

ok

Feiraug, 07



1290001036



IE

TCC/UNICAMP Ab95a

João Jorge Rached Ribeiro d.

Economia de empresas

Análise econômica - financeira

DPaschoal - Aspectos econômicos

ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO E FINANCEIRO - Um estudo
realizado na empresa DPaschoal S.A

200324709
TRABALHO DE MONOGRAFIA APRESENTADO AO INSTITUTO DE ECONOMIA
- UNICAMP

ALUNO: JOÃO JORGE RACHED ABURAD

ORIENTADOR: SÉRGIO COSMO VARGAS FERNANDES

CAMPINAS, DEZEMBRO DE 1.989. /

ÍNDICE

	Pág.
Introdução.....	01
Capítulo I.....	03
Capítulo II.....	16
Conclusão.....	47
Bibliografia.....	49
Anexos.....	50

INTRODUÇÃO

O presente estudo tem por finalidade analisar o desempenho econômico e financeiro de uma empresa, ao longo do período 1.984/1.988.

O objetivo principal é conhecer detalhadamente os principais instrumentos utilizados na análise de balanço, bem como verificar suas utilizações na análise de determinada empresa. A aplicação dos principais instrumentos de análise num caso específico, ou seja, em uma empresa, permitirá verificar detalhadamente sua evolução econômica e financeira, além de verificar as possíveis razões ou motivos que caracterizaram determinado desempenho.

Desta forma, faz-se necessário no capítulo inicial uma discussão teórica dos principais instrumentos utilizados na análise de balanço, sendo que dentre eles destacam-se: a análise através de índices contábeis, análises verticais/horizontais dos Balanços Patrimoniais e Demonstrativos de Resultado e uma análise da Rentabilidade através da decomposição das taxas de retorno do patrimônio líquido e do ativo. Tais instrumentos viabilizarão a proposta deste estudo, no sentido de permitir a verificação da situação financeira e também da situação econômica da empresa.

No capítulo posterior, executar-se-á a análise econômica e financeira de uma empresa, onde o histórico desta, o desempenho do setor e o contexto econômico vivenciado no período analisado, serão devidamente explicados para o maior entendimento da análise. Sendo que tal análise será efetuada, como foi visto, mediante a utilização dos instrumentos abordados no capítulo inicial.

CAPÍTULO I - "PRINCIPAIS INSTRUMENTOS UTILIZADOS NA ANÁLISE DE BALANÇO"

Ia - ÍNDICES/QUOCIENTES

Os índices ou quocientes são calculados e avaliados ao relacionar itens ou grupos do Balanço Patrimonial e do Demonstrativo de Resultado.

De forma geral, os índices contábeis representam um instrumental importante na determinação de um "quadro" da situação econômica e financeira de uma empresa⁽¹⁾. No entanto, quando se considera algum índice isoladamente, este pode demonstrar um quadro irreal da situação da empresa. No caso de uma empresa possuir um alto índice de endividamento, não significa que esta esteja à beira da insolvência. Desta maneira, conclui-se que a análise através de índices contábeis deve relacionar vários índices que indiquem, tanto a situação financeira da empresa (estrutura patrimonial e liquidez), quanto a situação econômica (rentabilidade).

(1) Ver Matarazzo, Dante Carmine, *Análise Financeira de Balanços: Abordagem Básica*, 2 ed... São Paulo, Atlas, 1.987, vol-1, p-95 à 98.

Apesar da existência de inúmeros índices, a seleção dos índices de produtividade, capitalização, crescimento das vendas, rentabilidade do patrimônio líquido e liquidez geral, visaram atender os seguintes critérios:

- garantir uma visão global da situação econômica e financeira da empresa, bem como compará-la com o setor, o qual a empresa está inserida;
- evitar um acúmulo de índices desnecessários, uma vez que tal acúmulo proporciona um rendimento decrescente de informações ao analista;
- satisfazer e garantir a profundidade desejada da análise, pelo presente estudo.

Mesmo atentando-se a vários critérios na escolha dos índices, estes demonstram uma certa fragilidade na determinação de um quadro preciso da situação econômica e financeira da empresa. Em contrapartida, os índices ressaltam suas importâncias como "alertas" ou "sinalizadores" dos problemas da empresa. No entanto, para uma análise mais aprofundada, faz-se necessário a introdução de outras técnicas de análise, que serão expostas no decorrer do estudo.

No sentido de demonstrar a eficiência dos indicadores selecionados, seguem-se suas funções, significados, interpretações e fórmulas (vide anexo 1), que auxiliarão um melhor entendimento e evidenciamento de determinados aspectos da situação econômica e financeira da empresa.

CRESCIMENTO DAS VENDAS

Tal índice mostra o crescimento das receitas operacionais brutas descontada a inflação média do ano social da empresa.

Quanto maior for este índice, melhor para a empresa, pois através deste índice verifica-se a participação da empresa no mercado e consequentemente sua capacidade de gerar novos empregos.

PRODUTIVIDADE

O índice de produtividade consiste em atualizar a receita pela inflação média e dividi-la pelo ativo total da empresa.

Este índice mensura a quantidade de vendas em relação aos recursos empregados pela empresa.

CAPITALIZAÇÃO

Este índice mede a participação de recursos próprios no ativo total. Ele é derivado da divisão do patrimônio líquido pelo ativo total.

A partir do índice de capitalização pode ser avaliado o risco que os acionistas estão assumindo, já que é obtida uma porcentagem do capital próprio investido na empresa.

RENTABILIDADE DO PATRIMÔNIO

A rentabilidade do patrimônio líquido é resultado das operações depois do Imposto de Renda (Lucro Líquido), dividido pelo patrimônio líquido.

Este índice mostra quanto a empresa obteve de lucro para cada cruzado de capital próprio investido.

Quanto maior for o índice de rentabilidade do patrimônio, mais eficiente é a empresa, no sentido de controlar suas despesas e aproveitar oportunidades existentes no mercado, que resultem na geração de retornos do investimento aos acionistas da empresa.

LIQUIDEZ GERAL

Este índice é obtido pela divisão do ativo circulante mais o realizável a longo prazo pelo exigível total.

O índice de liquidez geral indica quanto a empresa possui do realizável e conversível total para cada cruzado de sua dívida total.

Os índices de liquidez, de forma geral, tentam mostrar se a empresa está em boas condições financeiras ou se ela está capacitada a pagar suas dívidas.

Mediante uma análise detalhada dos índices de liquidez, o atributo dado a estes torna-se questionável, no que diz respeito a real capacidade da empresa saldar suas dívidas e a necessidade de "dinheiro em caixa" para a empresa dar continuidade às suas atividades.

Segundo Miguel J. Basic(2), o estudo da liquidez centra-se nos seguintes requisitos:

- Magnitudes e composições do ativo circulante e do passivo circulante;
- Prazos de mudanças dos itens do ativo circulante em dinheiro e dos itens do passivo circulante em obrigações de pagamento imediato.

A discussão reside nos seguintes índices de liquidez:

- Liquidez Imediata(L.I) = $\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$
- Liquidez Seca(L.S) = $\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$
- Liquidez Corrente(L.C) = $\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$

Basic demonstra que o índice de liquidez imediata, visto pelos teóricos de administração financeira como o menos importante e eficiente dos índices de liquidez, é na realidade o que exprime melhor a capacidade da empresa saldar suas obrigações, quando estudada a evolução deste índice durante períodos diferentes em uma mesma empresa.

Sabendo-se que o ativo circulante é composto pelas contas de caixas e bancos (disponível), duplicatas a receber e estoques, tanto uma elevação nos prazos de vendas dos produtos, quanto uma queda na rotação dos estoques da

(2) Ver Revista IMES, de maio/agosto de 1986, n.9.

empresa, poderiam resultar em sérios problemas de liquidez, devido a inexistência de dinheiro em caixa para o pagamento das dívidas em vencimento, que estavam contando com recursos advindos do recebimento das duplicatas e da venda dos produtos da empresa.

Observando o exemplo abaixo, no período "X" uma empresa contava com estoques no valor de CZ\$50,00, duplicatas a receber no valor de CZ\$20,00 e disponível no valor de CZ\$10,00. Sabendo que o valor do passivo circulante é CZ\$30,00, ficaria:

$$- L.I = \frac{10}{30} = 0,33$$

$$- L.S = \frac{30}{30} = 1,00$$

$$- L.C = \frac{80}{30} = 2,66$$

Supondo uma alteração dos prazos de vendas no período "X + 1", por uma possível mudança do posicionamento da empresa no mercado, o valor do estoque continuaria em CZ\$50,00, as duplicatas a receber ficariam em CZ\$35,00 e o disponível reduziria-se a zero. Como passivo circulante manteria-se constante, os índices ficariam da seguinte forma:

$$- L.I = \frac{0}{30} = 0,00$$

$$- L.S = \frac{35}{30} = 1,17$$

$$- L.C = \frac{85}{30} = 2,83$$

Apesar dos índices de liquidez seca e corrente apontarem a uma boa situação financeira da empresa, ou até mesmo demonstrarem uma elevação da liquidez da empresa, não é isso que realmente ocorre.

Como foi verificado acima, o índice de liquidez imediato demonstra a situação mais provável da empresa, ou seja, com a manutenção de estoques e a ampliação dos prazos de vendas dos produtos da empresa, reduziria-se o disponível de tal forma, que a empresa encontraria-se com sérios problemas de liquidez, podendo até mesmo, tornar-se insolvente num curto prazo. Evidentemente que a interpretação deste índice não deve ser realizada em termos absolutos mas sim de evolução de tendências, como visto anteriormente.

Pressupondo que o índice de liquidez imediato é considerado como o mais frágil e até mesmo o menos utilizado, se comparado a outros índices, torna-se obscura a análise de liquidez a partir dos índices utilizados, pois, o mais frágil e menos utilizado é comprovadamente o que atesta com mais proximidade a mensuração do real estado de liquidez vivenciado pela empresa.

Na verdade os índices de liquidez não comparam o período de mudança dos itens do ativo circulante e do passivo circulante em dinheiro e obrigações, respectivamente, mas sim comparam as magnitudes do ativo circulante e do passivo circulante.

Conclui-se que os índices de liquidez não são suficientes para definir a capacidade da empresa em saldar suas dívidas, no entanto, mensuram a solidez financeira da empresa, sabendo-se que estão sendo medidas e comparadas as magnitudes do ativo circulante e do passivo circulante.

Ib - FATOR DE INSOLVÊNCIA

O fator de insolvência foi desenvolvido por Stephen Charles Kanitz(3), no sentido de determinar um indicador eficaz que mostrasse sinais que poderiam levar empresas à falência.

A análise através de índices contábeis, apresenta certas limitações, pois cada índice é calculado e avaliado de forma isolada. Com isto o analista se vê prejudicado na avaliação do quadro econômico e financeiro da empresa, bem como na determinação de um quadro previsto à seu futuro.

O modelo desenvolvido por Kanitz, permite determinar previamente o estado de insolvência de uma empresa, através da interação de diversos índices contábeis, com relativos pesos a cada um deles.

