

UNIVERSIDADE FEDERAL DA GRANDE DOURADOS
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ECONOMIA
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ERASMO LEITE DIAS

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS USINAS
SUCROENERGÉTICAS NO ESTADO DE MATO GROSSO DO SUL
Comparação por Índices-padrão

DOURADOS/MS.

2016

ERASMO LEITE DIAS

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS USINAS
SUCROENERGÉTICAS NO ESTADO DE MATO GROSSO DO SUL
Comparação por Índices-padrão**

Trabalho de graduação apresentado à Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia da Universidade Federal da Grande Dourados, como requisito parcial para obtenção do título de bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Professor Me. Rafael Martins
Noriller

Banca Examinadora:

Professora Me. Cristiane Mallman Huppes

Professor Me. Gerson João Valeretto

Dourados/MS
2016

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS USINAS
SUCROENERGÉTICAS NO ESTADO DE MATO GROSSO DO SUL
Comparação por Índices-padrão

ERASMO LEITE DIAS

Esta monografia foi julgada adequada para aprovação na disciplina de Trabalho de Graduação II, que faz parte dos requisitos para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis pela Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia – FACE da Universidade Federal da Grande Dourados.

Apresentado a banca examinadora integrada pelos professores:

Prof. Me. Rafael Martins Noriller
Presidente

Prof. Me. Cristiane Mallman Huppes
Avaliadora

Prof. Me. Gerson João Valeretto
Avaliador

DEDICATÓRIA

Dedico esta conquista para meu pai Eduarte e para minha mãe Maria de Lourdes, exemplos de dedicação e fé.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, que me deu o dom da vida, para minha esposa Marcela, meus filhos Leonardo, Juliana e Miguel, que me deram força e incentivo.

Agradeço meu orientador professor Rafael, pela sua dedicação e paciência. Agradeço ainda ao professor Gerson pela orientação no TG-1 e início do TG-2 que muito contribuíram para a finalização do trabalho.

Agradeço aos professores do Curso de Ciências Contábeis - Face, que muito além dos ensinamentos em sala de aula, transmitiram o amor pela contabilidade.

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo, analisar a situação econômico-financeira das usinas sucroenergéticas instaladas no Mato Grosso do Sul. Foi utilizada a técnica de análise de balanços por índices, com os dados retirados nas demonstrações financeiras das empresas. Na análise dos índices de liquidez, rentabilidade e endividamento verificam-se que a situação financeira das usinas não é favorável. Na análise do índice-padrão, os resultados demonstram que as usinas têm dificuldade para quitar suas obrigações de curto prazo, e o retorno está abaixo da taxa de retorno de outros tipos de investimento disponíveis no mercado. Demonstram ainda que as usinas dependem em grande quantidade de capital de terceiros para financiar suas atividades. O resultado da análise demonstra que a situação econômico-financeira das usinas é preocupante o que pode levar alguns empreendimentos a encerrar suas operações ou entrar em recuperação judicial, situação que afeta todos os *stakeholders* da sua cadeia de produção e para a economia do estado de Mato Grosso do Sul

Palavras-chaves: Índices-padrão; análise; sucroenergético; demonstrações financeiras.

ABSTRACT

This study aims to analyze the economic and financial situation of sucroenergéticas plants located in Mato Grosso do Sul, was used to analyze technique balances by indexes, with the data being removed from the financial statements of companies. In the analysis of liquidity ratios, profitability and debt found that the financial situation of the plants is not favorable. In the standard content analysis, the result was the same, the indices show that the plants have difficulty to pay off its short-term obligations, and the return is below the rate of return of other types of investment available in the market, also shows that the plants depend on large amounts of debt to finance its activities. The result of the analysis shows that the economic and financial situation of the plants is worrying which can lead some projects to shut down its operations or go into bankruptcy, a situation which affects all stakeholders of its production chain and to the Mato state economy Grosso do Sul

Key words: Standard indices; analysis; sugarcane; financial statements.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1	ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE.....	34
Figura 2	ÍNDICE DE LIQUIDEZ GERAL	35
Figura 3	ÍNDICE DE RETORNO SOBRE O INVESTIMENTO.....	36
Figura 4	ÍNDICE DE RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO.....	37
Figura 5	ÍNDICE DE COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO.....	38
Figura 6	ÍNDICE DE ESTRUTURA DO ENDIVIDAMENTO	39
Figura 7	NOTA GERAL AS USINAS	40

LISTA DE TABELAS

Tabela 1	USINAS INSTALADAS NO MATO GROSSO DO SUL	14
Tabela 2	USUÁRIOS DA ANÁLISE DE BALANÇOS E SEUS INTERESSES	18
Tabela 3	ÍNDICES UTILIZADOS NA PESQUISA	23
Tabela 4	AMOSTRA DA PESQUISA	26
Tabela 5	DATAS E EDIÇÃO DO DIÁRIO OFICIAL	27
Tabela 6	NOTAS E CONCEITOS (ÍNDICES QUANTO MAIOR MELHOR)	28
Tabela 7	NOTAS E CONCEITOS (ÍNDICES QUANTO MENOR MELHOR)	28
Tabela 8	PESOS	29

LISTAS DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BP – Balanço Patrimonial
DRE – Demonstração de Resultado do Exercício
S.A. – Sociedade Anônima
LC – Liquidez Corrente
LG – Liquidez Geral
PC – Passivo Circulante
ELP – Exigível a Longo Prazo
MS – Mato Grosso do Sul

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	11
1.1 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA	12
1.2 OBJETIVOS	12
1.2.1 Objetivo geral.....	12
1.2.2 Objetivos específicos.....	13
1.3 JUSTIFICATIVA	13
2. REVISÃO TEÓRICA	15
2.1 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....	15
2.1.1 Balanço Patrimonial (BP)	15
2.1.2 Demonstração de Resultados do Exercício (DRE).....	16
2.2 ANÁLISE DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	17
2.2.1 Análise das Demonstrações Financeiras por Índices ou Quocientes	19
2.2.1.1 Índices de Liquidez.....	20
2.2.1.2 Índices de Rentabilidade.....	21
2.2.1.3 Índices de Endividamento	22
2.2.1.4 Índice-Padrão.....	23
3. METODOLOGIA	25
3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA.....	25
3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRAGEM	26
3.3 TÉCNICA DE COLETA DE DADOS.....	27
3.4 TÉCNICA DE ANÁLISE DE DADOS	28
4. RESULTADO E DISCUSSÃO DOS DADOS	30
4.1 ANÁLISE DOS ÍNDICES	30
4.1.1 Análise dos índices de liquidez	30
4.1.2 Análise dos índices de rentabilidade	31
4.1.3 Análise dos índices de endividamento.....	31
4.2 ANÁLISE DO ÍNDICE-PADRÃO	32
4.3 ANÁLISE DOS ÍNDICES COMPARADO AO ÍNDICE PADRÃO	33
4.3.1 Índice de liquidez corrente comparado com índice-padrão	33
4.3.2 Índice de liquidez geral comparado com índice-padrão	34
4.3.3 Índice de rentabilidade sobre o PL comparado com índice-padrão	35
4.3.4 Índice de rentabilidade sobre o invest. comparado com índice-padrão	36
4.3.5 Índice de estrutura do endividamento comparado com índice-padrão.....	37
4.3.6 Índice de composição do endividamento comparado com índice-padrão.....	38
4.4 NOTA GERAL.....	39
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	42
REFERÊNCIA	43
APÊNDICE A – AVALIAÇÃO DA USINA ELDORADO.....	45
APÊNDICE B – AVALIAÇÃO DA USINA ADECOAGRO	46
APÊNDICE C – AVALIAÇÃO DA USINA SANTA LUZIA.....	47

APÊNDICE D – AVALIAÇÃO DA USINA MONTE VERDE	48
APÊNDICE E – AVALIAÇÃO DA USINA SONORA.....	49
APÊNDICE F – AVALIAÇÃO DA USINA RIO PARANÁ	50
APÊNDICE G – AVALIAÇÃO DA USINA ALCOOLVALE.....	51
APÊNDICE H – AVALIAÇÃO DA USINA IACO	52
APÊNDICE I – AVALIAÇÃO DO ÍNDICE-PADRÃO	53

1. INTRODUÇÃO

As empresas no Brasil são obrigadas pela legislação a elaborar as demonstrações financeiras no final de cada exercício social, conforme a Lei nº 6.404 (Brasil, 1976, Art. 176), e Lei nº 11.638, de 2007:

Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício:

I - balanço patrimonial;

II - demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;

III - demonstração do resultado do exercício; e

IV – demonstração dos fluxos de caixa;

V – se companhia aberta, demonstração do valor adicionado.

§ 1º As demonstrações de cada exercício serão publicadas com a indicação dos valores correspondentes das demonstrações do exercício anterior.

As empresas de constituição jurídica sociedade anônima (S.A.) cujo capital é aberto, bem como as empresas de grande porte devem ainda publicar suas demonstrações financeiras.

É através das demonstrações financeiras, principalmente do Balanço Patrimonial (BP) e Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) que são obtidas as informações necessárias para verificar a situação financeira das empresas.

A situação financeira da empresa, ou seja: a capacidade de poder honrar seus compromissos futuros e gerar lucro é uma informação importante para os *stakeholders* que giram em torno das entidades. Fornecedores e instituições financeiras concedem crédito à empresa somente após a análise de suas demonstrações financeiras.

De acordo com Iudícibus (2010, p. 3) “Se uma boa análise de balanços é importante para credores, investidores em geral, agências governamentais e até acionistas, ela não é menos necessária para a gerência”. A gerência pode utilizar as demonstrações como um rico gerador de informações quem podem ajudar na administração dos negócios.

Ainda de acordo com Marion (2007, p. 15):

Poderíamos dizer que só teremos condições de conhecer a situação econômico-financeira de uma empresa por meio dos três pontos fundamentais de análise: Liquidez (Situação Financeira), Rentabilidade (Situação Econômica) e Endividamento (Estrutura de Capital).

É através da análise das demonstrações financeiras que se verifica a situação financeira das empresas, sua condição de liquidar suas obrigações em dia, trazer rendimento para os investidores e o quanto depende de capital de terceiros para manter suas operações.

Os dados obtidos na análise das demonstrações financeiras, também são informações gerenciais, pois demonstram os pontos positivos e negativos da empresa.

1.1 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA

Segundo Figueiredo e Souza (2011, p. 137) “A formulação do problema consiste em apresentar a dificuldade teórica ou prática com a qual se defronta, cuja solução poderá ser encontrada com a realização de uma pesquisa”. De acordo com Rudio *apud* Lakatos e Marconi (1978, p. 111) definir o problema é:

Formular o problema consiste em dizer, de maneira explícita, clara, compreensível e operacional, qual a dificuldade com a qual nos defrontamos e que pretendemos resolver, limitando o seu campo e apresentando suas características. Desta forma, o objetivo da formulação do problema da pesquisa é torná-lo individualizado, específico, inconfundível.

Ainda segundo Martins e Lintz (2012, p. 7) “A escolha de um tema que esteja ‘ligado à área de atuação profissional’, ou que ‘faça parte da experiência pessoal do estudante’, torna o trabalho de desenvolvimento monográfico muito mais interessante e eficiente”.

Sendo assim o problema do presente trabalho é: Qual a situação econômico-financeira das usinas sucroenergéticas que se instalaram no estado de Mato Grosso do Sul, revelada por indicadores padrões de liquidez, rentabilidade e endividamento?

1.2 OBJETIVOS

Cervo, et al (2007, p. 75) diz que “Os objetivos que se têm em vista definem, muitas vezes, a natureza do trabalho, o tipo de problema a ser selecionado, o material a coletar etc.”.

De acordo com Figueiredo e Souza (2011, p. 140) “O objetivo geral indica uma ação ampla do problema. Constituem-se em ações propostas para dar resposta a questão problema formulada. Define de modo geral o que se pretende alcançar com a realização da pesquisa”

Ainda segundo Figueiredo e Souza (2011, p. 137) “Os objetivos específicos devem descrever ações pormenorizadas. Seria o detalhamento do objetivo geral, isto é, apresente um caráter mais concreto, pois ataca diretamente pontos mais específicos da pesquisa”.

1.2.1 Objetivo geral

O objetivo da pesquisa é verificar a situação econômico-financeira das usinas instaladas no estado de Mato Grosso do sul.

1.2.2 Objetivos específicos

Para alcançar o objetivo desta pesquisa, apresentamos abaixo os objetivos específicos deste trabalho:

- Analisar os índices de liquidez, rentabilidade e endividamento;
- Analisar o índice-padrão;
- Comparar os índices das empresas com o índice-padrão calculado.
- Descrever a situação econômico-financeira das usinas sucroenergéticas.

