação a suas atividades operacionais no futuro.

Gráfico 8 – Endividamento Geral



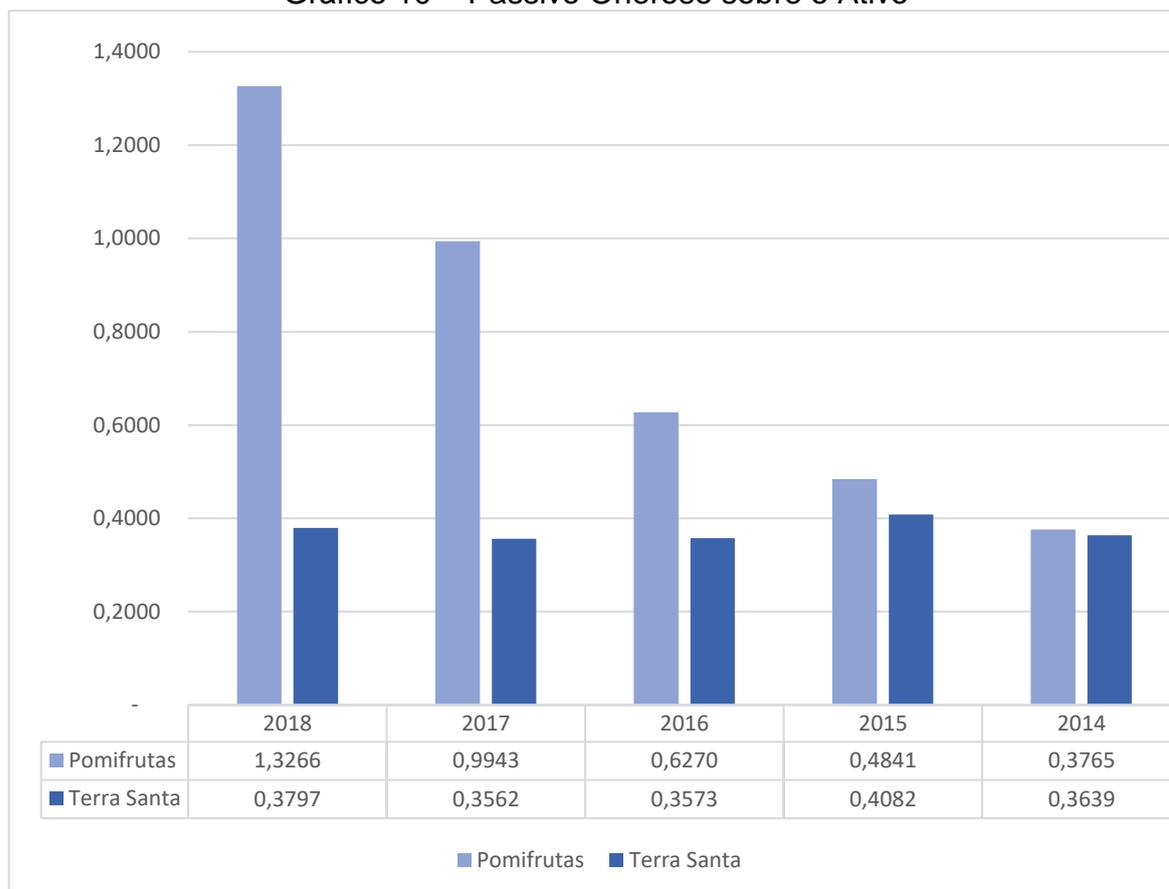
No gráfico 10 é apresentado a composição das exigibilidades, onde mostra que as duas empresas tem seu endividamento concentrado maioritariamente em curto prazo, ou seja, a maior parte da dívida com terceiros está no passivo circulante.