(3) Ver Kanitz, Stephen C., *Como Prever Falências*. São Paulo, Mac Graw - Hill do Brasil, 1.978.

Os índices considerados são:

$$I - \text{Rentabilidade do capital próprio} = \frac{\text{lucro líquido}}{\text{patr. líquido}}$$

$$II - \text{Liquidez geral} = \frac{\text{at. circulante} + \text{real. a longo prazo}}{\text{pass. circ.} + \text{exig. a longo prazo}}$$

$$III - \text{Liquidez seca} = \frac{\text{ativo circulante} - \text{estoques}}{\text{passivo circulante}}$$

$$IV - \text{Liquidez corrente} = \frac{\text{ativo circulante}}{\text{passivo circulante}}$$

$$V - \text{Endividamento total} = \frac{\text{exigível total}}{\text{patr. líquido}}$$

Através de técnicas estatísticas na ponderação dos pesos para cada índice, Kanitz chega ao seguinte fator:

$$\begin{aligned} \text{FATOR DE INSOLVÊNCIA} &= 0,05 I + 1,65 II + 3,53 III - 1,06 IV \\ &- 0,33 V \end{aligned}$$

Caso o resultado seja positivo, a empresa terá poucos riscos de tornar-se insolvente. Sendo negativo o resultado ou quanto menor for ele, maiores os riscos e mais perigosa será a situação da empresa.

Ic - ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL

A partir da análise geral da situação econômica e financeira da empresa, através de índices contábeis, a análise pode ser aprofundada por outras técnicas mais específicas, tais como a análise vertical e horizontal.

Estas técnicas proporcionam a obtenção de respostas e informações que os índices não proporcionam. Por exemplo, ao se constatar um alto endividamento, através dos índices, mediante uma análise vertical e horizontal pode se obter informações como a discriminação dos principais credores.

Análise Vertical

A análise vertical consiste em determinar a participação percentual de cada item no grupo a que pertence, em determinada demonstração financeira (Balanço Patrimonial e Demonstrativo de Resultado).

No Balanço Patrimonial, determina-se a participação de cada item sobre o valor total do ativo ou do passivo. No caso da análise vertical efetuada no Demonstrativo de Resultado, apura-se a participação percentual de cada item na formação do lucro ou prejuízo obtido pela empresa.

Análise Horizontal

A análise horizontal é aplicada nos balanços e demonstrações financeiras, e consiste em determinar as evoluções de cada grupo ou item, ao longo de um período, em relação a um grupo ou item básico, ou seja, iniciante da série.

A partir de tal análise, consegue-se verificar os caminhos percorridos pela empresa, ao longo do período compreendido na análise.

Os efeitos inflacionários não afetam a análise vertical e a análise através de índices, da mesma forma que afetam e distorcem a análise horizontal, na determinação de valores reais. Portanto seria necessário, para uma avaliação correta, a eliminação de variações devidas a inflação, através de utilização de um indexador, que reflita tais variações.

Análise Vertical X Análise Horizontal

Tomando a análise horizontal e vertical isoladamente, pode-se incorrer em erros na avaliação ou até mesmo pode-se deixar de lado dados importantes. Porém, utilizando estas duas técnicas conjuntamente, nota-se a complementação de ambas, pois permite ao analista verificar a estrutura do ativo e passivo e suas alterações ao longo do período em estudo.

Mais que isto a interação da análise vertical com a horizontal, possibilita ao analista verificar os problemas que requerem maiores cuidados e consequentemente a adoção de medidas eficazes para o saneamento de tais problemas.

Id - DECOMPOSIÇÃO DA TAXA DE RETORNO

Análise da Taxa de Retorno sobre o Ativo

A taxa de retorno é obtida pela divisão do lucro líquido pelo ativo total (lucro/ativo), e mostra quanto a empresa obteve de lucro por cada cruzado investido.

A decomposição da taxa de retorno é importante, no sentido de se conhecer detalhadamente como a empresa obteve o lucro, sendo este o principal objetivo de uma empresa.

O lucro dividido pelo ativo pode ser desmembrado em:

$$\frac{\text{Lucro}}{\text{Ativo Total}} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo}} \times \frac{\text{Lucro}}{\text{Vendas}}$$

(Tx.de Retorno) (Giro do Ativo) (Margem de Lucro)

No exercício da decomposição da taxa de retorno, consegue-se examinar os motivos que resultaram em determinado giro do ativo, pois decompõe-se o ativo total em seus grupos e itens, e nos motivos que resultaram em determinada margem de lucro, pois este é decomposto em todos elementos do Demonstrativo de Resultado.

Através deste tipo de análise é possível identificar as causas das alterações na taxa de retorno sobre o ativo, possibilitando também, avaliar a eficácia da administração produtiva e comercial da empresa.

Análise da Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido

A taxa de retorno sobre o capital próprio é obtida pela divisão do lucro líquido pelo patrimônio líquido (lucro/patr.líquido). A partir deste, verifica-se quanto os acionistas obtiveram de retorno, por cada cruzado investido.

A taxa de retorno sobre o capital próprio pode ser decomposta da seguinte forma:

$$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patr. Líquido}} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo}} \times \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas}} \times \frac{\text{Ativo}}{\text{Patr. Líq.}}$$

(Tx.de Retorno) (Giro do Ativo) (Margem de Lucro) (Endiv.)

Em anexo encontra-se um melhor detalhamento da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido, possibilitando a verificação dos motivos que levaram a determinada taxa, pelo desmembramento do giro, da margem, e do endividamento em todos os itens correspondentes (vide anexo 2).

CAPÍTULO II - ANÁLISE ECONÔMICA E FINANCEIRA - um estudo de caso.

Este capítulo tem por finalidade analisar o desempenho econômico e financeiro da empresa DPaschoal S/A ao longo dos últimos cinco anos - 1984 à 1988.

A análise propriamente dita, será executada através dos vários instrumentos apresentados no capítulo anterior, são eles: indicadores contábeis, termômetro de insolvência, análises verticais/horizontais e por fim a decomposição das taxas de retorno do ativo e do patrimônio líquido.

A fonte básica de dados à análise são os balanços patrimoniais e demonstrativos de resultado dos anos 1984 à 1988, sendo que porventura, pode ser auxiliado secundariamente por discussões com o responsável pela Controladoria da empresa DPaschoal.

Faz-se necessário ao longo do capítulo, conhecer melhor a empresa através de um breve histórico, bem como correlatar o desempenho do setor de comércio varejista e as principais influências exercidas pelo contexto econômico no período compreendido da análise.

IIa - HISTÓRICO DA EMPRESA

A DFaschoal é uma empresa do setor de comércio varejista, atuando nos sub-ramos de peças/acessórios e de pneus. A empresa começou suas atividades como prestadora de serviços automotivos no final da década de quarenta, sendo originada a partir de um posto de abastecimento de gasolina em Campinas - S.P.

A primeira loja do grupo DFaschoal localizada na avenida Campos Sales em Campinas, foi fundada pelos irmãos Donato, Orlando e Waldemar Paschoal na metade da década de cinquenta.

Até então não existiam lojas especializadas na revenda de pneus que fossem limpas, modernas e que não estivessem dissociadas de postos de gasolina. A DFaschoal rompeu este padrão, implantando um novo conceito na prestação de serviços automotivos no Brasil.

As bases para o crescimento da empresa, ao longo destes quarenta anos se sustentou em três aspectos fundamentais, segundo seus diretores (4). Em primeiro lugar, a empresa sempre procurou obter grandes vantagens de seus fornecedores, garantindo aos mesmos exclusividade na revenda de seus produtos nas lojas DFaschoal, com isto a DFaschoal conseguia um tratamento diferenciado dos fornecedores,

.....
(4) Em entrevista concedida ao Jornal Diário do Povo em 25/06/89.

representado pela obtenção de produtos em maiores quantidades e consequentemente a menores custos a empresa. Outro aspecto que sustentou o crescimento da empresa é a sua estrutura, que sempre trabalhou de forma colegiada, havendo um sistema de tomada de decisões muito participativo, ou seja, decidido entre várias pessoas. O último aspecto é o tratamento dedicado a seus clientes, que desde o princípio procurou diferenciar-se, implantando uma loja moderna de prestação de serviços e que até hoje visa evoluir-se nas técnicas de bons atendimentos e consequentemente de bons serviços a clientes.

É importante destacar que motivos externos a empresa, também contribuíram à sua expansão, como a grande evolução do sistema de transportes rodoviários no país, já que na década de quarenta a frota de veículos era muito pequena, sendo principalmente de veículos leves e semi-pesados, e ao longo das últimas décadas esta frota cresceu enormemente, criando uma demanda consistente aos produtos até então comercializados pela DPaschoal.

Atualmente a empresa distribuidora de pneus e acessórios possui noventa e seis lojas de revenda e serviços, localizadas em seis estados do Sul e Sudeste. Estas lojas estão distribuídas numa área de 115 mil metros quadrados de área construída, com mil boxes de serviços e que atualmente atendem sessenta mil veículos por mês.

A empresa conta com a participação de dois mil funcionários em seu quadro empregatício e seu grupo diretivo é formado por doze pessoas.

A DPaschoal ainda conserva a estrutura de uma empresa familiar, caracterizada por seu grupo diretivo, que na maioria é composto por pessoas da família. Porém ao longo dos últimos anos, vem se demonstrando extremamente competente, procurando sempre alternativas diferentes ao crescimento da empresa.

Foi implantado um sistema onde funcionários participam no capital social da empresa, ou seja, a empresa distribui parte de suas ações a seus funcionários, resultando numa elevação da produtividade destes e consequentemente ampliando a qualidade dos serviços prestados pela empresa, que pode ser comparado com os serviços oferecidos nos Estados Unidos e Europa por empresas similares.

A empresa conta atualmente com um moderno sistema de informatização, que auxilia o gerenciamento da empresa, permitindo uma grande quantidade de informações com rapidez, que possibilita a tomada de decisões também com maior rapidez.

A DPaschoal impossibilitada de penetrar em localidades de menor potencial e não intencionando investir atualmente em locais onde os pontos comerciais são caros e financeiramente pouco estimulantes, visa expandir-se no futuro pelo sistema de "franchise", ou seja, objetiva um sistema de abrir-se para a franquia. Desta forma a empresa

concederia a utilização de seu nome, de seu modelo de lojas e atendimento a sócios coligados a DPaschoal.

I Ib - O DESEMPENHO DO SETOR - 1983/1988

Após vários anos de quedas nas vendas do comércio varejista, o ano de 1983 também apresentou uma queda real de vendas de 7.2% no setor.

O faturamento do setor caiu influenciado pelas restrições de crédito ao consumidor, altas taxas de juros, achatamento salarial, apresentando um baixo poder aquisitivo, desemprego e uma inflação alta, desta forma inibiu-se o consumo e consequentemente o crescimento do setor. Ou seja, em um cenário onde o consumidor possui poucas condições salariais e poucas condições de crédito, este se vê acuado a consumir.