1.3 JUSTIFICATIVA

Segundo Lakatos e Marconi (2010, p. 202) :

A justificativa consiste numa exposição sucinta, porém completa, das razões de ordem teórica e dos motivos de ordem prática que tornam importante a realização da pesquisa. Devem enfatizar:

- O estágio em que se encontra a teoria respeitante ao tema;
- As contribuições teóricas que a pesquisa pode trazer;
- Importância do tema do ponto de vista geral;
- Importância do tema para os casos particulares em questão;
- Possibilidade de sugerir modificações;
- Descoberta de soluções para casos gerais.

De acordo com Figueiredo e Souza (2011, p. 137):

A justificativa são as exposições dos motivos ou as razões que justificam a realização do estudo. O pesquisador deve ressaltar o porquê, da ideia do trabalho que será objeto de investigação, sua relevância teórica e prática e sua afinidade com o tema.

No Brasil o Agronegócio foi responsável por 46,7% de toda a exportação brasileira de janeiro a novembro de 2015. O complexo sucroenergético é responsável por 9,31% dos números do agronegócio do mesmo período, ou 4,34% de toda a exportação do Brasil, sendo portanto considerado um importante gerador de divisas para o Brasil (MAPA 2015).

Na safra 2015/2016 encerrada em março o Mato Grosso do sul foi o quarto maior estado brasileiro em moagem de cana, é ainda um importante gerador de empregos, o setor sucroenergético emprega no Mato Grosso do sul 26 mil pessoas (BIOSUL 2016).

No Estado de Mato Grosso do sul atualmente estão em operação 24 usinas, muitas delas localizadas na região sul do estado. Os principais grupos do setor como Raizen Energia S/A, Odebrecht Agroindustrial, Biosev (LDC), Bunge mantêm unidades no Estado do Mato Grosso do sul, conforme demonstra o Quadro 1

USINA	GRUPO ECONOMICO	CIDADE SEDE	USINA	GRUPO ECONOMICO	CIDADE SEDE
Adecoagro	Adecoagro	Ivinhema	Usinavi	Infinity Bio Energy	Navirai
Cbaa	CBAA	Brasilândia	Vista Alegre	Tonon	Maracaju
Raizen	Raizen	Caarapó	Adecoagro	Adecoagro	Angélica
Costa Rica	Odebrecht	Costa Rica	Aurora	Aurora	Anaurilandia
Eldorado	Odebrecht	Rio Brillhante	DCOIL	Centro Oeste	Iguatemi
Biosev MRJ	LDC	Maracaju	Fátima do Sul	Fátima do Sul	Fatima do Sul
Alcoolvale	Unialco	Aparecida do Taboado	IACO	IACO	Chapadão do Sul
Monte Verde	Bunge	Ponta Porã	Laguna	Laguna	Batayporã
Biosev PST	LDC	Rio Brillhante	Sonora	Agrícola Sonora	Sonora
Biosev RBR	LDC	Rio Brillhante	Vicentina	Vicentina	Vicentina
Santa Luzia	Odebrecht	Nova Alvorada do Sul	Santa Helena	Santa Helena	Nova Andradina
Cbaa	CBAA	Sidrolândia	São Fernando	São Fernando	Dourados

Quadro 1 – Usinas instaladas no estado de Mato Grosso do Sul

Fonte: Nova Cana (2015)

O setor sucroenergético no Brasil passa por uma crise, no ano de 2015 onze usinas entraram em recuperação judicial , aumentando para um total de 85 usinas em recuperação judicial no país (UNICA 2015).

Considerando o grande número de *stakeholders* que dependem dessas empresas, é importante avaliar, através das suas demonstrações financeiras como está a situação econômico-financeira das usinas instaladas no Estado de Mato Grosso do Sul.

2. REVISÃO TEÓRICA

De acordo com Lakatos, Marconi *apud* Cardoso (2016, p. 13) “O referencial teórico é a etapa onde se integra os conceitos e teorias de outras pesquisas e estudos já elaborados com o tema da pesquisa a ser desenvolvida”.

Desta forma, o presente capítulo têm como finalidade apresentar os principais conceitos da matéria em estudo, ele está dividido em apresentar as demonstrações financeiras, análise de balanços geral e por índices ou quocientes.

2.1 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

No Brasil a Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76), regulamente e determina que as empresas apresentem as demonstrações financeiras no final do seu exercício social.

De acordo com Iudícibus (2010, p. 26):

A Lei das Sociedades por Ações estabelece que ao fim de cada exercício social (12 meses) a diretoria fará elaborar, com base na escrituração contábil, as Demonstrações Financeiras (ou Demonstrações Contábeis) relacionadas a seguir.

- Balanço Patrimonial;
- Demonstração do Resultado do Exercício;
- Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados;
- Demonstração dos Fluxos de Caixa;
- Demonstração do Valor Adicionado (se companhia aberta).

Para o presente estudo são utilizadas demonstrações: Balanço Patrimonial (BP) e Demonstração de Resultado do Exercício (DRE), de onde se extrai as informações necessárias para o cálculo dos índices.

Segundo Marion (2007, p. 22) “Indubitavelmente, todas as demonstrações Contábeis devem ser analisadas, porém maior ênfase para as duas primeiras demonstrações, uma vez que, por meio delas, são evidenciadas de forma objetiva a situação financeira (identificada no BP) e a situação econômica (identificada no BP e, em conjunto, na DRE)”.

2.1.1 Balanço Patrimonial (BP)

De acordo com Iudícibus (2010, p. 28):

O Balanço Patrimonial reflete a posição das contas patrimoniais em determinado momento, é constituído de duas colunas: a coluna do lado direito é denominado Passivo e Patrimônio Líquido. A coluna do lado esquerdo é denominado Ativo, onde o Ativo representa todos os bens e direitos da empresa, o passivo evidencia toda a obrigação (dívida) que a empresa tem com terceiros e o Patrimônio Líquido evidencia os recursos dos proprietários aplicados no empreendimento.

Segundo Matarazzo (2008, p. 41)

O Balanço Patrimonial é a demonstração que apresenta todos os bens e direitos da empresa (Ativo), assim como as obrigações (Passivo) exigível, em determinada data. A diferença entre Ativo e Passivo é chamada Patrimônio Líquido e representa o capital investido pelos proprietários da empresa, quer através de recursos trazidos de fora da empresa, quer gerados por esta em suas operações e retidos internamente.

O Balanço Patrimonial (BP) reflete as mudanças ocorridas no patrimônio da empresa no exercício social, demonstra seus direitos que é representado pelo lado do ativo, e suas obrigações para com terceiros, evidenciado no passivo e obrigações com os sócios, representado pelo patrimônio líquido. É uma importante demonstração, onde os analistas buscam os dados para verificar a situação econômico-financeira das empresas.

O Balanço patrimonial está dividido em duas colunas, de lado esquerdo estão os bens e direitos da empresa, dinheiro em caixa ou bancos, estoque, imobilizado, relacionados por ordem de liquidez, do lado direito do balanço estão as obrigações da empresa, é dividido entre o passivo e patrimônio líquido, o passivo represente as obrigações que a empresa têm com terceiros, e o Patrimônio Líquido (PL) representa as obrigações que a empresa têm com os sócios e investidores. A soma dos dois lados deve ser igual, por isso o nome Balanço Patrimonial.

2.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)

Segundo Iudícibus (2010, p. 38) “a Demonstração do Resultado do Exercício é um resumo ordenado das receitas e despesas da empresa em determinado período (12 meses). É apresentada de forma dedutiva (vertical), ou seja, das receitas subtraem-se as despesas e, em seguida, indica-se o resultado (lucro ou prejuízo)”.

Matarazo (2008, p. 45) nos ensina que

A Demonstração do Resultado do Exercício é uma demonstração dos aumentos e reduções causados no Patrimônio Líquido pelas operações da empresa, enfim, todas as receitas e despesas se acham compreendidas na Demonstração do Resultado, segundo uma forma de apresentação que as ordena de acordo com a sua natureza; fornecendo informações significativas sobre a empresa.

Ainda segundo Matarazo (2008, p. 45) “A demonstração do Resultado retrata apenas o fluxo econômico e não o fluxo monetário (fluxo de dinheiro). Para a DRE não importa se uma receita ou despesas tem reflexos em dinheiro, basta apenas que afete o Patrimônio Líquido”.

A Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) é um relatório que têm como função evidenciar o resultado financeiro das operações da empresa, através do confronto entre suas receitas, custos e despesas do período apurando no final o resultado, demonstra se houve lucro ou prejuízo. A Lei nº 6.404/76 determina que seja elaborada a cada 12 meses, porém pode ser preparada mensalmente, ajudando no gerenciamento e administração da empresa.

2.2 ANÁLISE DE BALANÇOS

Segundo Iudícibus (2010, p. 1)

A necessidade de analisar demonstrações contábeis é pelo menos tão antiga quanto a própria origem de tais peças. Nos primórdios da Contabilidade, quando esta se resumia, basicamente, à realização de inventários, já o “analista” se preocupava em anotar as variações quantitativas e qualitativas das várias categorias de bens incluídos em seu inventário.

Desde cedo as pessoas se preocupavam em não só controlar seu patrimônio, mas também saber se ele estava evoluindo.

Ainda segundo Iudícibus (2010, p. 3)

Mais recentemente, a importância da moderna análise de balanços é notada desde a segunda metade do século passado. Os banqueiros foram responsáveis, em boa parte, pela vulgarização da análise de balanços através de quocientes, deste. Com o surgimento dos bancos governamentais de desenvolvimento, em vários países, deu grande desenvolvimento à análise de balanços, pois tais entidades normalmente exigem, como parte do projeto de financiamento, uma completa análise econômico-financeira.

Iudícibus (2010, p. 5) conceitua a Análise de Balanços: “arte de saber extrair relações úteis, para o objetivo econômico que tivermos em mente, dos relatórios contábeis tradicionais e de suas extensões e detalhamentos, se for o caso”.

Segundo Matarazzo (2008, p. 15) “As demonstrações financeiras fornecem uma série de dados sobre a empresa, de acordo com regras contábeis. A análise de Balanços transforma esses dados em informações e será tanto mais eficiente quanto melhores informações produzir”. A análise de balanços vai transformar os dados extraídos das demonstrações financeiras em informações úteis para a tomada de decisões pela administração ou os parceiros da entidade.

Matarazzo (2008, p. 15) nos ensina ainda que:

O analista de balanço preocupa-se com as demonstrações financeiras que, por sua vez, precisam ser transformadas em informações que permitam concluir se a empresa merece ou não crédito, se vem sendo bem ou mal administrada, se tem ou não condições de pagar suas dívidas, se é ou não lucrativa, se vem evoluindo ou regredindo, se é eficiente ou ineficiente, se irá falir ou se continuará operando.

Após analisar as informações extraídas das demonstrações financeiras das empresas, é possível verificar qual a situação financeira das empresas, e os interessados podem decidir iniciar ou manter negócios com a empresa analisada.

Segundo Matarazzo (2008, p. 28)

A análise de balanços permite uma visão da estratégia e dos planos da empresa analisada, permite estimar o seu futuro, suas limitações e suas potencialidades. É de primordial importância, portanto, para todos que pretendam relacionar-se com uma empresa, quer como fornecedores, financiadores, acionistas e até empregados.

Os principais usuários da Análise de Balanços e os principais pontos que cada usuário se fixa, segundo Matarazzo (2008, p. 29), é apresentado no Quadro 2:

USUÁRIO	PRINCIPAL INTERESSE
FORNECEDORES	O fornecedor de mercadoria precisa conhecer a capacidade de pagamento de seus clientes, ou seja, a sua liquidez. Analisam ainda sua rentabilidade e o endividamento.
CLIENTES	Em geral ocorre análise por parte do comprador quando depende de fornecedores que não possuam o mesmo porte dele ou que possam de alguma forma oferecer riscos. Analisam a capacidade da empresa de se manter no mercado e de fazer novos investimentos.
BANCOS	Como os bancos concedem crédito a curto e longo prazo, devem, além de conhecer a situação atual do cliente, procurar conhecer ou obter alguma informação sobre a situação futura de seu cliente. Os bancos também analisam o grau de endividamento.
CORRETORAS DE VALORES	Fazem análise para investimento em ações. Além da análise financeira, levam em conta outros fatores relacionados especificamente ao preço e à valorização de ações.
CONCORRENTES	O conhecimento profundo da situação de seus concorrentes pode ser fator de sucesso ou de fracasso da empresa no mercado.
DIRIGENTES	Para os administradores a análise de balanços é instrumento complementar para a tomada de decisões. Ela será utilizada como auxiliar na formulação de estratégia da empresa, e pode fornecer subsídios úteis como rentabilidade e a liquidez da empresa.
GOVERNO	O governo utiliza intensamente a análise de balanços, por exemplo numa concorrência aberta, provavelmente escolherá, entre duas propostas semelhantes, aquela que estiver em melhor situação financeira.