Gráfico 9 – Composição das Exigibilidades



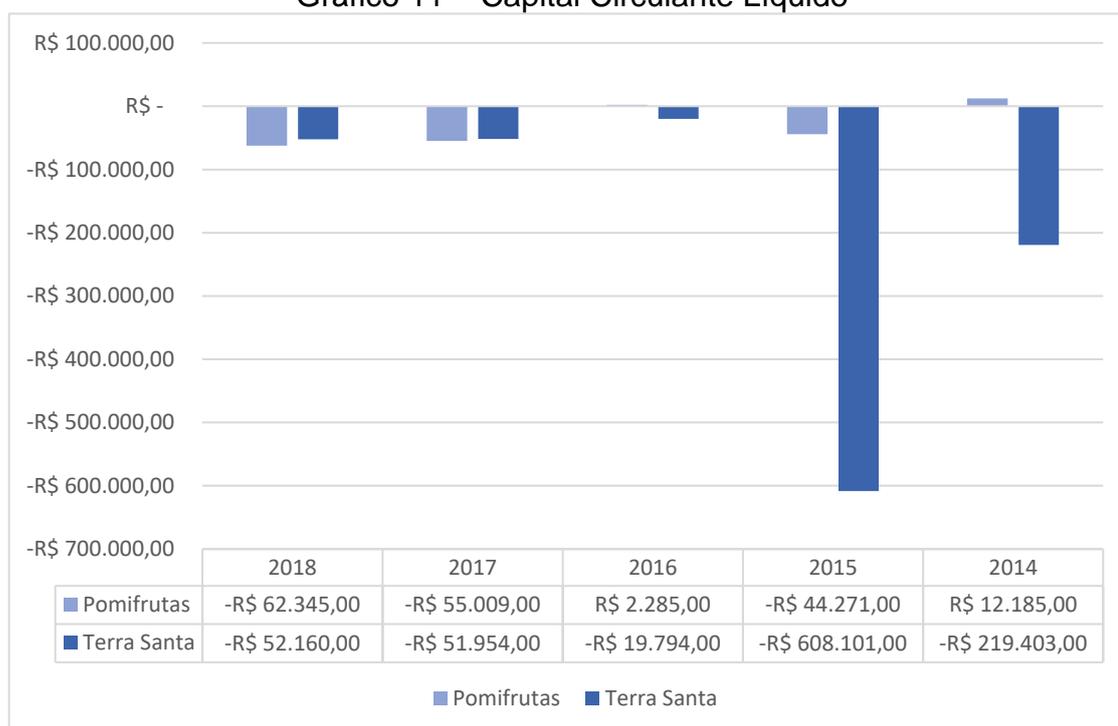
No cálculo do índice do passivo oneroso sobre o ativo é interessante comparar o resultado com o endividamento, pois assim como as empresas tem um elevado grau de endividamento geral, o passivo oneroso também está elevado, ou seja, geram elevadas despesas financeiras.

Gráfico 10 – Passivo Oneroso sobre o Ativo



No gráfico 12, percebe-se que nos três primeiros anos de estudo a empresa Terra Santa tem CCL inferior a Pomifrutas, ou seja, seus ativos de curto prazo não estão sendo suficientes para liquidar os passivos de curto prazo. Nos últimos dois anos, as duas empresas se mantêm parecidas.

Gráfico 11 – Capital Circulante Líquido



Se empresa possui um CCL positivo geralmente possui uma longevidade maior, uma vez que consegue realizar sua gestão com maior eficiência.

Já a empresa com CCL negativo necessita de constantes empréstimos financeiros para honrar seus pagamentos, o que pode encarecer sua produção e levar à falência devido ao elevado número de dívidas e o pagamento de juros sobre os empréstimos.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como objetivo analisar os indicadores econômicos e financeiros das empresas de capital aberto que atuam no setor agrícola brasileiro, com o intuito de verificar o desempenho durante os anos de 2014 a 2018. Para atingir esse resultado, foram analisados os balanços patrimoniais e as demonstrações do resultado do exercício das Empresas Pomifrutas S.A e Terra Santa Agro S.A.

As empresas estudadas têm níveis diferentes no setor agrícola, a Pomifrutas atua no mercado com produção, processo e comercialização de maçãs, a Terra Santa Agro atua na produção agrícola e no desenvolvimento de terras.

As análises foram realizadas individualmente por indicador, empresa e exercício.