O ano de 1984 não apresentou uma mudança no desempenho do setor, ao contrário, as vendas reais do comércio varejista persistiram a cair - 5.1%, segundo o Centro de Desenvolvimento Comercial (C.D.C.). Houve no primeiro semestre um princípio de reversão nas quedas das vendas, motivado por: um relativo desafogo da política salarial, concedendo aumentos na base de 100% do índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC); uma expansão das exportações, gerando novos recursos internos e contribuindo ao aumento do nível de emprego; e o bônus do Banco Nacional de Habitação (BNH), aliviando o orçamento dos mutuários. Porém a

tendência reversiva de expansão do comércio esbarrou nas altas taxas de juros para crédito imediato ao consumidor.

As altas taxas de juros forçaram a quedas mais fortes nas vendas de bens de maiores valores - BCD. Enquanto os consumidores de baixas rendas compravam apenas produtos essenciais, outros consumidores que compravam bens semi-duráveis e duráveis, optavam por compras à vista para fugir dos juros elevados. Os empresários do setor reduziram a oferta de produtos, limitaram o estoque e aumentaram as promoções, no intuito de adaptarem-se a esta situação.

Após vários anos consecutivos de queda nos níveis de consumo, demonstrando um início de década com características marcadamente recessivo, o comércio varejista apresentou em 1985 um crescimento positivo de 18%, segundo o CDC.

O aumento da massa salarial, numa média de 12% em todo país, juntamente com o crescimento do nível de emprego e a redução do imposto de renda na fonte, foram motivos suficientes para o reaquecimento nas vendas, chegando a alcançar no primeiro semestre um nível de expansão em torno de 20%.

Motivos psicológicos, como a incerteza quanto a política econômica do governo, fizeram os consumidores anteciparem suas compras, temendo eventuais aumentos de preços, que adicionado a elevação do poder aquisitivo da população, culminaram num direcionamento maior do consumo

aos bens de maior valor unitário, sendo que o crescimento nas vendas de Bens de Consumo Duráveis no ano foi de 28%.

O ano de 1986 foi bom ao setor varejista como um todo, ou seja, na média entre todos os seus ramos e sub-ramos.

O Plano Cruzado (5) elevou a renda real dos assalariados e com o congelamento dos preços, houve um aquecimento da economia, ou seja, começou-se a demandar uma grande quantidade de produtos, gerando um crescimento de 16.8% comparado com o ano anterior.

Os segmentos de Bens de Consumo duráveis e semi-duráveis foram os que mais se beneficiaram, demonstrando-se despreparados para manter os níveis de estoques compatíveis com a demanda existente nos primeiros meses do Plano Cruzado.

O período de 1987 não foi positivo ao comércio varejista, que demonstrou quedas nas vendas e consequentemente no crescimento real se comparado ao ano anterior. As quedas mais significativas foram no segmento de BCD que alcançaram a 28.07%.

Os motivos principais à queda foram a pressão inflacionária, a evolução do déficit público, o impasse com os credores externos e a redução do poder aquisitivo da população, que juntos criaram baixas expectativas de consumo

.....
(5) Plano de estabilização econômica decretado pelo Governo Federal em 28/02/86.

e que resultaram negativamente no setor varejista.

Outras razões também contribuíram a este resultado negativo ao setor varejista, entre elas se destaca a desorganização da produção e distribuição de mercadorias, como consequência do pós-Plano Cruzado.

Houve queda real de vendas no período de 1988 no setor varejista. As razões que levaram a esta queda foram as altas inflacionárias, o descontrole do déficit público, além de perdas salariais.

As altas taxas de juros contribuíram duplamente para a queda nas vendas do comércio varejista, tanto no aumento da ilusão monetária, que leva o consumidor a preferir deixar suas reservas financeiras em poupanças e preterir o consumo de produtos em taxas de juros altas oferecidas no mercado financeiro, quanto a diminuição de vendas a crédito, principalmente no segmento de Bens de Consumo Duráveis.

Ao longo dos últimos seis anos e por quase toda a década, o comércio varejista não apresentou grande desempenho, exceto os anos de 1982, 1985 e 1986, os demais anos configuraram e retrataram a conjuntura prevalescente no país, com aspectos extremamente recessivo, demonstrado principalmente por altas taxas de inflacionárias, descontrole do déficit público e conseqüentemente da política monetária, e ao longo dos últimos anos vem se observando enorme queda do poder aquisitivo dos assalariados, que é extremamente prejudicial ao consumo e atinge diretamente o comércio varejista.

IIc - ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES/QUOCIENTES DA DPASCHOAL

Nesta análise foram utilizados os índices descritos no capítulo anterior, são eles: a) Crescimento de vendas; b) Rentabilidade do patrimônio; c) Produtividade; d) Liquidez geral; e) Capitalização (vide anexo 1).

Tal análise permitiu uma comparação com os mesmos índices obtidos em média nas empresas do setor varejista, no mesmo período assinalado. Desta forma foi possível o confronto entre o desempenho obtido pela DPaschoal e o desempenho médio das empresas do seu setor.

TABELA I

DESEMPENHO DA DPASCHOAL

* INDICADOR	* ANO	1984	1985	1986	1987	1988
Crescimento (%)		-2,10	22,70	3,69	12,80	-9,35
Rentabilidade (%)		3,00	16,70	12,31	22,80	2,60
Produtividade		2,85	3,37	3,07	4,34	6,27
Liquidez Geral		1,67	1,80	1,88	2,58	2,26
Capitalização (%)		51,40	55,50	58,90	70,90	77,60

TABELA II

DESEMPENHO DO SETOR VAREJISTA

* INDICADOR	* ANO	1984	1985	1986	1987	1988
Crescimento (%)		-8,30	19,70	33,40	-12,70	-2,90
Rentabilidade (%)		4,70	10,60	23,30	4,70	6,00
Produtividade		2,11	2,36	2,50	3,04	2,84
Liquidez Geral		1,29	1,15	1,21	1,15	1,11
Capitalização (%)		48,50	52,70	49,20	54,40	42,80

Fonte: Exame, Melhores e Maiores. São Paulo, Ed. Abril, Suplemento Anual.

A - Crescimento das Vendas

A empresa DPaschoal, ao longo deste período, obteve índices de crescimento de vendas bastante irregulares. Em 1984 obteve queda nas vendas embora abaixo da média do setor. Nos anos de 1985 e 1987 seus índices também superaram a média setorial, desta forma a empresa conseguiu ampliar sua participação no mercado varejista e consequentemente criou novos empregos.

Entretanto nos anos de 1986 e 1988 a empresa obteve uma grande queda das suas receitas, quando seus índices ficaram abaixo da média de crescimento do setor varejista.

No ano de 1986 o setor varejista obteve um crescimento de vendas de 33,4% em média, graças a euforia de consumo vivenciada num ano onde as taxas de juros eram baixas e os salários detinham um razoável poder de aquisição. Apesar do aquecimento do consumo, a oferta de produtos da DPaschoal foi insuficiente para atender a demanda, caracterizando desta forma, o pequeno crescimento de receitas da empresa.

A conjuntura prevalescente no país continuou bastante desfavorável à expansão das vendas em 1988, onde as altas taxas de inflação e de juros e o baixo poder aquisitivo do salário inviabilizaram o consumo por parte da população, caracterizando a queda nas vendas do comércio varejista.

O fato da queda das receitas da DPaschoal ter sido ainda maior que a do setor varejista, deve ser explicada tomando como base o crescimento do ano anterior (1987),

quando a DPaschoal obteve um crescimento bastante superior a média do setor, e como a tendência não se repetiu, proporcionou o decréscimo na ordem de 9,35% em 1988.

B - Rentabilidade do Patrimônio

A rentabilidade obtida pela DPaschoal no período, não alcançou todos os anos os índices obtidos na média pelas empresas varejistas. Nos anos de 1985 e 1987, a rentabilidade da empresa superou os índices médios do setor. Porém nos anos de 1984, 1986 e 1988, o índice de rentabilidade da DPaschoal ficou abaixo da rentabilidade média obtida no setor. No entanto analisando a taxa de rendimento acumulada ao longo do período, a DPaschoal obteve 70% contra 58% do setor varejista, demonstrando, desta forma que a empresa conseguiu ser eficiente, controlando suas despesas e aproveitando oportunidades existentes no mercado.

Por fim conclui-se, que a empresa proporcionou retornos compensadores aos investimentos dos acionistas na maior parte do período analisado.

C - Produtividade

Como pode ser verificado nas TABELAS I e II, dentro do período analisado a DPaschoal obteve índices de produtividade superiores aos índices obtidos em média no setor varejista. Desta forma a empresa conseguiu obter uma

maior quantidade de produtos e serviços vendidos em relação aos recursos empregados.

Estes índices demonstram ainda, que a DPaschoal obteve um bom desempenho na vendagem de seus produtos e serviços mais pelo giro destes, do que pela margem de lucro empregada.

D - Liquidez Geral

Apesar dos índices obtidos na média das empresas varejistas ficarem em níveis bastante regulares, os índices obtidos pela DPaschoal são ainda superiores, demonstrando que a empresa está em condições financeiras bastante favoráveis, ou seja, a empresa encontra-se capacitada para saldar suas dívidas e dar continuidade as suas atividades.

E - Capitalização

A DPaschoal manteve índices de capitalização superiores aos índices médios do setor varejista. Isto revela que a empresa possui seu investimento total, em grande parte financiado por recursos próprios e desta forma vem assumindo menores riscos na utilização de capitais de terceiros.

A partir da análise de desempenho da DPaschoal, auxiliada pela utilização dos índices mencionados, verifica-se que a empresa ao longo do período vem obtendo uma certa uniformidade e regularidade de tais indicadores. Com exceção dos indicadores de crescimento das vendas e de rentabilidade do patrimônio líquido, que em alguns anos ficaram abaixo das médias setoriais, a empresa obteve um desempenho financeiro e econômico bastante equilibrado e comparativamente bom, mediante os índices médios obtidos pelas empresas varejistas.

IIId - FATOR DE INSOLVÊNCIA DA DPASCHOAL

Os índices considerados e já destacados no capítulo anterior são: I - Rentabilidade do capital próprio; II - Liquidez geral; III - Liquidez seca; IV - Liquidez corrente; V - Endividamento total.

No término do ano de 1988 tais índices ficaram da seguinte forma:

I = 0,026; II = 2,256; III = 1,306; IV = 2,159 e V = 1,269.

Sabendo que o Fator de Insolvência é determinado pela fórmula: $FI = 0,05 I + 1,65 II + 3,55 III - 1,06 IV - 0,33 V$, tem-se $F.I = 5,656$.

De acordo com as considerações que devem ser levadas em conta por se tratar de uma fórmula que possui mais respaldo empírico do que teórico, conclui-se que a Dpaschoal é uma empresa que não corre riscos de tornar-se insolvente, pelo alto índice obtido. Este índice foi garantido graças aos elevados índices de liquidez em detrimento ao baixo endividamento da empresa.