Quadro 2 – Usuários da análise dos balanços e seus interesses

Fonte: Matarazzo (2009, p. 29)

As informações fornecidas pela análise dos balanços é de fundamental importância para todos os usuários. É através delas que os bancos e fornecedores decidem conceder crédito as empresas, também é pela análise dos balanços que o mercado financeiro define em

quais empresas investir, demonstra ainda como está o desempenho da empresa, evidenciando aos gestores os pontos fortes e fracos da organização.

2.2.1 Análise de Demonstrações Financeiras por Índices ou Quocientes

Uma das técnicas utilizadas para análise de balanços é o cálculo de índices ou quocientes. De acordo com Matarazzo (2008, p. 147) “os índices constituem a técnica de análise mais empregada. Muitas vezes, na prática, ou mesmo em alguns livros, confunde-se Análise de Balanços com extração de índices”. Ainda de acordo com Matarazzo (2008, p. 147) “Índice é a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa”.

O cálculo dos índices sintetiza as informações extraídas na análise das demonstrações contábeis, sendo portanto mais fáceis de compreender, também se pode comparar com índices de outras empresas.

Matarazzo (2008, p. 148) escreve que: “Os índices servem de medida dos diversos aspectos econômicos e financeiros das empresas. Assim como um médico usa certos indicadores, como pressão e temperatura, para elaborar o quadro clínico do paciente, os índices financeiros permitem construir um quadro de avaliação da empresa”.

Conforme Iudícibus (2010, p. 92)

A análise de balanços encontra seu ponto mais importante no cálculo e avaliação do significado de quocientes, relacionando principalmente itens e grupos do Balanço e da Demonstração do Resultado. A técnica de análise financeira por quocientes é um dos mais importantes desenvolvimentos da Contabilidade, pois é muito mais indicado comprar, digamos o ativo corrente com o passivo corrente do que simplesmente analisar cada um dos elementos individualmente.

Ainda segundo Iudícibus (2010, p. 92) “O uso de quocientes têm como finalidade principal permitir ao analista extrair tendências e compara os quocientes com padrões preestabelecidos. A finalidade da análise é, mais do que retratar o que aconteceu no passado, fornecer algumas bases para inferir o que poderá acontecer no futuro”.

O resultado do cálculo dos índices e a sua comparação com índices de outras empresas, ou comparação com índices de vários períodos da própria empresa analisada pode demonstrar como está a situação econômico-financeira da entidade, e ainda pode demonstrar a tendência de melhorar ou piorar a situação financeira. De acordo com Matarazzo (2008, p. 145) “os principais índices extraídos das Demonstrações Contábeis são de liquidez, rentabilidade e endividamento”.

2.2.1.1 Índices de Liquidez

Marion (2007, p. 83) escreve que “índice de liquidez são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, demonstra se a empresa têm capacidade para saldar seus compromissos”. Pode ser avaliada pelo índice de liquidez corrente que mostra a capacidade de pagamento a curto prazo, e índice de liquidez geral que mostra a capacidade de pagamento a longo prazo.

Segundo Matarazzo (2008, p. 164) “São índices que, a partir do confronto dos Ativos Circulantes com as Dívidas, procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa”.

O índice de liquidez demonstra qual a capacidade da empresa em pagar as suas contas seja no curto ou no longo prazo, são dois os Índices de Liquidez: Índice de Liquidez Corrente (LC) que demonstra a capacidade da empresa de quitar suas obrigações no curto prazo, é calculado pela fórmula :

$$\text{Liquidez Corrente (LC)} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

O resultado pode ser analisado da seguinte forma: se o resultado for igual a 1 significa que a empresa têm condições de pagar suas obrigações, porém não vai sobrar dinheiro em caixa. Se o resultado for maior que 1, significa que a empresa têm condições de pagar suas obrigações com folga. Caso o resultado for menor que 1, a empresa não vai ter condições de pagar suas obrigações de curto prazo, o que significa que ela está passando por dificuldades financeiras.

O Índice de Liquidez Geral (LG) é calculado pela formula a seguir:

$$\text{Liquidez Geral (LG)} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$$

O resultado pode ser analisado da mesma forma que a LC, desta forma o ideal para as empresas manter este índice acima de 1, o que demonstra uma boa situação financeira para pagamento das obrigações.

Quanto maior for o resultado dos Índices de Liquidez, melhor para a empresa.

2.2.1.2 Índices de Rentabilidade

De acordo com Matarazzo (2008, p. 175) “os índices de rentabilidade mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, quanto renderam os investimentos e qual o grau êxito econômico da empresa”.

Para Marion (2007, p. 139) “os índices de rentabilidade demonstram a capacidade da empresa de gerar resultados”.

O índice de rentabilidade é um importante indicador para os investidores, pois demonstra qual o retorno do seu investimento na entidade. Este índice revela o quanto a empresa está obtendo de lucro na atividade. O Índice de Rentabilidade é dividido em dois: Rentabilidade do Patrimônio Líquido (PL) e Rentabilidade sobre o Investimento. O primeiro demonstra o retorno sobre o capital próprio feito pelos sócios ou investidores, é calculado pela fórmula:

$$\text{Rentabilidade do Patrimônio Líquido (PL)} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

O resultado apresentado evidencia a taxa de retorno sobre o patrimônio próprio investido. Vamos considerar que o resultado seja 0,10 podemos dizer que de cada R\$ 1,00 de capital próprio investido, obteve-se o retorno de R\$ 0,10, ou seja: taxa de 10%.

O segundo indicador de rentabilidade é o Retorno sobre o Investimento, que evidencia a taxa de retorno sobre o investimento total da empresa, ou seja seu ativo total, é calculado pela fórmula:

$$\text{Rentabilidade sobre o Investimento (RI)} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

Da mesma forma que a Rentabilidade do PL, o resultado vai demonstrar a taxa de retorno sobre o investimento total da empresa evidenciado no Ativo Total. Considerando que o resultado seja 0,20 podemos dizer que a cada R\$1,00 investido a empresa obteve R\$ 0,20, ou seja, retorno de 20%.

A interpretação deste índice é quanto maior for o resultado apresentado melhor para a empresa.

2.2.1.3 Índices de Endividamento

Os índices de endividamento de acordo com Matarazzo (2008, p. 154) “relaciona as duas grandes fontes de recursos da empresa, capitais próprios e de terceiros. É um indicador de risco ou de dependência a terceiros, por parte da empresa”.

Marion (2007, p. 104) nos ensina que “São os indicadores de endividamento que nos informam se a empresa se utiliza mais de recursos de terceiros ou de recursos dos proprietários, saberemos se os recursos de terceiros têm seu vencimento em maior parte a curto ou a longo prazo”.

Os índices de endividamento demonstram como é a estrutura da dívida da empresa, se têm muitas obrigações para com terceiros e se essa dívida é de curto ou longo prazo.

O Balanço Patrimonial como já explicado relaciona no Ativo os direitos da empresa e no Passivo e Patrimônio Líquido suas obrigações para com terceiros ou capital próprio (PL). Os Índices de Liquidez evidenciam qual a relação das obrigações (Passivo e PL) com seus direitos (Ativo). O Índice de Estrutura do Endividamento é calculado pela fórmula a seguir:.

$$\text{Estrutura do Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}{\text{Ativo Total}}$$

Seu resultado vai indicar o quanto a empresa utiliza de capital de terceiros para financiar as suas atividades. Considerando que o resultado seja 0,30, podemos interpretar que de cada R\$ 1,00 utilizado na operação da empresa (Ativo) R\$ 0,30 foi obtido com terceiros (Passivo), e que os outros R\$ 0,70 teve sua origem de capital próprio (PL).

Outro indicador de endividamento é o Índice de Composição que é calculado pela fórmula:

$$\text{Composição do Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

O Índice de Composição do Endividamento indica qual a relação das obrigações de curto prazo (PC) com as obrigações totais para com terceiros (PC e ELP), ou seja de todas as obrigações da empresa para com terceiros, o quanto vai vencer no curto prazo. Considerando

que o resultado seja 0,20, podemos concluir que: De cada R\$ 1,00 que a empresa deve para terceiros, R\$ 0,20 têm vencimento a curto prazo

Nos resultados dos índices de endividamento, a interpretação é que: quanto maior o resultado pior para a empresa.

Apresentamos os indicadores utilizados na pesquisa suas fórmulas e interpretações no quadro 3.

ÍNDICE		FÓRMULA	INDICA	INTERPRETAÇÃO
LIQUIDEZ	CORRENTE	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Indica a capacidade da empresa de honrar compromissos com terceiros a curto prazo.	Quanto maior, melhor
	GERAL	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	Indica a capacidade da empresa de honrar compromissos com terceiros a curto prazo e longo prazo.	Quanto maior, melhor
RENTABILIDADE	PATRIMONIO LIQUIDO	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Indica o retorno sobre o capital próprio ou patrimônio líquido.	Quanto maior, melhor
	INVESTIMENTO	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$	Indica o retorno sobre o investimento total da entidade.	Quanto maior, melhor
ENDIVIDAMENTO	ESTRUTURA	$\frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}{\text{Ativo Total}}$	Indica o percentual de capital de terceiros sobre o investimento total da entidade.	Quanto menor, melhor
	COMPOSIÇÃO	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	Indica o percentual do passivo circulante sobre o capital de terceiros.	Quanto menor, melhor

Quadro 3 – Índices utilizados na pesquisa

Fonte: Elaborado a partir de Marion (2005) e Matarazzo (2003)

2.2.1.4 Índice Padrão

Matarazzo (2008, p. 187) diz que “A análise de balanços através de índices só adquire consistência e objetividade quando os índices são comparados com padrões, pois, do contrário, as conclusões se sujeitam à opinião e, não raro, ao humor do analista de balanços”. Ensina ainda que “deve-se comparar os índices de uma empresa com os índices de outras empresas, de preferência do mesmo ramo, para assim ter informações mais lógicas”.

Segundo Matarazzo (2008, p. 188) “A técnica de índices-padrão permite avaliar os índices de uma empresa em análise, em relação aos de outras empresas”.

De acordo com Marion (2007, p. 266) “Só podemos avaliar se os índices apurados para Análise de Balanço são favoráveis ou desfavoráveis se comparados com os índices de empresas do mesmo ramo de atividade”. Ensina-nos ainda que:

Certa margem de lucro de 3% é satisfatória para um supermercado, mas é péssima para uma joalheria, pois o primeiro opera com grandes quantidades, enquanto a segunda, não. Assim, certificamos-nos de grande diversidade de um ramo de atividade para outro, em termos de avaliação de índice. Por isso, há necessidade de se compararem os índices de uma empresa com os índices de outras empresas do mesmo ramo de atividade. Quando calculamos índices de Demonstrações Financeiras de empresa do mesmo ramo de atividade para servir de base de comparação para outras empresa desse mesmo ramo, estamos calculando índices-padrão.

Os índices extraídos das demonstrações contábeis de uma empresa devem ser comparados com os índices de outras empresas do mesmo ramos ou atividade, pois somente assim poderemos confirmar a boa situação econômico-financeira da empresa avaliada.

3. METODOLOGIA

Segundo Baruffi (2001, p. 81) o ato de pesquisar pode ser compreendido como a atitude ou o movimento intencional do sujeito na busca do conhecimento, têm que ter ação e intencionalidade.

Ainda Segundo Baruffi (2001, p. 50) “É o método que guia a investigação científica, permitindo que se descreva e explique o fenômeno, assim como se ordene o conhecimento”.

De acordo com Acevedo (2010, p. 45) “Ao redigir o capítulo do método, deve-se ter em mente que se deverá relatar à comunidade científica e ao leitor como o estudo foi conduzido. Então, ele deve ser explicado de forma detalhada”.

O presente capítulo tem como função descrever os procedimentos e tipos de pesquisa utilizado para se chegar ao objetivo da pesquisa, primeiramente vamos delinear a pesquisa quanto aos seus objetivos, procedimentos e abordagem, após vamos definir a população da pesquisa, seguindo com as técnicas de coleta e análise dos dados.

3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

Beuren e Raupp (2010, p. 76) escrevem que:

No rol dos procedimentos metodológicos estão os delineamentos, que possuem um importante papel na pesquisa científica, no sentido de articular planos e estruturas a fim de obter respostas para os problemas de estudo.

Do posto de vista do objetivo a presente pesquisa é descritiva, pois pretende analisar os índices financeiros das usinas instaladas no estado de Mato Grosso do Sul, comparando com o índice-padrão calculado. De acordo com Gil *apud* Beuren e Raupp (2010, p. 81) “A pesquisa descritiva tem como principal objetivo descrever características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre as variáveis”.

A pesquisa, do ponto de vista dos procedimentos, é documental, pois os dados utilizados para cálculo dos índices têm como fonte as demonstrações financeiras das empresas pesquisadas, o que vai de encontro ao que nos ensina Beuren e Raupp (2010, p. 89) “a pesquisa documental baseia-se em materiais que ainda não receberam um tratamento analítico ou que podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa”.