Referente aos indicadores de liquidez geral, os resultados evidenciaram que a empresa Terra Santa se destaca em relação a outra, pois apresentou, nos cinco anos analisados, índices maiores, mantendo-se constante no montante de liquidez no período.

Quanto à liquidez corrente, a empresa Terra Santa Agro apresenta, em todos os anos, índices maiores que a Pomifrutas, nota-se que em 2018 auferiu seu menor índice.

Os índices de liquidez corrente evidenciam que nenhuma das duas empresas é capaz de honrar os seus compromissos a curto prazo. A empresa Pomifrutas obteve a média de 0,3804 e a Terra Santa com média de 0,4375 para cada real de passivo no curto prazo, onde o recomendado seria igual ou acima de 1,0.

Os índices de liquidez imediata apresentaram resultados abaixo da média durante o período analisado, sendo 0,0051 e 0,0485, respectivamente, revelando que as empresas do setor de agricultura têm pouca capacidade de liquidar dívidas de curto prazo. Geralmente estes índices são baixos, pois reflete a capacidade de pagamento da empresa apenas com o que já é dinheiro (caixa) ou é convertido em dinheiro de forma rápida (equivalentes de caixa, que representam aplicações de curto prazo com resgate em até 90 dias).

Em relação aos indicadores de rentabilidade, verificaram-se resultados negativos para as empresas Pomifrutas e Terra Santa, indicando prejuízo durante o período analisado.

A rentabilidade do ativo mais favorável foi apresentada pela Terra Santa. O inverso aconteceu com a rentabilidade do patrimônio líquido, onde a Pomifrutas apresentou resultado melhor devido o patrimônio líquido inicial ter sido negativo e ainda menor que o prejuízo líquido do período.

Quanto ao endividamento, observou-se que a Terra Santa apresentou a menor dependência de capital de terceiros e de capital próprio, a Pomifrutas apresentou o resultado mais desfavorável indicando que a maior parte de suas dívidas com terceiros está classificada no passivo circulante.

De um modo geral, conclui-se que, na análise realizada, a empresa Terra Santa possui uma situação financeira mais favorável, por ter seus índices com melhores margens, porém, ainda assim, considerando a relevância e importância do setor agrícola para a economia brasileira, os resultados encontrados são insatisfatórios.

Para estudos futuros, recomenda-se que seja feito um estudo analítico para reverter o quadro dos índices de liquidez, rentabilidade e endividamento, e também que sejam analisados outros indicadores que contribuem para o entendimento da situação das empresas em questão, como os indicadores de atividades (prazo médios), e também aprofundar a compreensão sobre os principais motivos que levam estas empresas a ter resultados desfavoráveis.

## REFERÊNCIAS

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

\_\_\_\_\_. **Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico e Financeiro**. 8.ed. São Paulo: Atlas, 2006.

\_\_\_\_\_. **Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-Financeiro**. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2012.

\_\_\_\_\_. **Finanças Corporativas e Valor**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2007.

\_\_\_\_\_. **Matemática Financeira e Suas Aplicações**. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2009.

\_\_\_\_\_. **Administração de Capital de Giro**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2010.

\_\_\_\_\_. **Fundamentos de administração financeira**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2014.

\_\_\_\_\_. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico financeiro**. 11.ed. São Paulo: Atlas, 2015.

ATHAR, Raimundo Aben. **Introdução à contabilidade**. São Paulo, SP: Pearson Prentice Hall, 2005.