Ile - ANÁLISE VERTICAL X ANÁLISE HORIZONTAL DAS DEMONSTRAÇÕES PATRIMONIAIS E FINANCEIRAS DA DPASCHOAL

A - Balanços Patrimoniais de 1984 a 1988

De forma geral esta análise permitiu verificar a evolução das principais contas do Balanço Patrimonial, bem como verificar a participação de tais contas na composição do grupo em que estão inseridas.

No que diz respeito a análise efetuada, verifica-se que a análise horizontal e a análise vertical parecem caminhar juntas a uma mesma conclusão, ou seja, conforme um determinado item ou sub-grupo do balanço patrimonial evolui ao longo dos anos, estes também ampliam suas participações na composição de seus grupos nos anos compreendidos da análise.

As principais alterações ocorridas na estrutura do ativo total, foram a evolução do ativo permanente e a queda do ativo circulante (vide TABELA III).

Os motivos que levaram a tais alterações foram principalmente a elevação das contas de investimento, que variaram 1.595,3 % de 1984 a 1988, caracterizando uma variação no ativo permanente de 258,8 % neste mesmo período. É importante destacar que a participação da conta de investimentos na composição do ativo total passou de 3% em 1984 para 37% em 1988, levando consequentemente ao aumento da participação do ativo permanente na composição do ativo total.

Em contrapartida houve uma queda do ativo circulante ao longo do período analisado, variando negativamente em -18,4% de 1984 para 1988. Os motivos principais que proporcionaram este decréscimo foram a diminuição das vendas a prazo e uma certa irregularidade na conta de estoques. Em 1984 as vendas a crédito correspondiam a 40,7% do ativo total, em 1988 a conta de crédito a clientes passou a representar 0,6% do ativo total, sendo que sua variação de 1984 a 1988 foi de -98%. Entretanto houve um aumento de outras contas do ativo circulante, dentre elas constam a de títulos e valores mobiliários e disponibilidades, que juntas representam 25,1% do ativo total de 1988. Porém isto não foi suficiente para minimizar a perda de participação do ativo permanente no ativo total, que passou de 81% para 48,3% de 1984 para 1988.

TABELA III

BALANÇOS PATRIMONIAIS DE 1984 A 1988

(ANÁLISE VERTICAL X ANÁLISE HORIZONTAL)

EMPRESA SPADOCAL S/A
(Em milhares de cruzados)

BALANÇOS DE:	31-12-84 preços de 31-12-88			31-12-85 preços de 31-12-88			31-12-86 preços de 31-12-88			31-12-87 preços de 31-12-88			31-12-88 preços de 31-12-88		
ATIVO	V.A.	AVZ	AHZ	V.A.	AVZ	AHZ	V.A.	AVZ	AHZ	V.A.	AVZ	AHZ	V.A.	AVZ	AHZ
CIRCULANTE															
1. DISPONIBILIDADES	835.183	4,1	100	873.186	4,1	107,8	827.983	5,2	99,4	3.067.149	12,5	367,3	1.476.351	6,4	177,0
2. CRÉDITO DE CLIENTES	9.621.687	44,7	100	10.686.860	49,2	110,5	3.420.227	21,6	36,0	1.548.428	7,9	21,6	175.984	0,6	2,0
3. TÍT. E VALORES MOBILIÁRIOS	-	-	-	-	-	-	5.126.217	32,3	-	4.719.045	19,2	-	5.161.474	18,7	-
4. ESTOQUES	5.735.725	28,4	100	5.030.767	23,2	87,7	1.704.275	11,3	31,1	5.686.538	22,8	97,8	5.268.743	19,1	91,7
5. DESPESAS ANTERIOR.	64.995	0,3	100	84.357	0,4	130,3	89.164	0,6	137,2	242.303	1,0	37,3	297.064	0,8	318,6
6. OUTROS CRÉDITOS	678.758	3,5	100	686.279	2,8	89,6	587.111	3,7	86,5	392.878	1,6	57,9	1.041.542	3,7	153,5
TOTAL DO CIRCULANTE	16.336.257	81,0	100	17.317.794	79,7	106,0	11.844.897	74,6	72,5	16.893.144	65,3	98,5	13.325.158	48,3	81,6
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO															
1. DEPOSITOS E CAUÇÕES	28.492	0,1	100	41.354	0,2	145,1	6.296	0,1	22,1	344.874	1,4	1.210,4	359.988	1,3	1.263,5
2. ENTIDADES FISCAIS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	57.223	0,4	-	76.936	0,4	-
3. EMPRESAS CONTRATADAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	140.623	0,5	-
TOTAL DO REALIZÁVEL A L.P.	28.492	0,1	100	41.354	0,2	145,1	6.296	0,1	22,1	444.897	1,8	1.558,7	597.547	2,2	2.097,3
PERMANENTE															
1. INVESTIMENTOS	601.021	3,0	100	815.689	0,4	135,7	2.563.606	16,2	426,5	5.614.240	22,8	934,1	10.188.828	37,0	1.695,3
2. IMOBILIZAÇÕES	2.513.208	12,5	100	2.944.195	16,6	117,2	994.492	6,3	39,6	1.696.482	6,9	67,5	2.378.790	8,6	94,7
3. GASTOS DIFERIDOS	686.743	3,4	100	605.210	3,1	87,9	444.469	2,8	64,5	789.684	3,2	114,7	1.076.424	3,9	156,3
TOTAL DO PERMANENTE	3.002.965	18,9	100	4.365.095	20,1	114,8	4.002.567	25,3	105,3	8.100.406	32,9	213,0	13.644.042	49,5	358,8
TOTAL DO ATIVO	20.167.713	100	100	21.724.242	100	107,7	15.853.768	100	78,6	24.637.647	100	122,2	27.566.747	100	136,7

No passivo total observou-se uma redução do passivo circulante, em detrimento a uma evolução do patrimônio líquido, demonstrando uma redução do endividamento da empresa.

O principal motivo que precipitou a queda do passivo circulante foi a redução da conta de compras junto a fornecedores, que variou negativamente de 1984 a 1988 (-51,2%), além de perder uma participação de 40,6% para 14,5% na composição do passivo total de 1988 (vide TABELA IV).

A ampliação do capital próprio na composição do passivo total, deveu-se ao fato da elevação das contas de reservas de capital e lucros acumulados, sendo que ambas aumentaram tanto em termos de valores, quanto aumentaram suas participações no passivo total ao longo do período analisado.

Finalmente é importante destacar que o ativo e o passivo total variaram positivamente em 36,7% no período analisado, graças a ampliação de investimentos efetuados pela empresa, que foram financiados em sua maior parte por capital próprio, sendo estes sustentados pela elevação das contas de reservas de capital e lucros acumulados. Desta forma a DPaschoal ao longo do período diminuiu sua dependência por capitais de terceiros no financiamento de seu investimento total, que são na sua maior parte, investimentos fixos de maturação num longo prazo.

TABELA IV

BALANÇOS PATRIMONIAIS DE 1984 A 1988

(ANÁLISE VERTICAL X ANÁLISE HORIZONTAL)

EMPRESA: GRASCHOAL S/A
(Em milhares de cruzados)

BALANÇOS DE:	31-12-84 precos de 31-12-88			31-12-85 precos de 31-12-88			31-12-86 precos de 31-12-88			31-12-87 precos de 31-12-88			31-12-88 precos de 31-12-88		
PASSIVO	V.A.	AVZ	ANZ	V.A.	AVZ	ANZ	V.A.	AVZ	ANZ	V.A.	AVZ	ANZ	V.A.	AVZ	ANZ
CIRCULANTE															
FORNECEDORES	8.182.300	48,6	100	6.558.899	38,2	80,2	3.278.887	20,6	40,0	3.474.335	14,1	42,5	3.994.307	14,5	48,8
SALARIOS/ENCARGOS SOCIAIS	541.101	2,7	100	674.636	3,1	124,7	583.045	3,2	93,8	679.987	2,8	125,7	1.088.864	4,0	201,2
IMPOSTOS E TAXAS	590.306	2,9	100	1.994.327	9,2	336,2	378.170	2,4	63,7	182.476	0,7	30,8	558.326	2,0	94,1
DIVIDENDOS E PARTICIPAÇÕES	48.725	0,2	100	44.767	0,2	109,8	266.839	1,7	653,3	237.701	1,0	563,7	14.944	0,1	36,7
EMPRESTIMOS/RENDIMENTOS	193.148	1,0	100	35.819	0,2	18,5	28.498	0,2	14,8	58.243	0,2	30,2	27.252	0,1	14,1
PROV. IRRESCA	-	-	-	-	-	-	953.584	6,0	-	1.726.454	7,0	-	341.566	1,2	-
OUTRAS CONTAS A PAGAR	292.215	1,4	100	383.308	1,7	131,2	98.889	0,6	33,5	63.896	0,3	21,6	71.419	0,2	24,4
CONTAS, GERAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	76.247	0,3	-
TOTAL DO CIRCULANTE	9.042.814	48,8	100	9.692.186	44,6	98,5	5.497.352	34,7	56,0	6.422.293	26,1	65,3	6.172.925	22,4	62,7
EXIG. A LONGO PRAZO															
RENDIMENTOS	-	-	-	11.679	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL DO EXIG. A LONGO PRAZO	-	-	-	11.679	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULT. EXERC. FUTUROS															
RECEITAS DOS EXERC. FUTUROS	24.155	0,1	100	21.694	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL DO RESULT. EXERC. FUTUROS	24.155	0,1	100	21.694	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO															
CAPITAL	3.026.576	15,0	100	3.887.000	14,2	102,0	4.333.300	27,3	143,2	2.668.156	10,8	88,2	1.800.350	6,5	59,5
RESERVAS DE CAPITAL	6.597.293	32,7	100	6.764.706	31,2	102,8	3.090.994	19,5	46,9	9.216.524	37,4	139,7	15.069.673	54,7	228,4
RESERVAS DE LUCROS	323.713	1,6	100	180.863	0,5	31,2	181.183	1,1	56,8	286.976	0,8	63,9	28.042	0,1	8,7
LUCROS ADIACENDOS	353.165	1,7	100	2.025.994	9,3	573,7	2.758.932	17,4	778,9	6.123.699	24,9	1.734,0	4.495.757	16,3	1.273,0
TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	10.300.744	51,1	100	11.998.662	55,2	116,5	10.356.488	65,3	100,5	18.215.354	73,9	176,8	21.393.822	77,6	287,7
TOTAL DO PASSIVO	20.167.713	100	100	21.724.242	100	107,7	15.853.760	100	78,6	24.637.647	100	122,2	27.566.747	100	136,7

B - Demonstrações de Resultado de 1984 a 1988

Nesta análise é observada a evolução do lucro da empresa e sua participação na receita operacional líquida. Além de enfocar a participação e a evolução de outros índices do demonstrativo de resultado à obtenção do lucro líquido.

De forma geral, nos anos em que a empresa consegue vender mais produtos e serviços, ou seja, nos anos em que as receitas são ampliadas significativamente, a empresa consegue auferir correspondentemente maiores lucros. Isto pode ser verificado nos anos de 1985, 1986 e 1987, quando as receitas se mantiveram em níveis bastante superiores aos de 1984 e conseqüentemente a evolução do lucro líquido ampliou-se tanto em termos de participação, quanto na sua variação percentual ao longo do período (vide TABELA V).