A pesquisa em relação a abordagem do problema é quantitativa, pois na análise dos dados vamos utilizar instrumentos estatísticos, uma das principais características deste tipo de

estudo, conforme escreve Beuren e Raupp (2010, p. 92) “a abordagem quantitativa caracteriza-se pelo emprego de instrumentos estatísticos, tanto na coleta quanto no tratamento dos dados”

Conseqüentemente a pesquisa é descritiva, quantitativa e documental, pois descreve a situação econômico-financeira do das usinas do setor sucroenergético no estado de Mato Grosso do sul, utilizando ferramentas estatísticas, tendo como principal fonte de dados as demonstrações financeiras das empresas, dos exercícios sociais de 2012, 2013 e 2014.

3.2. POPULAÇÃO E AMOSTRAGEM

Considerando a dificuldade das empresas liberarem suas informações financeiras, considerando ainda que as demonstrações financeiras não estão disponíveis nos sites das usinas, e da impossibilidade procurar nos jornais impressos, optamos em pesquisar as usinas que publicam suas demonstrações no Diário Oficial do Estado de Mato Grosso do Sul.

Das usinas instaladas no estão de Mato Grosso do Sul, oito publicam suas demonstrações financeiras no Diário Oficial de Mato Grosso do Sul, e estão disponíveis na internet, relacionamos no Quadro 8 as usinas selecionadas para a pesquisa:

USINA	SEDE	EXERCICIO SOCIAL	ÍNICIO ATIVIDADE	SIGLA
Sonora Estância S.A.	Sonora	31 de março	2005	Sonora
Usina Rio Paraná S.A.	Eldorado	31 de dezembro	2005	Rio Paraná
Adecoagro Vale do Ivinhema S.A.	Angélica	31 de dezembro	2006	Adecoagro
Iaco Agrícola S.A.	Chapadão do sul	31 de dezembro	2006	Iaco
Monte Verde S.A.	Ponta Porã	31 de dezembro	2005	Monte Verde
Agro Energia Santa Luzia S.A.	Nova alvorada do Sul	31 de março	2007	Santa Luzia
Alcoolvale S.A.	Aparecida do Taboado	31 de março	2005	Alcoolvale
Usina Eldorado S.A.	Rio Brilhante	31 de março	2003	Eldorado

Quadro 4 – Amostra da pesquisa

Fonte: Dados da pesquisa

É oportuno esclarecer que durante a análise dos balanços, constatou-se que algumas usinas encerram se exercício social em 31 de março. Como demonstrado no Quadro 4 as usinas Sonora, Santa Luzia, Alcoolvale e Eldorado encerram suas demonstrações financeiras em 31 de março, acompanhando assim o final da safra, já as usinas Rio Paraná, Adecoagro, Iaco e Monte Verde utilizam o ano civil para encerramento do exercício social, ou seja em 31 de dezembro.

3.3 TÉCNICA DE COLETA DE DADOS

Os dados das pesquisas foram coletados das demonstrações financeiras das empresas do exercício social de 2012, 2013 e 2014. As demonstrações estão disponíveis no site do Diário Oficial do estado de Mato Grosso do Sul, no Quadro 5 relacionamos a data de publicação e número da Edição do Diário Oficial onde foram publicadas as demonstrações financeiras.

EXERCICIO SOCIAL USINA	2014		2013		2012	
	Nº D.O.	PUBLICAÇÃO	Nº D.O.	PUBLICAÇÃO	Nº D.O.	PUBLICAÇÃO
Sonora	8970	27/07/2015	8658	15/04/2014	8658	15/04/2014
Rio Paraná	8899	13/04/2015	8661	23/04/2014	8661	23/04/2014
Adecoagro	8910	30/04/2015	8662	24/04/2014	8662	24/04/2014
Iaco	8900	14/04/2015	8655	10/04/2014	8441	27/05/2013
Monte Verde.	8910	30/04/2015	8667	05/05/2014	8667	05/05/2014
Santa Luzia	8969	24/07/2015	8723	24/07/2014	8466	05/07/2013
Alcoolvale	9026	16/10/2015	8724	27/07/2014	8724	27/07/2014
Eldorado.	8969	24/07/2015	8719	21/07/2014	8466	05/07/2013

Quadro 5 – Data e edição do Diário Oficial onde foram publicadas as Demonstrações Financeiras

Fonte: Dados da pesquisa

É oportuno esclarecer que os dados financeiros das usinas Sonora, Rio Paraná, Adecoagro, Monte Verde e Alcoolvale referente ao exercício social de 2012 foram coletadas das demonstrações de 2013, pois não foi localizado no diário Oficial a publicação das demonstrações financeiras destas usinas desse exercício social.

Das demonstrações financeiras das usinas foram coletados os valores totais do Ativo Circulante (AC), Passivo Circulante (PC), Realizável a Longo Prazo (RLP), Exigível a Longo Prazo (ELP), lucro Líquido (LL), Ativo Total(AT) para cálculo dos índices de liquidez, rentabilidade e endividamento utilizando as fórmulas apresentadas no capítulo de metodologia.

3.4 TÉCNICA DE ANÁLISE DOS DADOS

A pesquisa utilizou a metodologia do trabalho de Noriller et al (2010) cujo tema foi semelhante ao objetivo deste trabalho, porém analisando os dados de empresas do setor sucroenergético listadas na BM&F Bovespa S.A.

Com o resultado dos Índices de Liquidez, Rentabilidade e Endividamento foi calculado o índice-padrão das usinas no exercício social de 2014, 2013 e 2012.

Os índices foram postos em ordem crescente e divididos em três quartis, desta forma dos resultados apurados 50% ficaram abaixo do terceiro quartil e 50% acima, desta forma o terceiro quartil é a mediana, portanto considerado o índice padrão.

Para análise da situação financeira das usinas é atribuído notas e conceitos aos índices de acordo com a sua posição no quartil, como podemos ver no Quadro 6 se o resultado do calculo do índice de liquidez ou rentabilidade for menor que o primeiro quartil sua nota vai ser 1 e seu conceito será deficiente, na mesma lógica se o resultado for maior que o terceiro quartil sua nota vai ser 4 e conceito bom, pois como foi visto em capítulo anterior sua interpretação é tipo quanto maior for o resultado do índice melhor vai ser para a empresa.

VALOR DO ÍNDICE		NOTA	CONCEITO
	Índice < 1º Quartil	1	Deficiente
1º Quartil	<= Índice < 2º Quartil	2	Razoável
2º Quartil	<= Índice < 3º Quartil	3	Satisfatório
3º Quartil	<= Índice	4	Bom
MÉDIA DOS ÍNDICES		2,5	Mediana

Quadro 6 – Notas e conceitos (Índices tipo quanto maior melhor)

Fonte: Elaborado a partir de Matarazzo (2003)

Para análise dos índices de endividamento o raciocínio é diferente, como podemos ver no Quadro 7 caso o resultado do índice seja menor que o primeiro quartil, sua nota vai ser 4 e conceito bom, porém se o resultado for maior que o terceiro quartil sua nota vai ser 1 e conceito deficiente, pois neste índice sua interpretação vai ser quanto menor for o resultado melhor para a empresa.

VALOR DO ÍNDICE		NOTA	CONCEITO
	Índice < 1º Quartil	4	Bom
1º Quartil	<= Índice < 2º Quartil	3	Satisfatório
2º Quartil	<= Índice < 3º Quartil	2	Razoável
3º Quartil	<= Índice	1	Deficiente
MÉDIA DOS ÍNDICES		2,5	Mediana

Quadro 7 – Notas e conceitos (Índices tipo quanto menor melhor)

Fonte: Elaborado a partir de Matarazzo (2003)

Foram atribuídos pesos aos índices conforme demonstra o Quadro 8, o peso utilizado foi 1 para todos os indicadores.

ÍNDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS		PESO
LÍQUIDEZ	Corrente	1
	Geral	1
RENTABILIDADE	Retorno sobre o Investimento	1
	Retorno sobre o Patrimônio Líquido	1
ENDIVIDAMENTO	Composição do Endividamento	1
	Endividamento Geral	1

Quadro 8 – Pesos

Fonte: Elaborado a partir de Matarazzo (2003)

Descrevemos abaixo de forma resumida os passos para análise dos dados retirados das demonstrações financeiras das usinas:

- a. Cálculo dos índices de liquidez, rentabilidade e endividamento;
- b. Ordenação e divisão do resultado dos índices em quartis;
- c. Cálculo do índice-padrão;
- d. Atribuição de notas e conceitos de acordo com a interpretação dos índices;
- e. Atribuição de pesos

A presente pesquisa foi limitada devido ao pouco número de demonstrações financeiras disponíveis para análise.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

O capítulo apresenta o resultado dos índices de liquidez (LC, LG), rentabilidade (RI, RPL) e endividamento (CE, EG) das usinas nos anos analisados pela pesquisa, primeiramente vamos analisar os resultados dos índices de 2014 comparando com os anos de 2013 e 2012, após vamos apresentar os resultados do cálculo do índice-padrão e finalmente analisar com a utilização de gráficos os índices das usinas, comparando com o índice-padrão calculado.

4.1 ANÁLISE DOS ÍNDICES

No Quadro 9, apresentamos os índices das usinas,

ÍNDICE	ELDORADO			ADECOAGRO			SANTA LUZIA			MONTE VERDE		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014	2013	2012
LIQUIDEZ												
Liquidez Corrente	0,65	0,37	0,33	0,63	1,56	1,03	1,00	0,67	1,07	1,50	2,10	2,55
Liquidez Geral	1,01	0,70	0,18	0,26	0,48	0,53	1,00	0,54	0,21	0,39	0,42	0,52
RENTABILIDADE												
Retorno sobre o PL	7,32%	30,17%	0,00%	1,09%	-6,38%	2,24%	-46,40%	107,97%	0,00%	0,00%	0,00%	-20,53%
Retorno sobre o Investimento	3,52%	6,85%	-11,51%	0,47%	-2,72%	1,26%	-3,92%	12,80%	-8,27%	-82,57%	-46,73%	-7,18%
ENDIVIDAMENTO												
Estrutura do endividamento	52%	77%	105%	56%	57%	44%	92%	88%	101%	143%	77%	65%
Composição do endividamento	27%	45%	36%	31%	24%	40%	23%	50%	17%	23%	19%	10%
ÍNDICE	SONORA			RIO PARANÁ			ALCOOLVALE			IACO		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014	2013	2012
LIQUIDEZ												
Liquidez Corrente	0,80	0,80	0,87	1,16	0,98	0,24	0,18	0,16	0,20	0,41	0,43	0,52
Liquidez Geral	0,46	0,35	0,37	0,37	0,36	0,06	1,05	0,85	0,58	0,20	0,19	0,15
RENTABILIDADE												
Retorno sobre o PL	9,05%	-0,85%	-14,17%	-5,86%	-8,05%	0,96%	22,70%	44,61%	1,49%	14,32%	-4,74%	-3,08%
Retorno sobre o Investimento	4,96%	-0,43%	-7,32%	-3,94%	-5,49%	0,76%	9,11%	18,33%	0,45%	3,49%	-1,10%	-0,85%
ENDIVIDAMENTO												
Estrutura do endividamento	45%	49%	48%	33%	32%	20%	60%	59%	70%	76%	77%	73%
Composição do endividamento	47%	45%	46%	23%	40%	26%	66%	76%	58%	51%	44%	29%

Quadro 9 – Índices de situação econômico-financeiro

Fonte: Dados da pesquisa

4.1.1 Análise dos índices de liquidez

No índice de liquidez corrente as usinas Eldorado, Adecoagro, Sonora, Alcoolvale e Iaco apresentaram índices abaixo de um, o que de acordo com a literatura estudada demonstra insuficiência de caixa para quitar suas obrigações de curto prazo, a pior situação é da usina

Alcoolvale cujo índice é de 0,18 o que indica que de cada R\$ 1,00 a pagar no curto prazo a empresa têm disponível somente R\$ 0,18. Situação melhor se encontra as usinas Monte Verde e Rio Paraná cujo índice é acima de um, o que indica condições de pagar suas obrigações no curto prazo com folga, a usina Santa Luzia apresentou o resultado de um o que segundo a literatura demonstra que o valor disponível é suficiente para pagar suas obrigações, porém sem sobre de caixa.

No índice de liquidez geral as usinas Adecoagro, Monte Verde, Sonora, Rio Paraná e Sonora apresentaram índices abaixo de um, o que indica que seu ativo total não é suficiente para pagar suas obrigações do passivo, as usinas Eldorado e Alcoolvale apresentaram índices acima de um, o que demonstra que seu ativo é suficiente para quitar todas as obrigações de curto e longo prazo, a usina Santa Luzia apresentou resultado de um o que significa que seu ativo é suficiente para quitar suas obrigações, porém sem sobra.