BEUREN, Ilse Maria (org). **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade: Teoria e Prática**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

BLATT, Adriano. **Análise de Balanços: Estruturação e Avaliação das Demonstrações Financeiras e Contábeis**. São Paulo: Makron Books, 2001. Disponível em: <[https://bv4.digitalpages.com.br/?term=an%25C3%25A1lise%2520de%2520balan%25C3%25A7os&searchpage=1&filtro=todos&from=busca&page=\\_1&section=0#/legacy/32](https://bv4.digitalpages.com.br/?term=an%25C3%25A1lise%2520de%2520balan%25C3%25A7os&searchpage=1&filtro=todos&from=busca&page=_1&section=0#/legacy/32)>. Acesso em 02/06/2019

BOVESPA, 2019. Disponível em: <<http://bvmf.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/ResumoDemonstrativosFinanceiros.aspx?codigoCvm=19658&idioma=pt-br>>. Acesso em: 09/04/2019

\_\_\_\_\_. Disponível em: <<http://bvmf.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/ResumoDemonstrativosFinanceiros.aspx?codigoCvm=20354&idioma=pt-br>> Acesso em: 09/04/2019

COSTA, Marco Antonio F. da.; Costa, Maria de Fátima Barrozo da. **Projeto de Pesquisa: Entenda e Faça**. 6. Ed. Petrópolis: Editora Vozes, 2011. Disponível em: <<https://bv4.digitalpages.com.br/?term=projeto%2520de%2520pesquisa%2520entenda%2520e%2520fa%25C3%25A7a&searchpage=1&filtro=todos&from=busca&page=3&section=0#/legacy/149412>>. Acesso em 16/06/2019

IUDÍCIBUS, Sérgio de.,Lopes, Alexsandro Broedel. **Teoria Avançada da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2004.

\_\_\_\_\_. **Teoria da Contabilidade**. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2010.

\_\_\_\_\_. **Análise de Balanços**. 7.ed. São Paulo: Atlas, 1998.

\_\_\_\_\_. **Análise de Balanços: Análise de Liquidez e do Endividamento, Análise de Giro, Rentabilidade e Alavancagem Financeira**. 8.ed. São Paulo: Atlas, 1998.

FACHIN, Odília. **Fundamentos de Metodologia**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

FAVERO, Hamilton Luiz, *et all*. **Contabilidade: teoria e prática**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1997.

FERREIRA, Hugo Lucindo; MARTINS, Pablo Luiz. **Análise comparativa das demonstrações contábeis entre o comércio tradicional e o comércio eletrônico: um estudo de caso na rede americanas**. Revista de Finanças e Contabilidade da Unimep, v.1, n.2, p.35-52, jan./jun. 2015.

GERHARDT, Tatiana Engel; SILVEIRA, Denise Tolfo. **Métodos de Pesquisa**. Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2009. Disponível em: <<http://www.ufrgs.br/cursopgdr/downloadsSerie/derad005.pdf>>. Acesso em 05/11/2019.

GIL, Antonio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 1991.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. São Paulo: Pearson, 2004.

GROPPELLI, A. A; Nikbakht, Ehsan. **Administração Financeira**. São Paulo: Saraiva, 2010.

GUTH, Sérgio Cavagnoli; PINTO, Marcos Moreira. **Desmistificando a produção de textos científicos: com fundamentos da metodologia científica**. São Paulo: Scortecci, 2007.

HOJI, Masakazu. **Administração Financeira e Orçamentária**. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2012.

\_\_\_\_\_. **Administração Financeira na Prática**. 4.ed. São Paulo: Atlas, 2012.

Küster, Edison; Küster, Fabiane Christina; Küster, Karla Sophia. **Administração e Financiamento do Capital de Giro**. 2.ed. Curitiba: Juruá Editora, 2005.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Metodologia Científica**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis: Contabilidade Empresarial**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2007.

\_\_\_\_\_. **Análise das Demonstrações Contábeis: contabilidade empresarial**. 7. ed. São Paulo Atlas, 2012.

\_\_\_\_\_. **Análise das Demonstrações Contábeis**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 2009.

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

NASCIMENTO, André do. **Gestão do Capital de Giro**. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2014.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Manual de Contabilidade Básica: contabilidade introdutória e intermediária: texto e exercícios**. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2009.

\_\_\_\_\_. **Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2010.

\_\_\_\_\_; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das Demonstrações Financeiras**. 3.ed. São Paulo: Cengage Learning, 2011.

\_\_\_\_\_. **Manual de Contabilidade Básica: Contabilidade Introdutória e Intermediária**. 8.ed. São Paulo: Atlas, 2012.