No entanto, no ano de 1988 embora as receitas tenham se mantido em níveis bastante superiores aos níveis de 1984, o lucro líquido não ampliou-se da mesma forma que os anos anteriores. Os motivos principais da queda do lucro líquido de 1987 para 1988 foram o aumento das despesas gerais e administrativas e principalmente a enorme elevação do item de correção monetária do balanço, que deduziram em grande medida o lucro operacional da empresa.

TABELA V
DEMONSTRATIVOS DE RESULTADO
(ANALISE VERTICAL X ANALISE HORIZONTAL)

EMPRESA: DPASCHOAL S/A
(Em milhares de cruzados)

	31-12-84 precos de 31-12-88			31-12-85 precos de 31-12-88			31-12-86 precos de 31-12-88			31-12-87 precos de 31-12-88			31-12-88 precos de 31-12-88		
	V.A.	AVZ	AHZ	V.A.	AVZ	AHZ	V.A.	AVZ	AHZ	V.A.	AVZ	AHZ	V.A.	AVZ	AHZ
* RECEITA OPERACIONAL BRUTA															
- VENDA DE MERCADORIAS E SERVICOS	34.219.770	-	100	41.985.163	-	122,7	40.585.419	-	118,4	45.426.324	-	132,7	41.481.517	-	121,2
TOTAL DA RECEITA BRUTA	34.219.770	-	100	41.985.163	-	122,7	40.585.419	-	118,4	45.426.324	-	132,7	41.481.517	-	121,2
- IMPOSTOS E DEVOLOCOS	6.142.538	-	100	7.494.727	-	122,0	7.373.900	-	120,0	7.892.183	-	128,5	7.438.362	-	121,1
* RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA	28.077.244	100	100	34.490.436	100	122,8	33.131.519	100	118,0	37.534.141	100	133,7	34.043.155	100	121,3
* CUSTO DE MERCADORIAS/SERVICOS	20.901.743	74,4	100	25.161.170	73,0	120,4	23.158.964	69,9	110,8	22.682.382	60,4	108,5	22.883.627	67,2	109,5
*** LUCRO BRUTO	7.175.491	25,6	100	9.329.266	27,1	130,0	9.972.555	30,1	139,0	14.851.758	39,6	207,0	11.159.528	32,0	155,5
* DESPESAS OPERACIONAIS															
- COM VENDAS	617.699	2,2	100	758.790	2,2	122,8	883.662	2,7	143,1	1.275.176	3,4	206,4	1.009.598	3,0	163,3
- GERAIS E ADMINISTRATIVAS	4.211.587	15,0	100	5.242.546	15,2	124,5	5.782.062	17,2	135,4	6.673.667	17,8	158,5	6.966.198	20,5	165,5
- CONTRIBUICAO SOCIAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	76.247	0,2	-
- RECEITAS FINANCEIRAS	(1.885.708)	6,4	100	(4.291.150)	12,4	237,6	(1.967.548)	5,9	109,0	(5.676.897)	15,1	314,4	(5.183.625)	15,0	282,6
*** LUCRO OPERACIONAL	4.157.887	14,8	100	7.617.446	22,1	183,2	5.354.378	16,2	128,8	12.579.813	33,5	302,6	8.210.110	24,1	197,5
- RESULTADOS NAO OPERACIONAIS	(62.054)	0,2	100	33.712	0,1	-	29.721	0,1	-	(111.077)	0,3	177,3	18.954	0,1	-
- DOTAÇÃO MONETARIA DO BALANCO	(3.644.265)	13,0	100	(4.014.840)	11,6	110,2	(2.062.116)	6,2	56,6	(5.315.418)	14,2	145,9	(7.216.192)	21,2	198,0
- EQUIVALENCIA PATRIMONIAL	1.721	-	100	-	-	-	-	-	-	131.681	0,4	7.651,4	(51.781)	0,2	-
- AJUSTE PROGR. ECONOMICOS	-	-	-	-	-	-	369.682	1,1	-	154.205	0,4	-	-	-	-
*** LUCRO ANTES I.RENDA	452.695	1,6	100	3.636.318	10,5	803,3	3.691.666	11,1	815,5	7.439.211	19,8	1.643,3	961.091	2,8	212,3
- PROVISAO P/ I.RENDA	144.749	0,4	100	1.420.191	4,1	1.237,7	1.347.805	4,1	1.174,4	2.424.614	6,5	2.113,0	341.566	1,0	297,7
- PARTICIPACAO DOS FUNCIONARIOS	67.279	0,2	100	189.944	0,6	282,3	393.030	1,2	584,2	865.324	2,3	1.286,2	58.672	0,2	87,2
*** LUCRO LIQUIDO	265.371	1,0	100	2.018.211	5,9	760,5	1.951.838	5,9	735,2	4.149.273	11,1	1.563,6	568.853	1,7	211,4

Chega-se a conclusão que a empresa vem ampliando suas receitas com um aumento proporcional de suas despesas, desta forma o lucro líquido obtido pela empresa ao longo do período analisado, aumentou consecutivamente, com exceção de 1988, quando os itens de correção monetária do balanço e de despesas gerais e administrativas abateram o lucro operacional da empresa.

IIf - ANÁLISE DAS TAXAS DE RETORNO DA DEASCHOAL DE 1984-1988

Ao longo do período analisado, tanto a taxa de retorno do patrimônio líquido, quanto a taxa de retorno do ativo total ampliaram-se, tendo como base as taxas de retorno de 1984. No entanto estas taxas tiveram variações oscilantes no decorrer do período.

É importante destacar que a evolução da taxa de retorno do patrimônio líquido e do ativo total foram semelhantes (vide DIAGRAMA I). Até 1987 ambas as taxas ampliaram-se muito, porém em 1988 reduziram-se drasticamente se comparadas ao ano anterior.

Analisando primeiramente a taxa de retorno sobre o ativo total, verifica-se que em 1984, esta se manteve em níveis baixos, devido a reduzida margem obtida pela empresa. O motivo principal desta pequena margem foi o grande "peso" das despesas, onde destacaram-se o custo das mercadorias vendidas e as despesas operacionais. Desta forma o lucro obtido foi pequeno, resultando numa margem pouco significativa.

Em 1985, a taxa de retorno do ativo ampliou-se principalmente devido a elevação das receitas, sem uma elevação equivalente das despesas totais, gerando um lucro líquido superior ao de 1984, e conseqüentemente a margem de lucro sustentou a elevação da taxa de retorno do ativo.

Apesar do giro do ativo também ampliar-se no ano graças a elevação das receitas da empresa.

No ano de 1986, a taxa de retorno do ativo voltou a subir se comparado ao ano anterior ou ao ano base (1984). O motivo principal foi a manutenção da margem no mesmo patamar do ano anterior, além de uma elevação do giro do ativo, motivado principalmente por uma redução na composição do ativo circulante e permanente se comparado aos anos anteriores. Os principais itens que se reduziram foram estoques e créditos a clientes, caracterizando a redução do ativo e consequentemente a elevação do seu giro.

A taxa de retorno sobre o ativo total alcançou seu patamar mais elevado em 1987 (16,81%), considerando o período analisado. A margem de lucro variou positivamente em mais de 1000%, quando comparada a margem de lucro do ano base. A ampliação das vendas, seguida de uma redução no custo das mercadorias vendidas e das despesas operacionais, proporcionaram um excelente lucro líquido, que gerou a grande elevação da margem.

O ano de 1988 quebrou a tendência mantida até os anos anteriores, ou seja, de elevação consecutiva das taxas de retorno do ativo.

Os principais motivos que propiciaram a queda da taxa de retorno foram, do lado da margem: a ampliação das despesas gerais e administrativas e das despesas não operacionais; e do lado do giro: a ampliação do ativo permanente, tendência esta que já se configurava no ano

anterior pela ampliação do item de investimentos e que foi comprovada em 1988. Este é um caso atípico entre as empresas brasileiras de maneira geral, pois enquanto a maioria delas vê seu ativo circulante ampliado, devido as aplicações no mercado financeiro, a DPaschoal S/A teve seu ativo circulante reduzido de 1987 a 1988, enquanto seu ativo permanente ampliou-se extraordinariamente, quebrando uma tendência na economia brasileira, ou seja, investindo em tempos de crise e estagnação econômica e não especulando em grande medida na órbita financeira.

O fato de ter sido analisado primeiramente a taxa de retorno sobre o ativo, justifica-se pois esta taxa é parte integrante do desmembramento da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido (vide DIAGRAMA I). Desta forma a análise da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido fica resumida, pois os motivos responsáveis pela determinação da taxa de retorno do ativo, que é um dos multiplicadores à determinação da taxa de retorno do patrimônio líquido, já foram abordados anteriormente.

Os motivos que resultaram na determinação do outro multiplicador (ativo/patr.líq.) ao longo do período analisado serão destacados a seguir.

A análise da evolução dos valores do ativo sobre patrimônio líquido ao longo desses anos é simplificada, devido ao fato desses valores reduzirem-se por motivos semelhantes, ou seja, verifica-se a partir do DIAGRAMA que o endividamento (ativo/patr.líq.) reduziu-se consecutivamente

de ano em ano por uma evolução do capital próprio maior que a evolução do passivo total.

Os principais itens que justificaram tal evolução do patrimônio líquido foram as reservas de capital e lucros acumulados. Enquanto observa-se a queda da conta de fornecedores, acarretando consequentemente na queda do passivo circulante. Desta forma, conclui-se que a participação de capital próprio no financiamento do ativo total da DPaschoal aumentou, em detrimento a diminuição da participação de capitais de terceiros no financiamento do ativo da empresa.

De forma geral chega-se a conclusão que a partir das taxas de retorno sobre o patrimônio líquido, os acionistas obtiveram um retorno positivo de seus investimentos, embora nos anos de 1984, 1986 e 1988 as taxas de retorno sobre o patrimônio líquido foram inferiores às médias do setor varejista, conforme foi visto anteriormente, e desta forma não foram tão compensadoras aos acionistas da empresa.

$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Pate Líquido}} = \frac{\text{Vendas} \times \text{Lucro Líquido} \times \text{Ativo}}{\text{Ativo} \times \text{Vendas}}$
 $\frac{\text{Taxa de Ativo}}{\text{Taxa de Passivo}} = \frac{\text{Ativo}}{\text{Passivo}}$

Gr. de Ativo

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Taxa de Ativo de Ativo

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Passivo de Ativo

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Ativo = Passivo

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Ativo de Ativo

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Pate Líquido

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Capital

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Passivo Líquido

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Vendas

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Ativo Líquido

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Vendas

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Passivo Líquido

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Ativo = Passivo

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Ativo de Ativo

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Pate Líquido

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Capital

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Passivo Líquido

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Vendas

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Ativo Líquido

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Vendas

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Passivo Líquido

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Ativo = Passivo

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Ativo de Ativo

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Pate Líquido

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Capital

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

Passivo Líquido

A	24	25	26	27	28
VA	1.200	1.500	2.000	1.500	1.000
AA	100	100	100	100	100

* VA: Valor Atual de acordo com o prazo de 31/12/88 em milhões de cruzeiros

* AHI: Análise Horizontal

IIIg - CONSIDERAÇÕES METODOLÓGICAS

A correção dos valores dos itens do Balanço Patrimonial e do Demonstrativo de Resultado, devido as variações proporcionadas pelos efeitos inflacionários, foi efetuada a partir da utilização do Índice Geral de Preços Médio (IGP médio).