4.1.2 Análise dos índices de rentabilidade

O índice de rentabilidade sobre o PL das usinas Eldorado, Adecoagro, Sonora, Alcoolvale e Iaco foram positivos em 2014 com destaque para a usina Alcoolvale cujo resultado foi de 22,70%, isso quer dizer que a cada R\$ 1,00 investido, os sócios obtiveram retorno R\$ 0,22, as usinas Santa Luzia, Rio Paraná, tiveram resultados negativos em 2014, com destaque para a usina Santa Luzia cujo resultado foi de -46,40%, isso significa que a foi perdido R\$ 0,46 a cada R\$ 1,00 investido pelos sócios.

No índice retorno sobre o investimento as usinas Eldorado, Adecoagro, Sonora, Alcoolvale, e Iaco foram positivos com destaque para a usina Alcoolvale que obteve índice de 9,11%, as usinas Santa Luzia, Monte Verde, Rio Paraná tiveram resultados negativos nos índices calculados, destaque para usina Monte Verde (82,57%).

De acordo com a literatura estudada os índices de rentabilidade são melhores analisados comparando com resultados de outras empresas do mesmo seguimento ou comparando com a taxa de retorno de outras formas de investimento disponíveis no mercado financeiro.

4.1.3 Análise dos índices de endividamento

De acordo com a literatura o índice de estrutura do endividamento demonstra o quanto as empresas dependem de capital de terceiros para financiar suas atividades, sendo assim a interpretação é de quanto menor o índice melhor para a empresa, das usinas pesquisadas os melhores resultados foram das usinas Rio Paraná (33%) e Sonora (45%), isso indica que ambas não dependem muito de capital de terceiros para financiar suas atividades, o pior resultado foi das usinas Santa Luzia (92%) e Monte verde (143%).

O índice de composição do endividamento também é analisado tipo quanto menor melhor, pois indica o quanto das obrigações da empresa é no curto prazo, os melhores resultados foram das usinas Rio Paraná (23%), Santa Luzia (23%), Monte Verde (23%), Adecoagro (31%) e Eldorado (27%), o pior resultado foi da usina Alcoolvale (66%), o resultado indica que a maior parte das suas obrigações está concentrado no curto prazo.

De acordo com a literatura os administradores devem buscar formas de financiar suas atividades com prazos mais longos, evitando assim o comprometimento da liquidez da empresa.

4.2 ANÁLISE DO ÍNDICE-PADRÃO

Apresentamos no Quadro 10 o resultado da divisão dos índices em quartil, após ordenação foram calculados três quartis, utilizados para definir as notas e conceitos das usinas estudadas. O segundo quartil é a mediana, sendo assim considerado o índice-padrão das usinas em análise.

ÍNDICE	2.014			2.013			2.012		
	1º Quartil	2º Quartil	3º quartil	1º Quartil	2º Quartil	3º quartil	1º Quartil	2º Quartil	3º quartil
LIQUIDEZ									
Liquidez Corrente	0,52	0,73	1,08	0,40	0,74	1,27	0,29	0,70	1,05
Liquidez Geral	0,32	0,43	1,01	0,36	0,45	0,62	0,17	0,29	0,53
RENTABILIDADE									
Retorno sobre o PL	-2,39%	8,19%	18,51%	-5,56%	14,66%	76,29%	-17,35%	-1,06%	1,87%
Retorno sobre Investimento	-3,93%	1,98%	4,24%	-4,11%	-0,77%	9,83%	-7,80%	-4,02%	0,61%
ENDIVIDAMENTO									
Estrutura do Endividamento	47,50%	56,00%	81,50%	49,00%	64,00%	77,00%	53,00%	66,50%	103,00%
Composição do Endividamento	23,00%	29,00%	46,00%	29,50%	40,00%	61,50%	19,50%	30,00%	40,00%

Quadro 10 – Índices padrão

Fonte: Dados da pesquisa

As usinas receberam notas de 1 a 4 conforme a posição dos índices nos quartis, no índice de liquidez, e rentabilidade onde a análise é tipo quanto maior melhor, os índices das usinas que estão abaixo do primeiro quartil recebem notas 1 e conceito “deficiente”, os índices que se encontram entre o primeiro e segundo quartil recebem nota 2 e conceito “razoável”, os índices que se encontram entre o segundo e terceiro quartil a nota é 3 e conceito “satisfatório”, os índices acima do terceiro quartil recebem nota 4 e conceito “boom”.

Os índices de endividamento são interpretados tipo quanto menor melhor, sendo assim os índices que estão abaixo do primeiro quartil recebem nota 4 e conceito “bom”, os índices entre o primeiro e segundo quartil recebem nota 3 e conceito “satisfatório”, os índices que se enquadram entre o terceiro e quarto quartil recebem nota 2 e conceito “razoável”, os índices acima do quarto quartil recebem nota 1 e conceito “deficiente”.

4.3 ANÁLISE DOS ÍNDICES COMPARANDO AO ÍNDICE PADRÃO

Apresentamos a seguir a análise dos índices das usinas, comparando em gráficos com o índice-padrão das usinas dos anos de 2012, 2013 e 2014.

4.3.1 Análise do índice de liquidez corrente comparado ao índice-padrão

Na análise dos índices de liquidez corrente apresentado na Figura 1 o índice-padrão de 2014 foi de 0,73, resultado não muito diferente dos outros anos estudados, as usinas Santa Luzia, Monte Verde, Sonora e Rio Paraná tiveram resultados acima do índice-padrão, as usinas Eldorado e Adecoagro obtiveram resultados abaixo, porem próximo ao índice-padrão, destaque negativo para a usina Alcoolvale cujo índice foi muito abaixo do índice-padrão de 2014, destaque positivo para usina Monte Verde, cujo resultado foi bem superior ao índice-padrão, porém se comparado aos outros anos estudados a empresa têm apresentado queda neste índice.

De acordo com a literatura o índice de liquidez ideal é acima de 1, porém nas usinas estudadas apresentaram índice-padrão de liquidez abaixo de 1, o que indica que as usinas de modo geral estão com dificuldades de caixa e podem ter problemas para quitar suas obrigações no curto prazo.

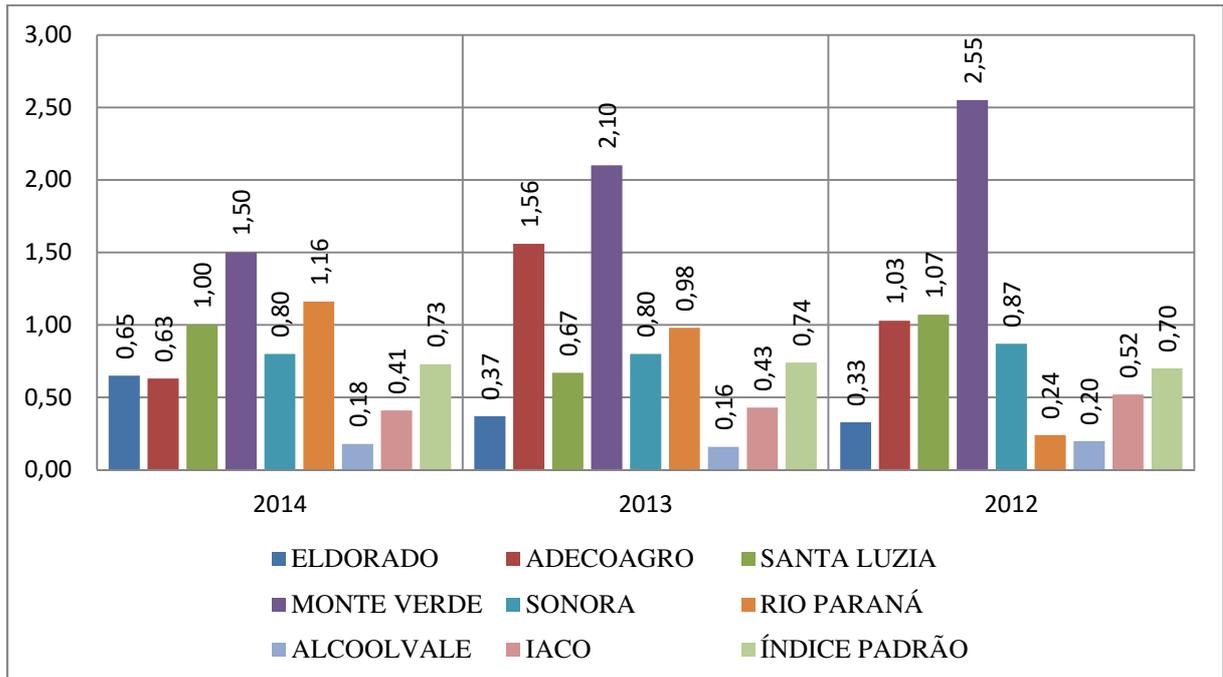


Figura 1 – Índice de Liquidez Corrente
 Fonte: Dados da pesquisa.

4.3.2 Análise do índice de liquidez geral comparado ao índice-padrão

Na análise do índice de liquidez geral apresentado na figura 2 o índice-padrão oscilou entre 0,29 em 2012 para 0,43 em 2014, com uma queda em 2013 para 0,45. Destaque para as usinas Eldorado, Santa Luzia e Alcoolvale que conseguiram aumentar seus índices no período e encerraram 2014 acima de 1,00, índice considerado ideal. Podemos destacar ainda a Usina Rio Paraná, que mesmo com seus índices abaixo do índice-padrão, obteve um aumento significativo no período, saindo de 0,06 em 2012 e encerrando com 0,37 em 2014. Os índices de liquidez das usinas acompanharam o índice padrão no período e todas apresentaram melhoras, porém as usinas Adecoagro, Sonora, Monte Verde, Rio Paraná e Alcoolvale estão com seus índices abaixo de 1,00 o que indica um quadro avançado de insolvência.

Conforme literatura o índice de liquidez geral ideal é acima de 1, conforme podemos observar os índice-padrão das usinas em estudo apresentaram resultados bem abaixo, o que indica que o ativo das usinas não cobrem o valor total das obrigações de curto e longo prazo.

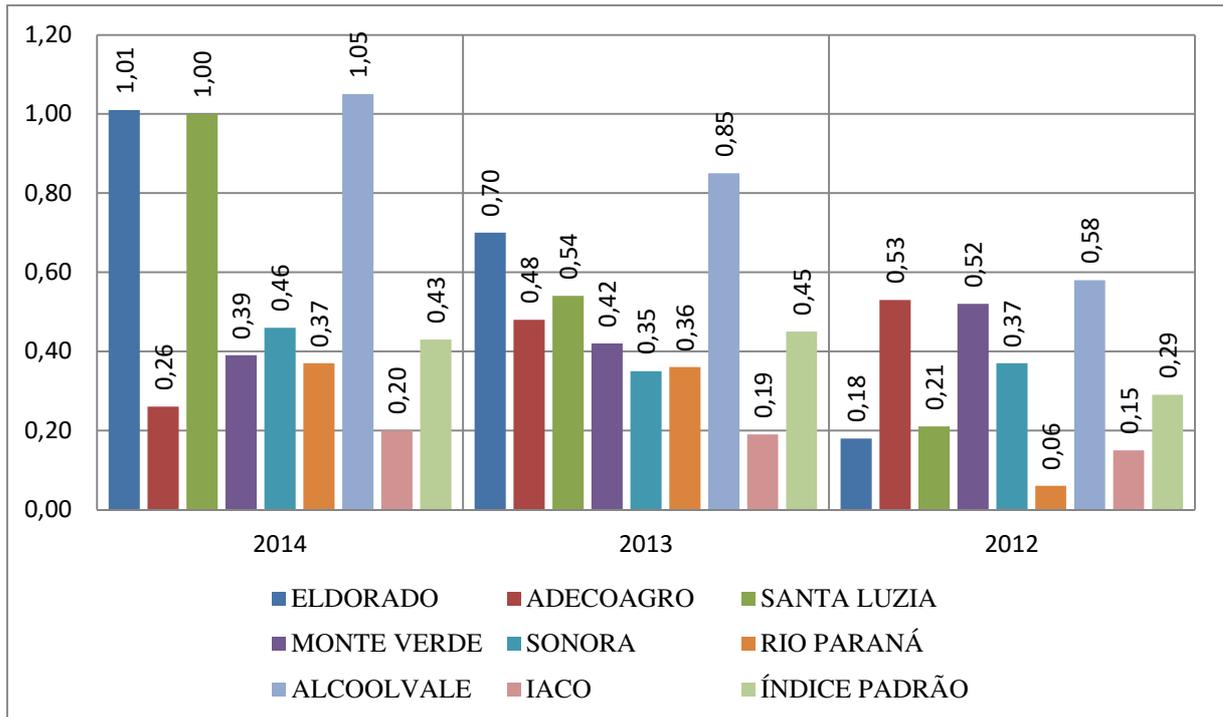


Figura 2 – Índice de liquidez Geral

Fonte: Dados da pesquisa

4.3.3 Análise do índice de rentabilidade sobre o PL comparado ao índice-padrão

No retorno sobre o patrimônio líquido (PL) demonstrado na Figura 3 os resultados foram em parte prejudicados pelos índices das usinas Monte Verde, quem nos anos de 2013 e 2014 estavam com o seu PL negativo, reflexo dos sucessivos prejuízos, não sendo possível calcular o índice destas empresas. No período analisado o índice-padrão teve uma melhora entre os anos de 2012 e 2013, porém caiu para 8,19% em 2014. No geral o índice teve uma boa evolução no período, pois em 2012 o maior índice foi de 2,24% da usina Adecoagro, em 2014 somente as usinas Santa Luzia, Monte Verde e Rio Paraná apresentaram índices negativos, destaque positivo para usina Alcoolvale que saiu de um retorno de 1,49% em 2012 para 22,70% em 2014 com retorno de 44,61% em 2013. Destaque negativo para a usina Santa Luzia, a empresa obteve um retorno de 107,97% no ano de 2013, porém em 2014 seu índice de retorno despencou para -46,40%.