SANTOS, Antônio Sebastião dos. **Contabilidade**. São Paulo: Pearson. 2014. UCS Virtual. Disponível em: <<https://bv4.digitalpages.com.br/?from=listas-de-leitura&page=-12&section=0#/legacy/22093>>. Acesso em: 24/05/2019

SAVYTZKY, Taras. **Análise de Balanços: Método Prático**. 4.ed. Curitiba: Juruá Editora, 2007.

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

VASCONCELLOS, Marco Antonio S.; GARCIA, Manuel E. **Fundamentos de economia**. 3.ed. São Paulo: Saraiva, 2008.

VIEIRA, Marcos Villela. **Administração Estratégica do Capital de Giro**. São Paulo: Atlas, 2005.

**LISTA DE ANEXOS**

ANEXO 1 - BP – EMPRESA POMIFRUTAS S.A .....	47
ANEXO 2 – DRE – EMPRESA POMIFRUTAS S.A.....	48
ANEXO 3 - BP – EMPRESA TERRA SANTA AGRO S.A .....	49
ANEXO 4 – DRE – EMPRESA TERRA SANTA AGRO S.A.....	50

## ANEXO 1 - BP – EMPRESA POMIFRUTAS S.A

Descrição	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
<b>Ativo Total</b>	36.137,00	64.655,00	93.735,00	110.110,00	122.862,00
<b>Ativo Circulante</b>	3.389,00	8.895,00	24.699,00	34.280,00	43.009,00
Caixa e Equivalentes de Caixa	26,00	67,00	65,00	314,00	126,00
Aplicações Financeiras			300,00		
Contas a Receber	133,00	1.624,00	720,00	1.441,00	2.270,00
Estoques	2.392,00	5.445,00	9.876,00	15.085,00	14.428,00
Tributos a Recuperar	503,00	509,00	376,00	1.326,00	822,00
Despesas Antecipadas	167,00	321,00	988,00	1.380,00	756,00
Outros Ativos Circulantes	168,00	929,00	12.374,00	14.734,00	24.607,00
<b>Ativo Não Circulante</b>	32.748,00	55.760,00	68.036,00	75.830,00	79.853,00
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	5.005,00	9.316,00	12.964,00	16.541,00	18.991,00
Contas a Receber	266,00	275,00	807,00	39,00	39,00
Despesas Antecipadas	625,00	801,00	4.077,00	4.819,00	5.985,00
Outros Ativos Não Circulantes	4.114,00	8.240,00	8.080,00	11.683,00	12.967,00
Tributos a Recuperar	3.065,00	3.254,00	3.077,00	3.675,00	4.621,00
Depósitos Judiciais	1.047,00	1.286,00	1.303,00	1.421,00	1.251,00
Alienação de Bens do Imobilizado	2,00	3.700,00	3.700,00	6.587,00	7.095,00
Investimentos		17.592,00	17.583,00	17.541,00	
Imobilizado	27.500,00	28.599,00	37.226,00	41.497,00	60.581,00
Intangível	243,00	253,00	263,00	251,00	281,00
<b>Passivo Total</b>	36.147,00	64.655,00	92.735,00	110.110,00	122.862,00
<b>Passivo Circulante</b>	65.734,00	63.904,00	22.414,00	78.551,00	30.824,00
Obrigações Sociais e Trabalhistas	5.937,00	4.536,00	1.855,00	3.134,00	3.093,00
Fornecedores	3.703,00	4.973,00	5.538,00	8.794,00	6.232,00
Obrigações Fiscais	3.449,00	2.454,00	1.909,00	2.283,00	1.750,00
Empréstimos e Financiamentos	45.332,00	46.446,00	6.068,00	53.069,00	11.448,00
Outras Obrigações	7.313,00	5.495,00	7.044,00	11.271,00	8.301,00
Provisões					
<b>Passivo Não Circulante</b>	38.977,00	62.484,00	112.002,00	64.350,00	101.798,00
Empréstimos e Financiamentos	2.608,00	17.841,00	52.701,00	238,00	34.804,00
Outras Obrigações	18.286,00	22.824,00	30.383,00	34.621,00	36.920,00
Tributos Diferidos	4.544,00	8.450,00	9.060,00	9.569,00	10.098,00
Provisões	13.539,00	13.369,00	19.858,00	19.922,00	19.976,00
<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>	(68.564,00)	(61.733,00)	(41.681,00)	(32.791,00)	(9.760,00)
Capital Social Realizado	142.813,00	142.652,00	142.652,00	133.173,00	127.174,00
Reservas de Reavaliação		6.513,00	6.507,00	6.546,00	6.654,00
Reservas de Lucros		35,00	35,00	35,00	35,00
Lucros/Prejuízos Acumulados	(211.377,00)	(210.933,00)	(190.875,00)	(172.545,00)	(143.623,00)