Para obtenção deste índice de correção segue a explicação abaixo:

ICan = índice de Correção do ano "n"
 IGPmab = índice Geral de Preços médio do ano base
 IGPman = índice Geral de Preços médio do ano "n"

$$ICan = \frac{IGPmab}{IGPman}$$

No entanto este índice de correção impõe certas limitações na determinação de valores reais, porém a utilização deste índice é justificada devido ao fato de tornar possível a comparação entre o desempenho da empresa e o desempenho do setor varejista, sendo que este mesmo índice de correção inflacionária foi utilizado na determinação dos índices do setor pelo suplemento anual da revista Exame (6).

Um índice de correção que pode refletir com mais precisão as alterações de valores devido a inflação, é o

(6) Ver Exame, *Maiores e Menores*, São Paulo, ed. Abril, Suplemento Anual.

índice Geral de Preços do mês de dezembro a dezembro, sendo este o mês de consolidação dos balanços patrimoniais e demonstrativos de resultado da DPaschoal.

Considerando os IGP's de dezembro/dezembro e os IGP's médios (vide anexo 3), analisar-se-á a diferença na obtenção de valores do Ativo Permanente da DPaschoal no período 1984/1988.

A partir da TABELA VI, percebe-se claramente a diferença entre os valores, quando corrigidos pelo IGP médio ou pelo IGP dez/dez.

O item de gastos diferidos corrigidos pelo IGP médio obteve uma evolução ao longo do período analisado, no entanto quando este mesmo item foi corrigido pelo IGP dez/dez, esta tendência de crescimento não se caracterizou.

Chega-se a conclusão que a utilização do IGP dez/dez, seria a mais correta à determinação de valores reais, sendo que a utilização do IGP médio possui limitações na determinação de valores reais e na variação de tendências evolutivas dos componentes do Balanço Patrimonial e do Demonstrativo de Resultado.

É importante ressaltar também que algumas das conclusões efetuadas ao longo do estudo, não se tornaram inválidas, mesmo que o índice de correção utilizado possuísse certa fragilidade. No caso da elevação da conta de investimentos da DPaschoal, esta mesma tendência se repetiu mesmo quando utilizado o IGP dez/dez em sua correção.

Além do que inúmeras outras conclusões feitas ao longo do estudo, não se apoiaram somente na evolução dos valores no período analisado, mas também na evolução das participações de itens e sub-grupos dentro de seus grupos patrimoniais, em detrimento a queda nas participações de outros itens na composição de seus grupos.



TABELA VI

TABELA DE COMPARAÇÃO ENTRE
ÍNDICES DE CORREÇÃO

Ativo Permanente da DPaschoal	31/12/84 (*)	31/12/85 (*)	31/12/86 (*)	31/12/87 (*)	31/12/88 (*)
Investimentos					
I.G.P médio	601.021	815.689	2.563.606	5.614.240	10.188.828
I.G.P dez/dez	969.389	1.278.946	5.900.537	8.142.080	10.188.828
Imobilizado					
I.G.P médio	2.513.208	2.944.195	994.492	1.696.482	2.378.790
I.G.P dez/dez	4.053.607	4.616.301	2.288.979	2.460.332	2.378.790
Gastos Diferidos					
I.G.P médio	688.743	605.210	444.469	789.684	1.076.424
I.G.P dez/dez	1.110.889	948.929	1.023.015	1.145.243	1.076.424
Total do Permanente					
I.G.P médio	3.802.965	4.365.095	4.002.567	8.100.406	13.644.042
I.G.P dez/dez	6.133.885	6.844.175	9.212.531	11.747.654	13.644.042

(*) Preços de 31/12/88, corrigidos pelos I.G.P médio e I.G.P dez/dez.

CONCLUSÃO

A partir dos objetivos pré-determinados por este estudo, dentre eles, o de discutir teóricamente os principais instrumentos utilizados na análise de balanço e o de efetuar uma análise de desempenho econômico e financeiro de uma empresa, conclui-se que tais objetivos foram plenamente alcançados, como pode ser verificado ao longo do estudo.

No entanto, faz-se necessário algumas considerações finais da análise efetuada.

A partir dos instrumentos utilizados na análise do desempenho da DPaschoal, chega-se a conclusão que sua situação financeira ao longo do período estudado, é muito favorável, ou seja, a empresa não possui problemas financeiros, tanto por demonstrar-se altamente líquida quanto por demonstrar-se pouquíssimo endividada, onde no decorrer do período analisado diminuiu-se a dependência por capitais de terceiros e ampliou-se a participação de capital próprio no financiamento de seu investimento total. Visto também a elevada redução do passivo circulante, sem uma redução equivalente do ativo circulante, ampliou-se a liquidez da DPaschoal no período.

Outro fato analisado foi a ampliação do ativo permanente da empresa, caracterizando-se como um fato bastante atípico entre as empresas brasileiras de forma geral, pois a ampliação do ativo permanente da DPaschoal caracterizou-se em detrimento e redução do ativo circulante ao longo do período analisado. Ou seja, enquanto a maioria das empresas nacionais investem em ativos financeiros, que gozam de excelente liquidez e rentabilidade, ampliando consequentemente a composição de seus ativos circulantes, a DPaschoal direcionou a maior parte de seus recursos nos investimentos fixos e permanentes.

As taxas de retorno obtida pela DPaschoal ao longo do período, mantiveram-se em níveis positivos, no entanto em alguns anos essas taxas ficaram abaixo das médias obtidas pelo setor varejista, conforme visto anteriormente. Apesar disto, sua situação econômica manteve-se muito favorável, devido a superioridade de sua taxa acumulada de retorno frente a taxa acumulada na média das empresas varejistas. Dessa forma a empresa conseguiu ser eficiente graças ao controle de suas despesas além de aproveitar as oportunidades possíveis no mercado.

BIBLIOGRAFIA

BRAGA, Roberto. *Fundamentos e Técnicas de Administração Financeira*. São Paulo, Atlas, 1989.

EXAME. *Melhores e Piores*. São Paulo, Abril, Suplemento Anual.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. *Análise de Balanços*. 4.ed., São Paulo, Atlas, 1982.

IUDÍCIBUS, Sérgio de et alii. *Contabilidade Introdutória*. 6. ed., São Paulo, Atlas, 1983.

MATARAZZO, Dante Carmine. *Análise Financeira de Balanços*. São Paulo, Atlas, 1985, vols.1 e 2.

MARTINS, Eliseu & ASEAF NETTO, Alexandre. *Administração Financeira - As finanças das empresas sob condições inflacionárias*. São Paulo, Atlas, 1985.

ANEXO I

Fórmulas dos índices Contábeis Utilizados

- Crescimento das Vendas:

$$\left(\frac{\text{Receitas Oper. Líquidas do período "X"}}{\text{Receitas Oper. Líquidas de "X - 1" em val. normais}} - 1 \right) \times 100$$

- Produtividade:

$$\frac{\text{Receitas Atualizadas}}{\text{Ativo Total}}$$

- Capitalização:

$$\frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

- Rentabilidade do Patrimônio:

$$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patr. Líquido}}$$

- Liquidez Geral:

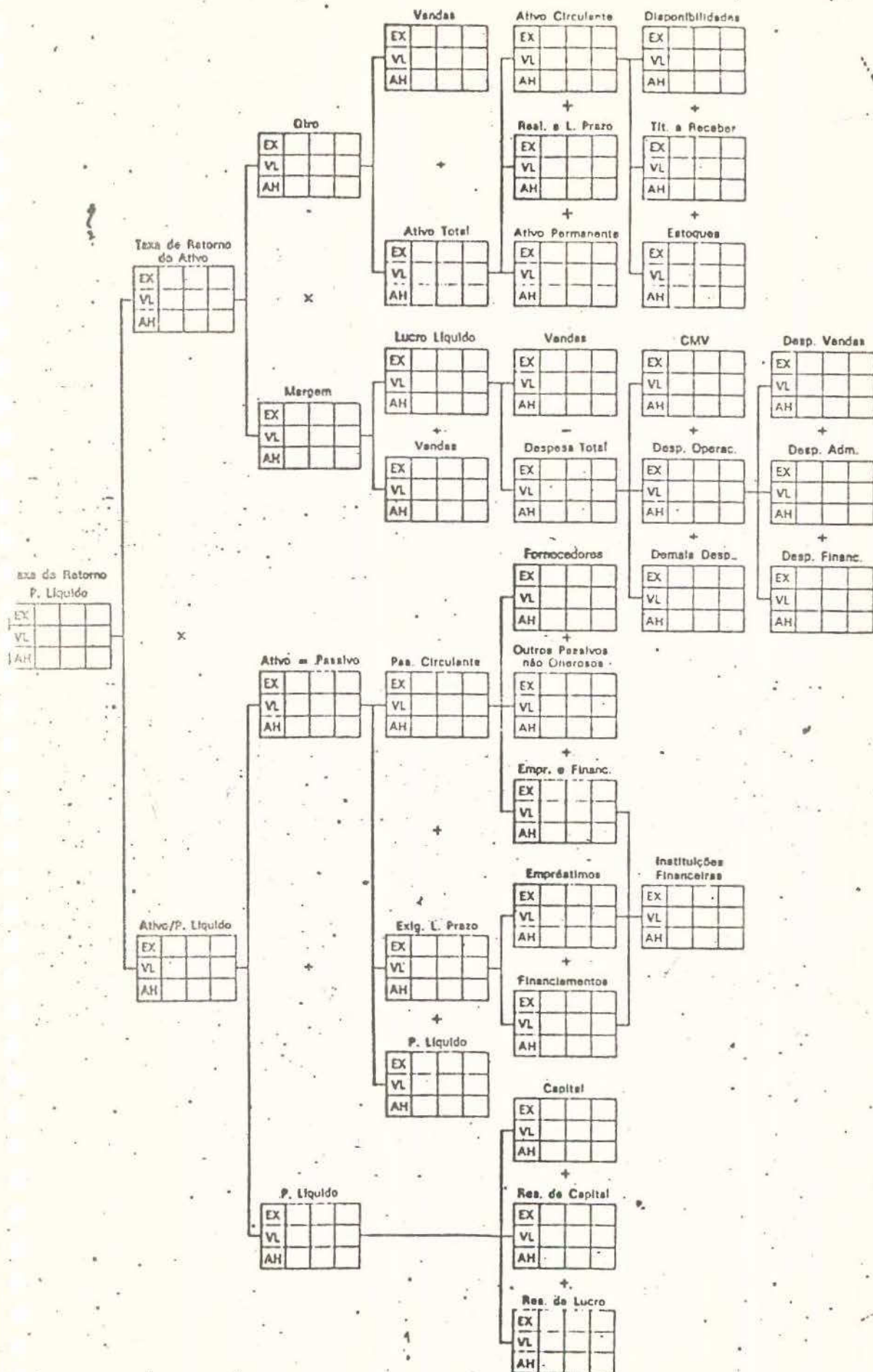
$$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável à Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível à Longo Prazo}}$$

OBS.: os valores normais são corrigidos pelo índice Geral de Preços Médio.