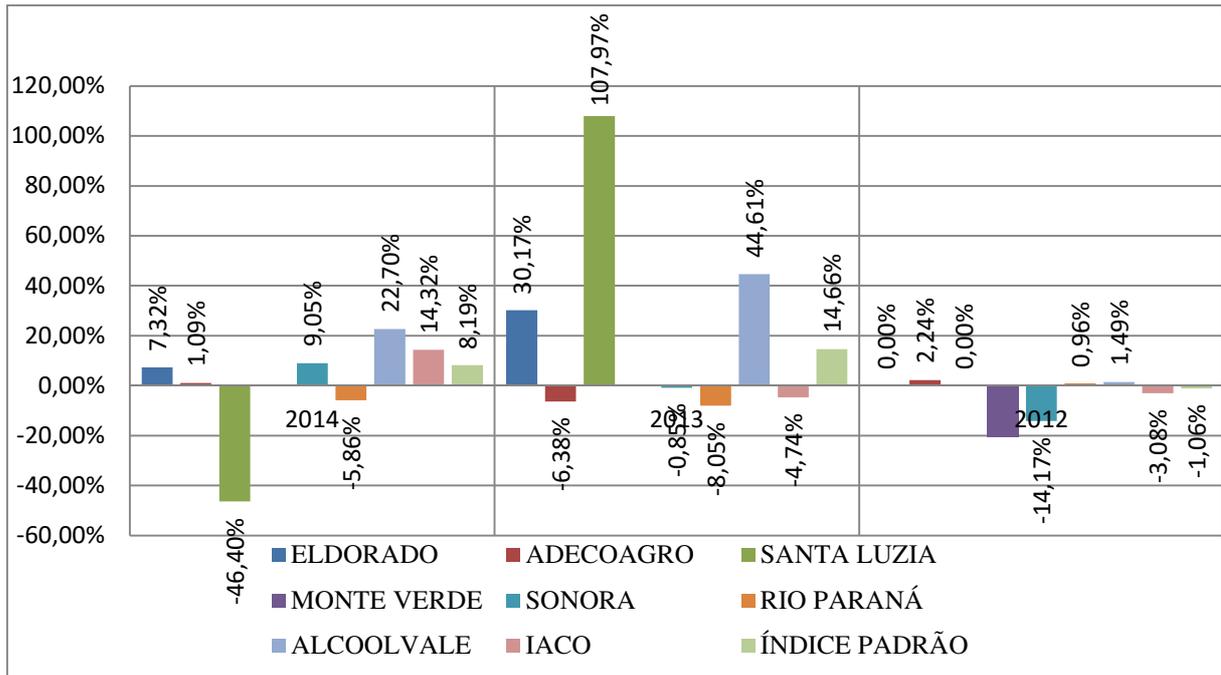


Figura 3 – Índices de retorno sobre o patrimônio líquido

Fonte: Dados da pesquisa

4.3.4 Análise do índice de rentabilidade sobre o investimento comparado ao índice-padrão

No retorno sobre o investimento apresentado na Figura 4 o índice-padrão teve evolução saindo de negativo no ano de 2012 para 1,98% em 2014, pode-se destacar a usina Alcoolvale que apesar de ter caído de 18,33% em 2013 para 9,11% em 2014 foi o melhor resultado apresentado. Destaque negativo para a usina Santa Luzia que caiu de 12,80% em 2013 para um resultado negativo em 2014. Situação pior se encontra a Usina Monte verde que no período analisado apresentou somente resultados negativos para seus investidores, em 2014 seu índice de retorno sobre o investimento foi de -82,57% o que demonstra que a empresa deve tomar medidas urgentes para reverter o resultado.

De todos os índices analisados o de retorno sobre o investimento foi o pior apresentado pelas usinas, o índice-padrão foi negativo em 2012 e 2013, no ano de 2014 a taxa de retorno foi de apenas 1,98% o que de acordo com literatura indica pouca capacidade da empresa de gerar resultados.

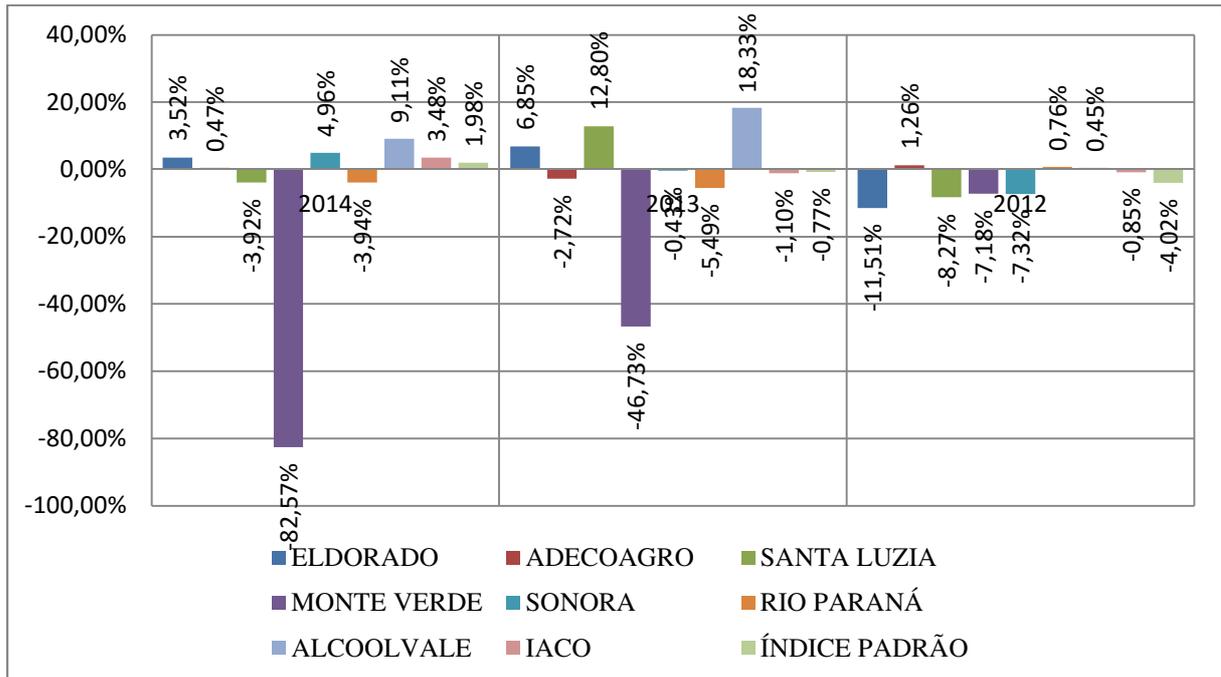


Figura 4 – Índices de retorno sobre o investimento
 Fonte: Dados da pesquisa

4.3.5 Análise do índice estrutura do endividamento comparado ao índice-

O índice de estrutura deve ser interpretado de quanto menor melhora para a empresa, o índice em 2014 teve uma redução se comparado com os anos de 2013 e 2014 destaque para a usina Rio Paraná, Sonora e Eldorado que apresentaram índices abaixo do índice-padrão, as usinas Alcoolvale e Adecoagro apresentaram índices igual ao índice-padrão, as usinas Santa Luzia, Monte Verde e Iaco apresentaram índices superiores ao índice-padrão.

De acordo com a literatura o resultado do índice-padrão da estrutura do endividamento indica que as usinas estão reduzindo suas obrigações para com terceiros, pois conseguiram reduzir suas obrigações para com terceiros no período analisado, o que indica uma melhora neste índice.

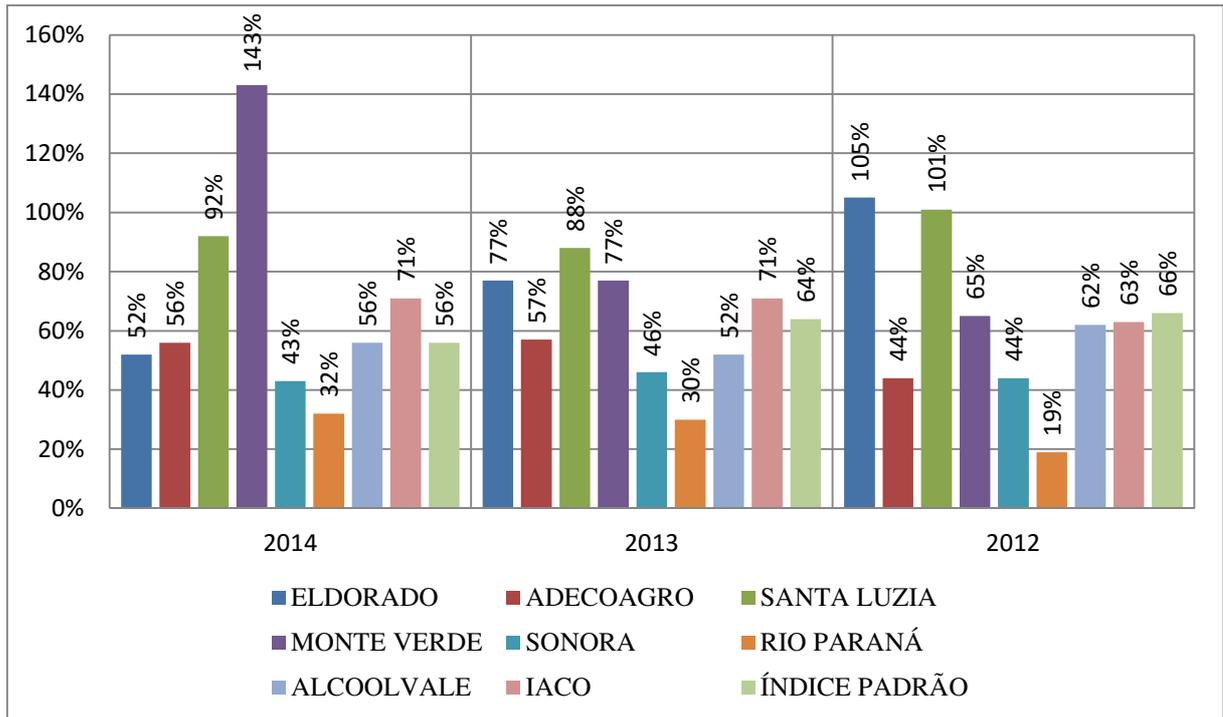


Figura 5 – Índices da estrutura do endividamento

Fonte: Dados da pesquisa

4.3.5 Análise do índice composição do endividamento comparado ao índice-

No índice de composição do endividamento apresentado na Figura 6, demonstra o quanto de capital de terceiros está nas obrigações de curto prazo, o índice-padrão manteve-se estável saindo de 30% em 2012 e caindo para 29% em 2014, como o índice de endividamento deve ser analisado de quanto menor melhor, podemos dizer que as usinas apresentaram melhora entre os anos analisados. As usinas Eldorado, Adecoagro, Santa Luzia, Monte Verde e Rio Paraná apresentaram índices abaixo do índice-padrão, as usinas Sonora, Alcoolvale e Iaco apresentaram índices superiores ao índice-padrão.

De acordo com literatura as empresas devem buscar fontes de financiamento de longo prazo, analisando os índices-padrão de composição do endividamento verificamos que as empresa de modo geral mantém em média 30% de suas obrigações no curto prazo.