## ANEXO 2 – DRE – EMPRESA POMIFRUTAS S.A

Descrição	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	5.216,00	44.730,00	45.510,00	37.352,00	56.056,00
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(8.810,00)	(49.154,00)	(48.701,00)	(44.791,00)	(44.307,00)
Resultado Bruto	(3.594,00)	(4.424,00)	(3.191,00)	(7.439,00)	11.749,00
Despesas/Receitas Operacionais	(7.785,00)	(17.257,00)	(9.495,00)	(13.912,00)	(11.261,00)
Despesas com Vendas	(490,00)	(1.753,00)	(1.600,00)	(1.304,00)	(2.438,00)
Despesas Gerais e Administrativas	(5.422,00)	(6.368,00)	(5.741,00)	(7.048,00)	(11.426,00)
Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos					
Outras Receitas Operacionais	(1.873,00)	(8.909,00)	515,00	(4.174,00)	300,00
Outras Despesas Operacionais		(227,00)	(2.669,00)	(1.386,00)	2.303,00
Despesa com Provisão Preço Mínimo Ações				(1.386,00)	(3.130,00)
Outras Despesas		(227,00)	(2.669,00)		5.433,00
Resultado de Equivalência Patrimonial					
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	(11.379,00)	(21.681,00)	(12.686,00)	(21.351,00)	488,00
Resultado Financeiro	(30,00)	1.020,00	(6.191,00)	(8.781,00)	(9.725,00)
Receitas Financeiras	(15.599,00)	12.989,00	10.350,00	9.983,00	302,00
Despesas Financeiras	15.569,00	(11.969,00)	(16.541,00)	(18.764,00)	(10.027,00)
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	(11.409,00)	(20.661,00)	(18.877,00)	(30.132,00)	(9.237,00)
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	3.904,00	610,00	509,00	529,00	685,00
Corrente					(302,00)
Diferido	3.904,00	610,00	509,00	529,00	987,00
Resultado Líquido das Operações Continuadas	(7.505,00)	(20.051,00)	(18.368,00)	(29.603,00)	(8.552,00)
Resultado Líquido de Operações Descontinuadas					
Lucro/Prejuízo Líquido das Operações Descontinuadas					
Ganhos/Perdas Líquidas sobre Ativos de Operações Descontinuadas					
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	(7.505,00)	(20.051,00)	(18.368,00)	(29.603,00)	(8.552,00)
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	(7.505,00)	(20.051,00)	(18.368,00)	(29.603,00)	(8.552,00)
Atribuído a Sócios Não Controladores					