IGP MÉDIO DE 84:	220,61%
IGP MÉDIO DE 85:	225,50%
IGP MÉDIO DE 86:	142,31%
IGP MÉDIO DE 87:	224,82%
IGP MÉDIO DE 88:	684,70%

CEDOC/11

ANEXO II



ANEXO III

ÍNDICES DE CORREÇÃO INFLACIONÁRIA

- IGP's médios:

1984 - 220,61%

1985 - 225,50%

1986 - 142,31%

1987 - 224,82%

1988 - 684,70%

- IGP's dez/dez:

1985 - 235,11%

1986 - 65,40%

1987 - 415,03%

1988 - 1037,60%

Em atendimento às disposições legais e estatutárias, submetemos à apreciação de V. Sas. e do público em geral as Demonstrações Financeiras relativas ao exercício social findo em 31 de dezembro de 1984, comparadas com as do exercício anterior e consolidadas com empresas controladas.

Conforme fazíamos previsto em nosso relatório do ano anterior, infelizmente o exercício de 1984, inicialmente o 1º semestre, refletiu a conjuntura negativa que vem prevalecendo neste país, ocasionada pela perda do poder aquisitivo da população e elevada taxa de inflação. Nos últimos meses do ano, graças a nossos esforços, conseguimos uma recuperação, que equilibrou nossos resultados, tornando-os razoáveis.

A DPASCHOAL S.A., através da divisão automotiva principal, aperiódica sua rede de lojas e novos produtos, conservou sua posição geográfica nos Estados do Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul e continuou investindo em pesquisa e treinamento, visando aprimorar a diversidade e qualidade dos seus serviços e produtos, concomitantemente com investimentos na área de sistemas, buscando a melhoria dos controles e a redução de custos.

Em relação às empresas controladas, no exercício de 1984 a Computec foi absorvida pela DPASCHOAL S.A., transformando-se na divisão de micro informática, obtendo a racionalização administrativa e consequentemente redução de despesas. A Duleria Floresta e Agropesquisa foi extinta com a venda das fazendas de Aquino e Guari. A Docena Consultoria foi transformada em Docena Agropesquisa e assim inovada e incrementada, com a aquisição no início de 1985, de uma fazenda de 3.194 hectares no município de Caxias - Goiás. Constituímos em sociedade com terceiros uma nova empresa denominada Albuquerque - Comércio e Serviços Ltda., cujo principal objetivo é a distribuição de produtos IBM. A Docena continuou apresentando excelente performance, a ponto de se tornar a de melhor índice de retorno sobre investimento entre as empresas do grupo. A Dellet procurou diversificar sua linha de produtos e espera obter melhores resultados em 1985. A DPASCHOAL Construtora teve seus resultados prejudicados pela violenta crise experimentada pelo setor em todo o país, porém manteve o ritmo das obras programadas e tomou atitude de expectativa quanto ao

exercício em curso. A Logus Preservação continuou proporcionando excelentes resultados laborais próprios e, consequentemente, aprimorou ainda mais a qualidade de seus serviços, especializando para 1985 os resultados positivos desses investimentos. A Dufina Exportadora continuou desenvolvendo mercado e efetuou várias exportações de frutas exóticas para o mercado europeu.

Em face do resultado do exercício, é intenção da Diretoria submeter à apreciação da Assembleia a proposta de aumento de capital social para Cr\$ 50.000.000,00 mediante incorporação de reservas de capital, reservas de lucro e parte dos lucros acumulados.

No campo social o Grupo DPASCHOAL continuou sua política de recursos humanos, investindo em treinamento e benefícios aos seus funcionários.

Concluindo, externamos nossos agradecimentos a todos os clientes, fornecedores e funcionários pelo apoio que receberam.

Campinas, 15 de março de 1985.
A DIRETORIA

BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO (CONSOLIDADO)
(Em milhares de cruzeiros)

ATIVO	1984	1983	PASSIVO	1984	1983
CIRCULANTE	81.250.659	22.067.328	CIRCULANTE	48.752.063	12.894.919
Disponibilidades	4.153.498	1.431.822	Fornecedores	40.695.807	9.579.459
Créditos de Clientes	41.870.615	12.261.126	Salários e Encargos	2.691.239	1.014.703
Estoque	28.527.425	7.595.809	Impostos e Taxas	2.951.036	1.538.346
Outros Créditos	3.375.860	698.949	Outros Debitos	1.453.369	762.411
Valores a Apropriar	323.261	119.622	Empréstimos e Financiamentos	960.612	—
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	141.709	463.371	EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	—	2.432
Investimentos em Formação	—	273.280	Financiamentos	—	2.432
Valores a Receber	141.709	190.091	RESULTADOS EXERC. FUTUROS	120.141	138.906
PERMANENTE	18.914.576	6.381.921	Resultado Venda Imóveis	120.141	138.906
Investimentos	2.985.225	547.878	PARTICIPAÇÃO MINORITÁRIA	202.549	111.316
Imobilizado	12.499.787	4.791.016	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	51.232.191	15.765.047
Diferido	3.425.564	1.043.027	Capital	15.053.077	4.000.000
TOTAL	100.306.944	28.912.620	Reserva de Capital	32.812.561	6.437.514
			Reserva de Lucros	1.610.029	449.631
			Resultados Acumulados	502.656	4.073.869
			Lucro do Exercício	1.253.668	804.114
			TOTAL	100.306.944	28.912.620

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (CONS.)
EXERCÍCIOS FINDOS
EM 31 DE DEZEMBRO
(Em milhares de cruzeiros)

	1984	1983
Vendas de Mercadorias	164.737.633	52.201.797
Prestação de Serviços	6.459.173	2.020.847
RECEITA BRUTA	170.196.806	54.222.644
Impostos e devoluções s/Vendas	30.550.756	9.402.843
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	139.646.050	44.819.801
Custo Mercadorias e Serviços	103.957.742	31.066.003
LUCRO BRUTO	35.688.308	13.753.798
Despesas Operacionais	23.989.418	8.477.834
Receitas Financeiras - Líquidas	8.980.936	1.509.735
LUCRO OPERACIONAL	20.679.826	6.785.699
Receitas e (Despesas) Não Operacionais	(311.621)	720.357
Resultado de Equivalência Patrimonial	8.564	(167.870)
Correção Monetária do Balanço	(18.125.224)	(5.434.004)
LUCRO ANTES DO I. RENDA	2.251.544	1.504.182
Provisão para Imposto de Renda	570.722	697.332
Participação Empregados	202.317	124.158
Gratificação Diretoria	145.474	111.593
LUCRO LÍQ. ANTES DOS MINORITÁRIOS	1.333.031	271.109
Participação de Minoritários	(13.169)	33.005
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	1.319.862	804.114

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO
(Em milhares de cruzeiros)

DESCRIÇÃO	CONTA CAPITAL	RESERVAS DE CAPITAL	RESERVAS DE LUCROS	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
EM 31 DE DEZEMBRO DE 1982	1.332.000	1.512.713	175.201	2.779.992	5.799.906
Aumento de Capital	2.664.000	(1.512.713)	—	(1.151.287)	—
Subsídio de Capital	4.000	—	—	—	4.000
Incentivos Fiscais do I. Renda	—	98.979	—	—	98.979
Correção Monetária do Exercício	—	6.338.535	274.329	2.486.115	9.098.979
Transferência Provisão I. Renda	—	—	—	12.349	12.349
Dividendos Distribuídos	—	—	—	(53.280)	(53.280)
Lucro Líquido do Exercício	—	—	—	804.114	804.114
Constituição Reserva Legal	—	—	40.206	(40.206)	—
EM 31 DE DEZEMBRO DE 1983	4.000.000	6.437.514	489.736	4.837.797	15.765.047
Aumento de Capital	11.000.000	(6.437.514)	—	(4.562.486)	—
Subsídio de Capital	53.077	—	—	—	53.077
Incentivos Fiscais do I. Renda	—	193.178	—	—	193.178
Correção Monetária do Exercício	—	32.619.383	1.054.299	406.558	34.080.240
Transferência Provisão I. Renda	—	—	—	(19.212)	(19.212)
Dividendos Distribuídos	—	—	—	(160.000)	(160.000)
Lucro Líquido do Exercício	—	—	—	1.319.861	1.319.861
Constituição Reserva Legal	—	—	65.994	(65.994)	—
EM 31 DE DEZEMBRO DE 1984	15.053.077	32.812.561	1.610.029	1.756.524	51.232.191

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
(Em milhares de cruzeiros)

1. SUMÁRIO DAS PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

- Provisão para Devedores Duvidosos - Foi constituída à taxa de 3,0%, historicamente apurada sobre o valor de duplicatas e títulos a receber.
- Estoque - Foram registrados aos custos médios de aquisição, inferiores aos custos de reposição.
- Investimentos - Os decorrentes de participação societária em empresas controladas, para efeito de consolidação, foram eliminados os saldos ativos, passivos, as receitas e as despesas entre as empresas e os valores investidos contra a parcela correspondente ao patrimônio líquido das controladas. Foi destacada a participação de acionistas minoritários no patrimônio líquido e no resultado do exercício. Os demais investimentos estão avaliados ao custo de aquisição, corrigido monetariamente.
- Imobilizado - Foi registrado ao custo de aquisição, corrigido monetariamente. As depreciações foram calculadas pelo método linear e de acordo com as taxas permitidas pela legislação vigente.

2. EMPRESAS CONTROLADAS

Os investimentos em empresas controladas em 31 de dezembro de 1984, eram:

Empresa	Patrimônio Líquido	% de Participação
Albuquerque	128.141	67
Centac	102.450	73
Dufina - Exportadora	76.030	50
DPASCHOAL Construtora	5.209.024	99
Dellet	121.163	99
Docena	467.446	99
Docena	365.206	77
Logus	88.178	93

3. CAPITAL SOCIAL

O capital social está representado por 15.053.077.296 ações ordinárias nominativas de Cr\$ 1 cada. É constituído exclusivamente por subscrições no País e se encontra totalmente integralizado.

DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS (CONSOLIDADO)

	1984	1983
ORIGENS DE RECURSOS		
Lucro Líquido	1.319.862	804.114
Correção Monetária do Balanço	18.125.224	5.434.004
Depreciações e Amortizações	1.062.931	289.780
Incentivos Fiscais de Imposto de Renda	202.317	98.979
Integralização de Capital	1.096.077	325.091
Acrescimo Exigível a Longo Prazo	10.430	(16.710)
Acrescimo Resultado Exercício Futuro	60.781	(5.431)
Ajuste Equivalência Patrimonial	(8.564)	167.870
Participação Minoritários	13.169	(33.005)
Absorção Capital Circ. Por Incorporação	1.142.643	1.835
Decréscimo do Realizável a Longo Prazo	261.009	104.261
Decréscimo do Imobilizado	1.204.913	—
TOTAL	24.496.973	7.171.496
APLICAÇÕES DE RECURSOS		
Acrescimo em Investimentos	78.229	271.524
Acrescimo em Imobilizado	—	343.790
Acrescimo do Ativo Diferido	769.223	416.895
Dividendos Distribuídos	160.000	53.280
Ajuste Provisão Imposto de Renda	163.333	(12.231)
TOTAL	1.170.785	1.073.219
AUMENTO NO CAPITAL CIRCULANTE	23.326.188	6.098.277
VARIÁÇÕES DO CAPITAL CIRCULANTE		
Aumento do Ativo Circulante	56.713.216	14.093.432
Aumento do Passivo Circulante	43.387.020	7.995.195
Aumento do Capital Circulante	23.326.188	6.098.277

DIRETORIA

Miguel Gilberto Paschoal Luis Norberto Paschoal
Orlando Paschoal Marcelina Rodrigues Paschoal
Walter Paschoal Waldemar Paschoal
Pedro Celso Rodrigues

Paulo Roberto Stefanini
TEC CRC SP 20.098

RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO

Prezados Acionistas

Submetemos à apreciação de V. Ss. as Demonstrações Financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31 de Dezembro de 1987. A demonstração da situação financeira final de 1987 foi compensada durante 1987, refletindo na performance geral da empresa, em que pese a situação econômica nacional ter se caracterizado por incertezas.

Destacamos quatro fatos que julgamos relevantes, ocorridos no ano de 1987:

- Completamos a reestruturação da empresa, visando a profissionalização e o treinamento de funcionários, como também a modernização dos equipamentos;
- Introdução do programa de participação dos funcionários no capital social da empresa, tendo como objetivo estimular ainda mais a relação empresa-funcionário;
- Implementação do Sistema de Automação Comercial - SAC, com o consequente aumento da produtividade, comprometendo a melhor atendimento aos clientes;
- Definição estratégica dos setores de atuação e respectivas empresas que vão compor as empresas DPASCHOAL, com consequente alienação do controle acionário de algumas empresas e a constituição de outras.

Quanto às empresas controladas, a DPASCHOAL Construtora e a Logus apresentaram os melhores resultados. A Dateria Rural continuou investindo, tendo adquirido uma fazenda do café no município de Frade - SP e completado a formação da fazenda de pecuária em Nova Cruzes - GO. Iniciamos também atividades no setor de distribuição de autopeças com a criação da Distribuidora de Peças Kateneo.

Em vista dos expostos e dos resultados obtidos, a Diretoria irá propor aos Senhores Acionistas em Assembleia Geral a ser realizada no mês de abril, o aumento do capital social para R\$ 1.800.000.000, mediante incorporação de reservas de capital e de lucros.

Aproveitamos para registrar nossos agradecimentos a todos os clientes, fornecedores, autoridades e funcionários pelo apoio recebido.

Campinas, 10 de março de 1988.
A Diretoria.

BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO

(Em milhares de cruzeiros)

ATIVO	1987	1986	PASSIVO	1987	1986
CIRCULANTE			CIRCULANTE		
Disponível	391.218	37.558	Fornecedores	443.155	128.289
Créditos de Clientes	248.524	134.493	Salários e Encargos Sociais	86.733	19.735
Títulos e Valores Mobiliários	601.919	201.107	Impostos e Taxas	23.275	14.836
Estoques - Produtos de Revenda	730.018	69.999	Dividendos e Participações	30.318	10.437
Dúvidas, Créditos	50.112	23.033	Empréstimos e Financiamentos	7.429	1.118
Despesas Antecipadas	30.806	3.498	Provisão para Imposto de Renda	220.211	37.407
	2.052.697	464.688	Otras Contas a Pagar	8.048	3.845
				819.170	215.667
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO			PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
Depósitos e Cauções	43.989	247	Capital	340.326	170.000
Incentivos Fiscais	12.666	-	Reservas de Capital	1.175.577	121.263
	56.655	247	Reservas de Lucros	26.400	7.108
ANEXOS			Lucros Acumulados	781.084	107.922
Investimentos	716.102	100.573		2.323.387	406.293
Imobilizado	216.988	39.015			
Deflexão	100.725	17.437			
	1.033.215	157.025			
TOTAL DO ATIVO	3.142.557	621.960	TOTAL DO PASSIVO	3.142.557	621.960

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO

(Em milhares de cruzeiros)

	1987	1986
RECEITA OPERACIONAL BRUTA		
Venda de Mercadorias e Serviços	5.794.174	1.589.071
Impostos e Devoluções	1.005.656	289.286
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	4.788.518	1.239.785
CUSTO DOS SERVIÇOS E MERCADORIAS VENDIDAS	2.893.161	908.551
Lucro Bruto	1.895.357	331.234
DESPESAS OPERACIONAIS		
Com Vendas	162.650	34.667
Correção Monetária	851.233	223.898
Recursos Financeiros Líquidos	(724.094)	(77.189)
Lucro Operacional	1.604.568	210.558
Resultados não Operacionais	(14.168)	1.166
CORREÇÃO MONETÁRIA DE BALANÇO		
Equivalência Patrimonial	(677.959)	(80.899)
Ajustes Programados Econômicos	16.795	-
Lucro Antes do I. Renda	948.879	144.828
PROVISÃO PARA IMPOSTO DE RENDA	309.262	52.868
PARTICIPAÇÃO DOS FUNCIONÁRIOS	110.373	15.419
Lucro Líquido do Exercício	529.244	76.541
Lucro Líquido Por Ação Do Capital Social Final	1,55	0,45

DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

(Em milhares de cruzeiros)

	CAPITAL SOCIAL	RESERVAS DE CAPITAL	RESERVAS DE LUCROS	LUCROS ACUMULADOS	1987	1986
SALDOS NO INÍCIO DO EXERCÍCIO	170.000	121.263	7.108	107.922	406.291	194.342
Adição de Capital com Reservas	170.000	(121.263)	(7.108)	(41.629)	-	-
Subscrição de Capital	326	-	-	-	326	-
Agio na Subscrição de ações	-	724	-	-	724	-
Incentivos Fiscais	-	8.608	-	-	8.608	6.815
Reversão Imposto de Renda	-	-	2.154	2.154	2.154	-
Correção Monetária	-	1.166.245	-	226.090	1.392.335	139.324
Lucro Líquido	-	-	-	529.244	529.244	76.541
Constituição Reserva Legal	-	-	26.400	(26.400)	-	-
Dividendos	-	-	-	(16.295)	(16.295)	(10.731)
SALDOS NO FINAL DO EXERCÍCIO	340.326	1.175.577	26.400	781.084	2.323.387	406.291

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 1987

1 - CONTEXTO OPERACIONAL

A empresa tem como atividade preponderante a comercialização de produtos da linha automotiva.

2 - SUMÁRIO DAS PRÁTICAS CONTÁBEIS

As principais práticas contábeis adotadas na elaboração das demonstrações financeiras foram as seguintes:

- Reconhecimento dos Efeitos da Inflação - Os efeitos da inflação são reconhecidos mediante a correção monetária do ativo permanente e do patrimônio líquido, a índices oficiais;
- Aplicações Financeiras e Títulos de Valores Mobiliários - Estão registrados ao custo acrescido dos rendimentos proporcionais auferidos até a data do encerramento do exercício social;
- Estoques - São avaliados ao custo médio de aquisição, inferiores ao custo de reposição.

3 - INVESTIMENTOS

Os investimentos em 31 de dezembro de 1987 estão compostos como segue:

	Cz\$ MIL
Empresas Controladas/Coligadas	389.917
Ações, Títulos e Outros	137.446
Indústrias	142.441
Incentivos Fiscais	46.298
TOTAL	716.102

Os investimentos em empresas Controladas/Coligadas foram avaliados pelo método de equivalência patrimonial, compondo-se:

EMPRESAS	PATRIMÔNIO LÍQUIDO EM 31/DEZ/87 (Cz\$ MIL)	PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL (%)	INVEST. APRESENTADOS POR EQUIVALÊNCIA (Cz\$ MIL)
Dateria Atividades Rurais Ltda.	192.821	99,99	192.802
DPASCHOAL Construtora Ltda.	157.281	99,96	157.218
Logus Promotora Ltda.	25.268	93,30	23.574
Differ Indústria e Comércio Ltda.	13.910	99,95	13.903
Dcom Eletrônica Ltda.	8.911	40,00	2.364
Centac Imob. Bens S/C Ltda.	75	73,38	56
Total			389.917

4 - CAPITAL SOCIAL

O capital social, totalmente integralizado, é representado por 340.071.213 ações, sem valor patrimonial, sendo 339.501.000 ordinárias nominativas e 570.213 preferências nominativas. As ações preferências nominativas não têm direito a voto, tem prioridade no reembolso do capital sem prêmio, participação em igualdade de condições com as ações ordinárias. Conforme disposições estatutárias, é garantido aos acionistas um dividendo mínimo correspondente a 10% do lucro ajustado.

DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO

(Em milhares de cruzeiros)

	1987	1986
ORIGENS DE RECURSOS		
Lucro Líquido do Exercício	529.244	76.541
Correção Monetária do Balanço	677.959	80.899
Devolução e Amortização	40.174	8.977
Incentivos Fiscais do I. Renda	8.608	6.832
TOTAL PROVENIENTE DE OPERAÇÕES	1.256.010	173.249
Agio e Integralização de Capital	1.050	-
Reversão Imposto de Renda	2.154	-
TOTAL DAS ORIGENS	1.259.214	173.249
APLICAÇÕES DE RECURSOS		
Realizável a Longo Prazo	56.398	41
Investimentos	116.902	23.241
Imobilizado	41.848	5.700
Deflexão	43.266	7.331
Dividendos	16.295	10.731
TOTAL DAS APLICAÇÕES	274.709	35.644
AUMENTO DO CAPITAL CIRCULANTE	984.507	137.605
VARIAÇÕES DO CAPITAL CIRCULANTE		
ATIVO CIRCULANTE		
No início do exercício	468.451	258.771
No fim do exercício	2.052.696	468.451
	1.584.245	209.680
PASSIVO CIRCULANTE		
No início do exercício	219.432	147.357
No fim do exercício	819.170	219.432
	599.738	72.075
AUMENTO DO CAPITAL CIRCULANTE	984.507	137.605

DIRETORIA

Miguel Gilberto Paschoal
Orlando Paschoal
Walter Paschoal
Pedro Celso Rodrigues

Luís Norberto Paschoal
Marcelino Rodrigues Paschoal
Waldemar Paschoal

Paulo Roberto Stefanni
Contador-CRC-SP 138.443