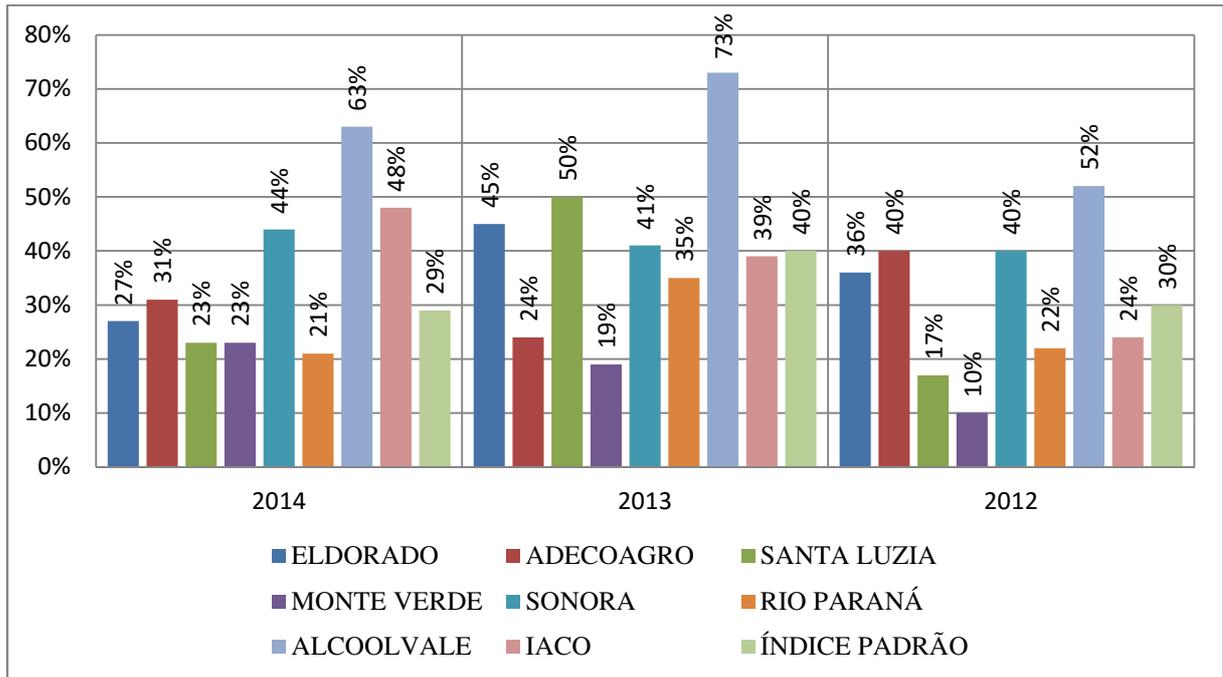


Figura 6 – Índices de composição do endividamento
 Fonte: Dados da pesquisa

3.4 NOTA GERAL

Na análise geral das empresas (Figura 7) as usinas não apresentaram grandes variações no período, destaque negativo para usina Adecoagro que da melhor nota em 2012 caiu para a pior nota em 2014, principalmente devido aos indicadores de liquidez, podemos destacar a usina Sonora que evoluiu positivamente no período analisado. Comparando as usinas pelo índice-padrão em 2012 somente as usinas Eldorado e Iaco ficaram abaixo do índice-padrão, em 2013 somente a Iaco manteve-se abaixo do índice-padrão, em 2014 houve uma piora nas empresas, visto somente as usinas Eldorado, Sonora, Rio Paraná e Alcoolvale conseguiram ficar acima do índice-padrão.

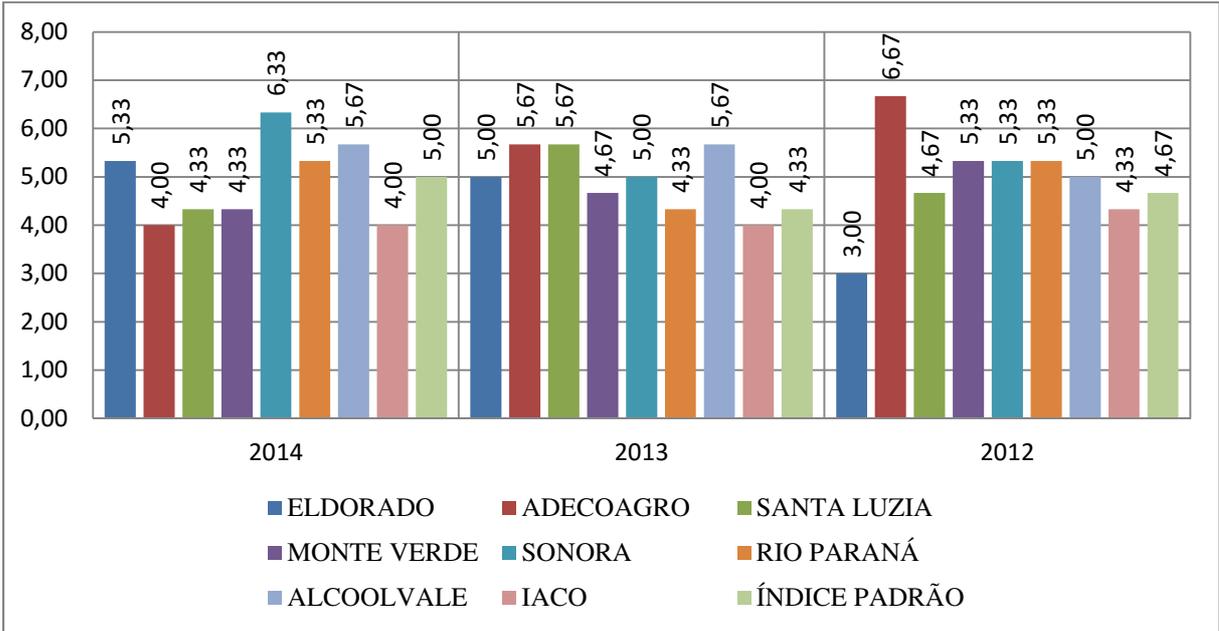


Figura 7 – Nota Geral
 Fonte: Dados da pesquisa

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

As demonstrações contábeis trazem na sua essência os dados financeiros da entidade, maior importância se dá ao Balanço Patrimonial (BP) e a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), é trabalho do analista de balanços traduzir esses dados em informações úteis e assim, após análise, demonstrar a situação econômico-financeira das empresas.

Conforme literatura, a preocupação em verificar os direitos e obrigações de uma entidade é tão antigo quanto a própria criação das demonstrações, Se na antiguidade os pastores se preocupavam na evolução do seu rebanho, hoje os empresários se preocupam se o dinheiro disponível é suficiente para quitar suas obrigações, ou ainda se o rendimento da empresa está melhor ou pior que a taxa de retornos dos outros investimentos disponíveis no mercado.

Entre as técnicas de análise de balanços a mais utilizada é a análise por índices ou quocientes, esta técnica visa apresentar a relação entre contas das demonstrações financeiras, os índices sintetizam as informações extraídas da análise das demonstrações financeiras o que facilita sua compreensão por parte dos usuários. Pode-se ainda com os índices de empresas do mesmo setor calcular o índice-padrão, podendo assim, verificar como está a situação da empresa, comparado a outras empresas do mesmo seguimento.

O setor sucroenergético é formado pelas usinas que produzem açúcar e etanol, sendo setor importante para a economia do Brasil, ajudando ainda na balança comercial através das suas exportações. O Mato Grosso do Sul atualmente é o 4º maior estado em moagem de cana de açúcar, atualmente as vinte e quatro usinas instaladas no estado movimentam a economia e são grandes geradores de emprego.

O setor passa por uma crise, muitas usinas encerraram suas atividades, ou entraram em recuperação judicial. Considerando o grande número de *stakeholders* da sua cadeia produtiva, é importante verificar a situação econômico-financeira das usinas instaladas no estado de Mato Grosso do Sul, utilizando a técnica de análise de balanços por índices.

A análise das usinas pelos índices de liquidez demonstrou que as empresas estão com dificuldades para quitar suas obrigações no curto prazo, destaque apenas para as usinas Monte Verde e Rio Paraná que apresentaram índices de liquidez maiores que um, valor considerado ideal, porém mesmo essas empresa apresentaram índices de liquidez geral abaixo de um.

Analisando os índices de rentabilidade verificamos que a taxa de retorno das usinas é fraco, no índice de rentabilidade sobre o investimento todas apresentaram resultados abaixo

de 10%, algumas tiveram resultados negativos, destaque apenas para as Usinas Alcoolvale e Iaco.

Analisando os índices de endividamento das usinas verifica-se grande dependência de capital de terceiros para financiara as operações, também grande parte das obrigações estão concentradas no curto prazo.

O índice-padrão das empresas analisadas demonstra a situação difícil que passa o setor nos anos abrangidos pelo estudo, os índices de liquidez corrente e liquidez geral permaneceram no período abaixo de um, o índice de rentabilidade sobre o PL teve uma ligeira melhora no ano de 2013, porém voltou a cair em 2014, o índice de rentabilidade sobre o investimento teve uma ligeira melhora no período, porém a taxa de retorno em 2014 foi de apenas 1,98%, taxa inferior outros investimentos disponíveis no mercado.

Os índices de endividamento apresentaram melhora no período estudado, porém ainda demonstram grande dependência de capital de terceiros.

Comparando os índices das empresas com o índice-padrão, verificamos que em 2014 somente três empresas apresentaram seus índices de liquidez corrente acima do índice-padrão, na comparação com o índice de liquidez geral quatro usinas apresentaram índices acima do índice-padrão, nos índices de rentabilidade três usinas apresentaram resultados melhores que o índice padrão, os índices de estrutura do endividamento três usinas apresentaram índices melhores que o índice-padrão e no índice de composição do endividamento quatro empresas estão com resultados acima do índice padrão.

Após análise dos índices das empresas e comparação com os índices-padrão, podemos verificar que as usinas estão em dificuldade financeira, sendo necessário que seus administradores tomem medidas para melhorar seus pontos fracos, e assim manter-se no mercado.

A pesquisa foi restrita a oito usinas devido a dificuldade de acesso as demonstrações financeiras de outras empresas, seria importante aumentar o número de empresas estudadas para assim podemos avaliar o setor sucroenergético do estado de Mato Grosso do sul.

Como sugestão de outras pesquisas seria interessante compara os dados alcançados com usinas de outras regiões do país.

5. REFERÊNCIA

ACEVEDO, Claudia Rosa; NOHARA, Jouliana Jordan. **Monografia no curso de administração: guia completo de conteúdo e forma: inclui normas atualizadas da ABNT, TCC, TGI, trabalhos de estágio, MBA, dissertações, teses.** 3. Ed. – 3. Reimpr. – São Paulo: Atlas, 2010.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br>. Acesso em 13/05/2016

CARDOSO, Aline de Carvalho. **Informação contábil gerencial e orçamento empresarial em indústrias do setor sucroenergético do Vale de São Patrício.** 2016. 54 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal de Goiás, Faculdade de Administração, Ciências contábeis e Ciências Econômicas (FACE), Ciências Contábeis. Goiânia.

CERVO, Amado Luiz. *et al.* **Metodologia científica.** 6 Ed. São Paulo, Pearson Prentice Hall, 2007.

FIGUEIREDO, Antônio Macena de; SOUZA, Soraia Riva Goudinho de. **Como elaborar projetos, monografias, dissertações e teses: da redação científica à apresentação do texto final.** 4 Ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2011.

IODÍCIBUS, Sergio. **Análise de balanços.** 10 Ed. – 2. Reimpr. São Paulo: Atlas, 2010.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Maria de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica.** 7 Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

BIOSUL – ASSOCIAÇÃO DOS PRODUTORES DE BIOENERGIA DE MATO GROSSO DO SUL. *Biosul apresenta dados do setor Sucroenergético de MS.* Disponível em: <http://www.biosulms.com.br/noticias/industria/biosul-apresenta-dados-do-setor-sucroenergetico-de-ms-206.html>. Acesso em 13/05/2016

MAPA – MINISTÉRIO DA AGRICULTURA, PECUÁRIA E DESENVOLVIMENTO AGRÁRIO. *Estatísticas de comercio exterior – balança comercial.* Disponível em: <http://www.agricultura.gov.br/internacional/indicadores-e-estatisticas/balanca-comercial>. Acesso em 18/11/2015.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial.** 3 Ed. – 3. Reimpr. São Paulo: Atlas, 2007.

MARTINS, Gilberto de Andrade; LINTZ, Alexandre. **Guia para elaboração de monografias e trabalhos de conclusão de curso.** 2 Ed. 5. Reimpr. São Paulo, 2012.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial.** 6. Ed. – 7. Reimpr. São Paulo: Atlas, 2008.

NORILER, et al. **Análise econômico-financeira das usinas sucroalcooleiras listadas na BM&F.: comparação por índices-padrão.** In: CONGRESSO BRASILEIRO DA

SOCIEDADE DE ECONOMIA ADMINISTRAÇÃO E SOCIOLOGIA RURAL, 48, 2010.
Campo Grande

NOVA CANA. *Veja as usinas de açúcar e álcool no estado do Mato Grosso do sul.*
Disponível em: <<http://www.novacana.com/usinasbrasil/centrooeste/matogrossodosul/>>.
Acesso em 18/11/2015.