## ANEXO 3 - BP – EMPRESA TERRA SANTA AGRO S.A

Descrição	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
<b>Ativo Total</b>	2.325.009,00	2.222.459,00	2.102.087,00	2.396.399,00	2.510.005,00
<b>Ativo Circulante</b>	657.974,00	536.320,00	444.993,00	628.300,00	751.060,00
Caixa e Equivalentes de Caixa	30.677,00	10.561,00	4.232,00	25.414,00	147.297,00
Aplicações Financeiras		710,00		5.005,00	742,00
Contas a Receber	37.682,00	38.906,00	14.234,00	50.250,00	27.165,00
Estoques	339.835,00	259.067,00	205.930,00	300.232,00	277.045,00
Ativos Biológicos	225.252,00	202.684,00	195.161,00	217.937,00	264.491,00
Tributos a Recuperar	16.841,00	17.671,00	17.549,00	19.317,00	20.064,00
Despesas Antecipadas	658,00	4.180,00	3.438,00	6.028,00	10.134,00
Outros Ativos Circulantes	7.029,00	2.541,00	4.449,00	4.117,00	4.122,00
<b>Ativo Não Circulante</b>	1.667.035,00	1.686.139,00	1.657.094,00	1.768.099,00	1.758.945,00
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	324.993,00	305.070,00	258.051,00	314.883,00	222.563,00
Contas a Receber	9.833,00	11.339,00			
Tributos Diferidos	186.538,00	171.567,00	151.532,00	184.102,00	79.397,00
Créditos com Partes Relacionadas			14.276,00	16.655,00	18.922,00
Outros Ativos Não Circulantes	128.622,00	122.164,00	92.243,00	114.126,00	124.244,00
Tributos a Recuperar	91.204,00	89.180,00	59.208,00	65.724,00	66.649,00
Depósitos Judiciais	21.998,00	20.223,00	7.880,00	7.300,00	5.683,00
Outros Créditos	15.420,00	12.761,00	770,00	4.833,00	4.805,00
Títulos a receber			24.385,00	36.269,00	47.107,00
Investimentos	4.717,00	7.840,00			
Imobilizado	1.060.842,00	1.092.802,00	1.114.547,00	1.163.842,00	1.231.783,00
Intangível	276.483,00	280.427,00	284.496,00	289.374,00	304.599,00
<b>Passivo Total</b>	2.325.009,00	2.222.459,00	2.102.087,00	2.396.399,00	2.510.005,00
<b>Passivo Circulante</b>	710.134,00	588.274,00	464.787,00	1.236.401,00	970.463,00
Obrigações Sociais e Trabalhistas	8.557,00	11.434,00	11.274,00	8.840,00	11.000,00
Fornecedores	192.461,00	151.079,00	177.245,00	174.946,00	199.573,00
Obrigações Fiscais	11.069,00	8.886,00	8.707,00	7.008,00	12.179,00
Empréstimos e Financiamentos	319.781,00	230.089,00	131.897,00	872.094,00	663.426,00
Outras Obrigações	178.266,00	186.786,00	135.664,00	173.513,00	84.285,00
Passivos com Partes Relacionadas					1.744,00
Outros	178.266,00	186.786,00	135.664,00	173.513,00	82.541,00
Adiantamentos de Clientes	146.695,00	143.123,00	102.143,00	121.750,00	31.809,00
Tributos Parcelados	6.943,00	5.642,00	2.075,00	1.291,00	1.919,00
Instrumentos Financeiros Derivativos	3.951,00	11.947,00	5.907,00	2.088,00	3.932,00
Arrendamentos e serviços a pagar	13.251,00	16.237,00	15.453,00	39.802,00	36.374,00
Dívida com a União - PESA		2.923,00	3.236,00	3.075,00	2.094,00
Títulos a pagar	7.426,00	6.914,00	6.850,00	5.507,00	6.413,00
Provisões					
<b>Passivo Não Circulante</b>	674.870,00	642.265,00	659.664,00	137.959,00	293.097,00
Empréstimos e Financiamentos	562.974,00	561.607,00	619.273,00	106.042,00	250.013,00
Outras Obrigações	24.624,00	12.372,00	12.385,00	6.555,00	9.937,00
Tributos Parcelados	21.665,00	10.165,00	5.256,00	933,00	743,00
Fornecedores			2.090,00	504,00	313,00
Títulos a pagar	2.959,00	2.207,00	2.061,00	731,00	
Dívida com a União - PESA			2.978,00	4.387,00	8.881,00
Tributos Diferidos	62.642,00	48.668,00	8.211,00	6.506,00	
Provisões	24.630,00	19.618,00	19.795,00	18.856,00	33.147,00
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	24.630,00	19.618,00	19.795,00	18.856,00	33.147,00
<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>	940.005,00	991.920,00	977.636,00	1.022.039,00	1.246.445,00
Capital Social Realizado	2.707.502,00	2.707.502,00	2.707.502,00	2.707.502,00	2.654.140,00
Capital Social					
Reservas de Capital		1.890,00	2.108,00	2.708,00	2.986,00
Lucros/Prejuízos Acumulados	(1.658.621,00)	(1.701.546,00)	(1.662.268,00)	(1.514.988,00)	(1.354.228,00)
Ajustes de Avaliação Patrimonial	(108.876,00)	(115.926,00)	(69.706,00)	(173.183,00)	(56.453,00)

