UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
SETOR DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE
PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTROLADORIA

FERNANDO SURECK LEAL

ANÁLISE ECONOMICO-FINANCEIRA NAS TRÊS MAIORES PRODUTORAS DE CIMENTO DO SUL DO PAÍS

CURITIBA
2014

FERNANDO SURECK LEAL

ANÁLISE ECONOMICO-FINANCEIRA NAS TRÊS MAIORES PRODUTORAS DE CIMENTO DO SUL DO PAÍS

Monografia apresentada ao Programa do Curso de Pós-Graduação do Departamento de Contabilidade do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná como requisito à obtenção do título de Especialista em Controladoria.

Orientador: Prof. Moisés Prates Silveira

CURITIBA
2014

Dedico este trabalho à minha namorada
Marluce, que incentivou-me
constantemente a concluir este trabalho.

RESUMO

LEAL, Fernando S. Análise Econômico-Financeira nas três maiores produtoras de cimenteiro do sul do país

Esta monografia desenvolve estudos sobre a situação econômico-financeira nas três maiores empresas produtoras de cimentos do sul do Brasil que são Votorantim, Cimpor e Itambé, utilizando-se de suas demonstrações contábeis dos anos de 2009, 2010, 2011, 2012 e 2013 e realizando técnicas de análise de balanços, buscando entender se estas empresas, além de serem as maiores empresas produtoras de cimentos se elas possuem também um bom desempenho econômico-financeiro ou estão sujeitas à insolvência. As técnicas de análises econômico-financeiras utilizadas neste estudo são a análise tradicional, contemplando os índices de liquidez, rentabilidade, estrutura de capital bem como a análise financeira dinâmica (modelo Fleuriet) analisando a necessidade de capital de giro e o capital circulante destas companhias. Ainda faz parte o estudo da ciclometria buscando fazer análises da eficiência operacional destas empresas. A sustentação para estas análises foi uma revisão bibliográfica nos assuntos que serão abordados neste estudo que são parte integrante deste e embasam este trabalho. Conclui-se que, no período analisado a Itambé é a única empresa estudada que mostra-se solida durante os períodos analisados, já a Votorantim mostra-se como insatisfatória em um período e a Cimpor insatisfatória por três dos cinco períodos analisados.

Palavras-chave: análise econômico-financeira, demonstrações financeiras, cimento.

SUMÁRIO

1INTRODUÇÃO.....10
1.1 Problema da pesquisa..... 12
1.2 Objetivos 13
1.2.1 Objetivo geral..... 13
1.2.2 Objetivos específicos..... 13
2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA..... 14
2.1 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS..... 14
2.1.1 Balanço Patrimonial..... 15
2.1.2 Demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados..... 16
2.1.3 Demonstração do resultado do exercício..... 16
2.1.4 Notas explicativas..... 18
2.2 RECLASSIFICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS..... 18
2.3 ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL..... 20
2.3.1 Análise horizontal..... 20
2.3.2 Análise vertical..... 21
2.4 ÍNDICES DE LIQUIDEZ..... 23
2.4.1 Liquidez Geral..... 23
2.4.2 Liquidez Corrente..... 25
2.4.3 Liquidez Seca..... 26
2.4.4 Liquidez Imediata..... 27
2.5 ANÁLISE DA ESTRUTURA DE CAPITAL..... 28
2.5.1 Participação de Capitais de Terceiros 28
2.5.2 Composição das exigibilidades..... 29
2.5.3 Imobilização de Recursos Próprios..... 29
2.5.4 Imobilização dos Recursos Não Correntes..... 30
2.5.5 Capitalização..... 31
2.6 ANÁLISE ECONÔMICA – ÍNDICES DE RENTABILIDADE..... 31
2.6.1 Giro do Ativo..... 31
2.6.2 Margem líquida..... 32
2.6.3 Rentabilidade do Ativo..... 33