NOVA CANA. *As usinas de açúcar e Etanol no Brasil.* Disponível em:
<<http://www.novacana.com/usinasbrasil/>>. Acesso em 18/11/2015.

UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇUCAR (UNICA). *Unica atualiza número de usinas em processo de recuperação judicial.* Disponível em:
< <http://revistarpanews.com.br/index.php/ultimas-noticias/24049-unica-atualiza-numero-de-usinas-em-processo-de-recuperacao-judicial>>. Acesso em 15/01/2016.

APÊNDICE A – AVALIAÇÃO DA USINA ELDORADO S.A.

	2.014					2.013					2.012				
	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO
ÍNDICE DE LIQUIDEZ															
Liquidez Corrente	0,73	0,65	2	1	2	0,74	0,37	1	1	1	0,70	0,33	2	1	2
Liquidez Geral	0,43	1,01	3	1	3	0,45	0,70	4	1	4	0,29	0,18	2	1	2
NOTA DO GRUPO					5					5					4
ÍNDICE DE RENTABILIDADE															
Retorno sobre Investimento	1,98%	3,52%	3	1	3	-0,77%	6,85%	3	1	3	-4,02%	-11,52%	1	1	1
Retorno sobre Patrimônio Líquido	8,19%	7,32%	2	1	2	14,66%	30,17%	3	1	3	-1,06%	0,00%	1	1	1
NOTA DO GRUPO					5					6					2
ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO															
Composição do Endividamento	29%	27%	3	1	3	40%	45%	2	1	2	30%	36%	2	1	2
Endividamento Geral	56%	52%	3	1	3	64%	77%	2	1	2	66%	105%	1	1	1
NOTA DO GRUPO					6					4					3
MÉDIA GLOBAL DA EMPRESA					5,33					5,00					3,00

Fonte: Dados da pesquisa

APÊNDICE B – AVALIAÇÃO DA USINA ADECOAGRO VALE DO IVINHEMA S.A.

	2.014					2.013					2.012				
	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO
SITUAÇÃO FINANCEIRA															
Liquidez Corrente	0,73	0,63	2	1	2	0,74	1,56	4	1	4	0,70	1,03	3	1	3
Liquidez Geral	0,43	0,26	1	1	1	0,45	0,48	3	1	3	0,29	0,53	3	1	3
NOTA DO GRUPO					3					7					6
SITUAÇÃO ECONÔMICA (%)															
Retorno sobre Investimento	1,98%	0,47%	2	1	2	-0,77%	-2,72%	2	1	2	-4,02%	1,26%	4	1	4
Retorno sobre Patrimônio Líquido	8,19%	1,09%	2	1	2	14,66%	-6,38%	1	1	1	-1,06%	2,24%	4	1	4
NOTA DO GRUPO					4					3					8
ESTRUTURA DE CAPITAL															
Composição do Endividamento	29%	31%	2	1	2	40%	24%	4	1	4	0,30	40%	2	1	2
Endividamento Geral	56%	52%	3	1	3	64%	57%	3	1	3	0,66	44%	4	1	4
NOTA DO GRUPO					5					7					6
MÉDIA GLOBAL DA EMPRESA	4,00					5,67					6,67				

Fonte: Dados da pesquisa

APÊNDICE C – AVALIAÇÃO DA USINA AGRO ENERGIA SANTA LUZIA S.A.

	2.014					2.013					2.012				
	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO
SITUAÇÃO FINANCEIRA															
Liquidez Corrente	0,73	1,00	3	1	3	0,74	0,67	2	1	2	0,70	1,07	4	1	4
Liquidez Geral	0,43	1,00	3	1	3	0,45	0,54	3	1	3	0,29	0,21	2	1	2
NOTA DO GRUPO					6					5					6
SITUAÇÃO ECONÔMICA (%)															
Retorno sobre Investimento	1,98%	-3,92%	1	1	1	-0,77%	12,80%	4	1	4	-4,02%	-8,27%	1	1	1
Retorno sobre Patrimônio Líquido	8,19%	-46,40%	1	1	1	14,66%	107,97%	4	1	4	-1,06%	0,00%	1	1	1
NOTA DO GRUPO					2					8					2
ESTRUTURA DE CAPITAL															
Composição do Endividamento	0,29	0,23	4	1	4	0,40	0,50	3	1	3	0,30	0,17	4	1	4
Endividamento Geral	0,56	0,92	1	1	1	0,64	0,88	1	1	1	0,66	1,01	2	1	2
NOTA DO GRUPO					5					4					6
MÉDIA GLOBAL DA EMPRESA					4,33					5,67					4,67

Fonte: Dados da pesquisa

APÊNDICE D – AVALIAÇÃO DA USINA MONTE VERDE AGRO ENERGÉTICA S.A.

	2.014					2.013					2.012				
	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO
SITUAÇÃO FINANCEIRA															
Liquidez Corrente	0,73	1,50	4	1	4	0,74	2,10	4	1	4	0,70	2,55	4	1	4
Liquidez Geral	0,43	0,39	2	1	2	0,45	0,42	2	1	2	0,29	0,52	3	1	3
NOTA DO GRUPO					6					6					7
SITUAÇÃO ECONÔMICA (%)															
Retorno sobre Investimento	1,98%	-82,57%	1	1	1	-0,77%	-47,73%	1	1	1	-4,02%	-7,18%	1	1	1
Retorno sobre Patrimônio Líquido	8,19%	0,00%	1	1	1	14,66%	0,00%	1	1	1	-1,06%	-20,53%	1	1	1
NOTA DO GRUPO					2					2					2
ESTRUTURA DE CAPITAL															
Composição do Endividamento	0,29	0,23	4	1	4	0,40	0,19	4	1	4	0,30	0,10	4	1	4
Endividamento Geral	0,56	1,43	1	1	1	0,64	0,77	2	1	2	0,66	0,65	3	1	3
NOTA DO GRUPO					5					6					7
MÉDIA GLOBAL DA EMPRESA	4,33					4,67					5,33				

Fonte: Dados da Pesquisa

APÊNDICE E – AVALIAÇÃO DA USINA SONORA ESTÂNCIA S.A.

	2.014					2.013					2.012				
	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO
SITUAÇÃO FINANCEIRA															
Liquidez Corrente	0,73	0,80	3	1	3	0,74	0,80	3	1	3	0,70	0,87	3	1	3
Liquidez Geral	0,43	0,46	3	1	3	0,45	0,35	1	1	1	0,29	0,37	3	1	3
NOTA DO GRUPO					6					4					6
SITUAÇÃO ECONÔMICA (%)															
Retorno sobre Investimento	1,98%	4,96%	4	1	4	-0,77%	-0,43%	3	1	3	-4,02%	-7,32%	2	1	2
Retorno sobre Patrimônio Líquido	8,19%	9,05%	3	1	3	14,66%	-0,85%	2	1	2	-1,06%	-14,17%	2	1	2
NOTA DO GRUPO					7					5					4
ESTRUTURA DE CAPITAL															
Composição do Endividamento	0,29	0,44	2	1	2	0,40	0,41	2	1	2	0,30	0,40	2	1	2
Endividamento Geral	0,56	0,43	4	1	4	0,64	0,46	4	1	4	0,66	0,44	4	1	4
NOTA DO GRUPO					6					6					6
MÉDIA GLOBAL DA EMPRESA					6,33					5,00					5,33

Fonte: Dados da pesquisa

APÊNDICE F – AVALIAÇÃO DA USINA RIO PARANÁ S.A.

	2.014					2.013					2.012				
	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO
SITUAÇÃO FINANCEIRA															
Liquidez Corrente	0,73	1,16	4	1	4	0,74	0,98	3	1	3	0,70	0,24	1	1	1
Liquidez Geral	0,43	0,37	2	1	2	0,45	0,36	1	1	1	0,29	0,06	1	1	1
NOTA DO GRUPO					6					4					2
SITUAÇÃO ECONÔMICA (%)															
Retorno sobre Investimento	1,98%	-3,94%	2	1	2	-0,77%	-5,49%	1	1	1	-4,02%	0,76%	4	1	4
Retorno sobre Patrimônio Líquido	8,19%	-5,86%	1	1	1	14,66%	-8,05%	1	1	1	-1,06%	0,96%	3	1	3
NOTA DO GRUPO					3					2					7
ESTRUTURA DE CAPITAL															
Composição do Endividamento	0,29	0,21	3	1	3	0,40	0,35	3	1	3	0,30	0,22	3	1	3
Endividamento Geral	0,56	0,32	4	1	4	0,64	0,30	4	1	4	0,66	0,19	4	1	4
NOTA DO GRUPO					7					7					7
MÉDIA GLOBAL DA EMPRESA					5,33					4,33					5,33

Fonte: Dados da pesquisa

APÊNDICE G – AVALIAÇÃO DA USINA ALCOOLVALE S.A.

	2.014					2.013					2.012				
	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO
SITUAÇÃO FINANCEIRA															
Liquidez Corrente	0,73	0,18	1	1	1	0,74	0,16	1	1	1	0,70	0,20	1	1	1
Liquidez Geral	0,43	1,05	4	1	4	0,45	0,85	4	1	4	0,29	0,58	4	1	4
NOTA DO GRUPO					5					5					5
SITUAÇÃO ECONÔMICA (%)															
Retorno sobre Investimento	1,98%	9,11%	4	1	4	-0,77%	18,33%	4	1	4	-4,02%	0,45%	3	1	3
Retorno sobre Patrimônio Líquido	8,19%	22,70%	4	1	4	14,66%	44,61%	4	1	4	-1,06%	1,49%	3	1	3
NOTA DO GRUPO					8					8					6
ESTRUTURA DE CAPITAL															
Composição do Endividamento	0,29	0,63	1	1	1	0,40	0,73	1	1	1	0,30	0,52	1	1	1
Endividamento Geral	0,56	0,56	3	1	3	0,64	0,52	3	1	3	0,66	0,62	3	1	3
NOTA DO GRUPO					4					4					4
MÉDIA GLOBAL DA EMPRESA	5,67					5,67					5,00				

Fonte: Dados da pesquisa

APÊNDICE H – AVALIAÇÃO DA USINA IACO AGRÍCOLA S.A.

	2.014					2.013					2.012				
	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO	ÍNDICE PADRÃO	ÍNDICE EMPRESA	NOTA	PESO	NOTA X PESO
SITUAÇÃO FINANCEIRA															
Liquidez Corrente	0,73	0,41	1	1	1	0,74	0,43	2	1	2	0,70	0,52	2	1	2
Liquidez Geral	0,43	0,20	2	1	2	0,45	0,19	1	1	1	0,29	0,15	1	1	1
NOTA DO GRUPO					3					3					3
SITUAÇÃO ECONÔMICA (%)															
Retorno sobre Investimento	1,98%	3,49%	3	1	3	-0,77%	-1,10%	2	1	2	-4,02%	-0,85%	3	1	3
Retorno sobre Patrimônio Líquido	8,19%	14,32%	3	1	3	14,66%	-4,74%	2	1	2	-1,06%	-3,08%	2	1	2
NOTA DO GRUPO					6					4					5
ESTRUTURA DE CAPITAL															
Composição do Endividamento	0,29	0,48	1	1	1	0,40	0,39	3	1	3	0,30	0,24	3	1	3
Endividamento Geral	0,56	0,71	2	1	2	0,64	0,71	2	1	2	0,66	0,68	2	1	2
NOTA DO GRUPO					3					5					5
MÉDIA GLOBAL DA EMPRESA	4,00					4,00					4,33				

Fonte: Dados da pesquisa

APÊNCICE I – AVALIAÇÃO DO ÍNDICE PADRÃO

	2.014				2.013				2.012			
	ÍNDICE PADRÃO	NOTA	PESO	NOTA X PESO	ÍNDICE PADRÃO	NOTA	PESO	NOTA X PESO	ÍNDICE PADRÃO	NOTA	PESO	NOTA X PESO
SITUAÇÃO FINANCEIRA												
Liquidez Corrente	0,73	1	1	1	0,74	2	1	2	0,70	2	1	2
Liquidez Geral	0,43	2	1	2	0,45	1	1	1	0,29	2	1	2
NOTA DO GRUPO				3				3				4
SITUAÇÃO ECONÔMICA (%)												
Retorno sobre Investimento	1,98%	3	1	3	-0,77%	2	1	2	-4,02%	2	1	2
Retorno sobre Patrimônio Líquido	8,19%	3	1	3	14,66%	2	1	2	-1,06%	2	1	2
NOTA DO GRUPO				6				4				4
ESTRUTURA DE CAPITAL												
Composição do Endividamento	0,29	3	1	3	0,40	3	1	3	0,30	3	1	3
Endividamento Geral	0,56	3	1	3	0,64	3	1	3	0,66	3	1	3
NOTA DO GRUPO				6				6				6
MÉDIA GLOBAL	5,00				4,33				4,67			

Fonte: Dados da pesquisa