## ANEXO 4 – DRE – EMPRESA TERRA SANTA AGRO S.A

Descrição	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	1.119.007,00	796.315,00	842.275,00	931.127,00	787.346,00
Receita líquida de vendas	818.922,00	657.793,00	733.255,00	853.167	859.249
Variação do valor justo dos ativos biológicos e produtos agrícolas	300.085,00	138.522,00	109.020	77.960	(71.903,00)
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(906.297,00)	(681.644,00)	(840.954,00)	(880.554,00)	(784.612,00)
Custos dos Produtos Vendidos	(632.033,00)	(590.449,00)	(716.263,00)	(841.201,00)	(836.815,00)
Realização do valor justo dos ativos biológicos	(274.264,00)	(91.195,00)	(124.691,00)	(39.353,00)	52.203
Resultado Bruto	212.710,00	114.671,00	1.321,00	50.573,00	2.734,00
Despesas/Receitas Operacionais	(75.902,00)	(66.280,00)	(114.859,00)	(122.177,00)	(84.417,00)
Despesas com Vendas	(22.493,00)	(16.584,00)			
Despesas Gerais e Administrativas	(51.584,00)	(57.920,00)	(78.957,00)	(86.340,00)	(86.226,00)
Gerais, Administrativas e com Vendas	(44.973,00)	(50.376,00)	(73.252,00)	(79.798,00)	(79.336,00)
Honorários da Administração	(6.611,00)	(7.544,00)	(5.705,00)	(6.542,00)	(6.890,00)
Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos			(5.323,00)	(54.894,00)	
Outras Receitas Operacionais					
Outras Despesas Operacionais	(1.825,00)	8.224,00	(30.579,00)	19.057,00	1.809,00
Resultado de Equivalência Patrimonial					
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	136.808,00	48.391,00	(113.538,00)	(71.604,00)	(81.683,00)
Resultado Financeiro	(103.093,00)	(90.439,00)	(50.588,00)	(126.831,00)	(67.206,00)
Receitas Financeiras	36.947,00	50.961,00	42.575	54.962	31.973
Despesas Financeiras	(140.040,00)	(141.400,00)	(93.163,00)	(181.793,00)	(99.179,00)
Despesas Financeiras	(131.298,00)	(142.148,00)	(133.570,00)	(118.737,00)	(91.141,00)
Variações cambiais, líquidas	(16.170,00)	3.103,00	40.407,00	(63.056,00)	(8.038,00)
Derivativos, líquidos	7.428,00	(2.355,00)			
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	33.715,00	(42.048,00)	(164.126,00)	(198.435,00)	(148.889,00)
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	8.547,00	49.398,00	16.048,00	36.935,00	73.402,00
Corrente			(6,00)	(359,00)	(1.045,00)
Diferido	8.547,00	49.398,00	16.054	37.294	74.447
Resultado Líquido das Operações Continuadas	42.262,00	7.350,00	(148.078,00)	(161.500,00)	(75.487,00)
Resultado Líquido de Operações Descontinuadas					
Lucro/Prejuízo Líquido das Operações Descontinuadas					
Ganhos/Perdas Líquidas sobre Ativos de Operações Descontinuadas					
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	42.262,00	7.350,00	(148.078,00)	(161.500,00)	(75.487,00)
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	42.262,00	7.350,00	(148.078,00)	(161.500,00)	(75.487,00)