2.6.3.1 Causas da variação da Rentabilidade do Ativo..... 35
2.6.4 Rentabilidade do Patrimônio Líquido..... 36
2.7 CICLOMETRIA..... 37
2.7.1 Prazo Médio de Estoques – PME..... 40
2.7.2 Prazo médio de Recebimento de Duplicatas – PMEdr..... 43
2.7.3 Prazo Médio de Duplicatas a Pagar – PMdpg..... 44
2.7.4 Ciclo de Produção..... 45
2.7.5 Ciclo operacional..... 46
2.7.6 Ciclo financeiro..... 46
2.8 ANÁLISE FINANCEIRA DINÂMICA – MODELO FLEURIET..... 47
2.8.1 Capital Circulante Líquido ou Capital de Giro..... 49
2.8.2 Necessidade de Capital de Giro – NCG..... 50
2.8.3 Saldo de Tesouraria – T..... 52
2.8.4 Efeito Tesoura..... 53
2.9 TIPOS DE BALANÇO..... 54
2.9.1 TIPO I..... 55
2.9.2 TIPO II..... 56
2.9.3 TIPO III..... 56
2.9.4 TIPO IV..... 57
2.9.5 TIPO V..... 57
2.9.6 TIPO VI..... 58
3. ANÁLISE E DESENVOLVIMENTO DO ESTUDO..... 59
3.1 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL..... 59
3.1.1 Análise Vertical e Horizontal da empresa Votorantim Cimentos S.A..... 59
3.1.2 Análise Vertical e Horizontal da empresa Cia de Cimento Itambé..... 62
3.1.3 Análise Vertical e Horizontal da empresa Cimpor – Cimento de Portugal 65
3.2. ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES 68
3.2.1 Índices de Análise Financeira 68
3.2.1.1 Liquidez Geral 69
3.2.1.2 Liquidez Corrente 70
3.2.1.3 Liquidez Seca 71
3.2.1.4. Liquidez Imediata 71
3.2.2 Índices de Análise Estrutural 72
3.2.2.1 Participação de Capitais de Terceiros 74

3.2.2.2 Composição das exigibilidades 75
3.2.2.3 Imobilização de Recursos Próprios 75
3.2.2.4 Imobilização de Recursos Não Correntes 76
3.2.2.5 Capitalização 76
3.2.3 Índices de Análise Econômica 77
3.2.3.1 Análise dos índices econômicos – Itambé 78
3.2.3.2 Análise dos índices econômicos – Votorantim 79
3.2.3.3 Análise do índices econômicos – Cimpor 80
3.2.3.4 Conclusão dos indicadores econômicos 81
3.3. ANÁLISE DA CICLOMETRIA 81
3.3.1 Análise dos índices da Votorantim 82
3.3.2 Análise dos índices da Itambé 83
3.3.3 Análise dos índices da Cimpor 84
3.3.4 Necessidade de capital de giro do ciclo financeiro 84
3.4 ANÁLISE FINANCEIRA DINÂMICA – MODELO FLEURIET 85
3.4.1 Análise das variáveis CCL, NCG e ST 87
4. CONCLUSÃO 90
5. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS..... 92
ANEXOS 94

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1 – BALANÇO PATRIMONIAL E DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO CORRIGIDOS VOTORANTIM (em milhares de reais) 59
QUADRO 2 – BALANÇO PATRIMONIAL E DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO CORRIGIDOS ITAMBÉ (em milhares de reais) 62
QUADRO 3 – BALANÇO PATRIMONIAL E DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO CORRIGIDOS CIMPOR (em milhares de reais) 65
QUADRO 4 – ÍNDICES DE ANÁLISE FINANCEIRA, ESTRUTURAL E ECONÔMICA DAS EMPRESAS VOTORANTIM, ITAMBÉ E CIMPOR PARA OS ANOS DE 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 68
QUADRO 5 – ÍNDICES DE CICLOMETRIA NOS ANOS DE 2010, 2011, 2012 E 2013 NA VOTORANTIM, ITAMBÉ E CIMPOR 81
QUADRO 6 – NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO DO CICLO FINANCEIRO DAS EMPRESAS NOS ANOS DE 2010, 2011, 2012 E 2013 85
QUADRO 7 – ÍNDICES DOS ANOS DE 2009, 2010, 2011 2012 E 2013 DA VOTORANTIM.....85
QUADRO 8 – ÍNDICES DOS ANOS DE 2009, 2010, 2011 2012 E 2013 DA ITAMBÉ.....86
QUADRO 9 – ÍNDICES DOS ANOS DE 2009, 2010, 2011 2012 E 2013 DA CIMPOR.....86

LISTA DE GRÁFICOS

GRAFICO 1 – ANÁLISE FINANCEIRA NOS ANOS 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 NA VOTORANTIM 68
GRAFICO 2 – ANÁLISE FINANCEIRA NOS ANOS 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 NA ITAMBÉ.....69
GRAFICO 3 – ANÁLISE FINANCEIRA NOS ANOS 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 NA CIMPOR.....69
GRAFICO 4 – ANÁLISE ESTRUTURAL NOS ANOS 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 NA VOTORANTIM.....72
GRAFICO 5 – ANÁLISE ESTRUTURAL NOS ANOS 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 NA ITAMBÉ.....73
GRAFICO 6 – ANÁLISE ESTRUTURAL NOS ANOS 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 NA CIMPOR.....73
GRAFICO 7 – COMPARAÇÃO ENTRE AS EMPRESAS DA ANÁLISE ECONÔMICA DO GIRO DO ATIVO NOS ANOS 2010, 2011, 2012 E 2013.....77
GRAFICO 8 –ANÁLISE ECONÔMICA DOS DEMAIS INDICADORES NOS ANOS 2010, 2011, 2012 E 2013 NA VOTORANTIM.....77
GRAFICO 9 –ANÁLISE ECONÔMICA DOS DEMAIS INDICADORES NOS ANOS 2010, 2011, 2012 E 2013 NA ITAMBÉ.....78
GRAFICO 10 –ANÁLISE ECONÔMICA DOS DEMAIS INDICADORES NOS ANOS 2010, 2011, 2012 E 2013 NA CIMPOR.....78
GRAFICO 11 – ANÁLISE DOS CICLOS NOS ANOS DE 2010, 2011, 2012 E 2013 NA VOTORANTIM.....82
GRAFICO 12 – ANÁLISE DOS CICLOS NOS ANOS DE 2010, 2011, 2012 E 2013 NA ITAMBÉ.....83
GRAFICO 13 – ANÁLISE DOS CICLOS NOS ANOS DE 2010, 2011, 2012 E 2013 NA CIMPOR.....84
GRAFICO 14–ANÁLISE DAS VARIÁVEIS CCL, NCG E ST NOS ANOS DE 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 NA VOTORANTIM.....87
GRAFICO 15–ANÁLISE DAS VARIÁVEIS CCL, NCG E ST NOS ANOS DE 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 NA ITAMBÉ.....88
GRAFICO 16–ANÁLISE DAS VARIÁVEIS CCL, NCG E ST NOS ANOS DE 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 NA CIMPOR.....88

1 INTRODUÇÃO

Em mercados competitivos como o que vive-se atualmente, alguns fatores são fundamentais para garantir a continuidade dos negócios nas empresas. Surgem a cada dia, novas empresas querendo “encantar” seus clientes com algum diferencial de mercado, seja ele um prazo dilatado de pagamento, uma variedade grande de produtos, parcelamentos, etc.

Uma boa estratégia de mercado se faz necessária para conquistar bons resultados. Segundo Thompson (1995, citado por Padoveze, 2003, p. 94), as estratégias são as coisas que os negócios fazem e os caminhos a seguir, e as decisões que elas tomam são para alcançar determinados pontos e níveis de sucesso.

Uma boa estratégia permite a continuidade da empresa. Para Thompson (1995, citado por Padoveze, 2003, p. 95),

> Um dos pontos imprescindíveis da estratégia é que ela se relaciona com o objetivo do sistema empresa, o qual tem como ponto principal a sua continuidade no ambiente em que se insere. Nesse sentido, uma das estratégias permanentemente vinculadas à corporativa é a estratégia de sobrevivência.

Aliada à estratégia está o acompanhamento de seus índices economico-financeiros através de uma análise economico-financeira bem estruturada para mensurar financeira e economicamente se estas estratégias em questão estão sendo adotadas e efetivas.

Uma boa estrutura economico-financeira permite a empresa avaliar seu desempenho passado, analisando seus números auferidos e refletir se seus resultados estão de acordo com a estratégia traçada pela empresa. Com isso, poderá dar passos seguros de crescimento, mudar possíveis ações que não foram

efetivas e traçar suas metas futuras com segurança e em consonância com sua estratégia de mercado.

É comum atualmente empresas “fechando suas portas” com pouco tempo de vida no mercado. Isto infelizmente, em parte, se deve à falta de análise de seu desempenho, ficando refém de uma estratégia que não está surtindo os efeitos necessários.

Os sócios, perante esta situação, não conseguem mensurar que tais ações precisam ser corrigidas para se garantir a continuidade dos negócios. É justamente neste sentido, que a análise economico-financeira de uma empresa tem seu papel fundamental, em alertando seus possíveis desvios.

A análise através de índices de liquidez, capacidade de pagamento, lucratividade, desempenho e seus ciclos financeiros e operacionais são ferramentas importantes aplicadas nos balanços empresariais, possuindo o poder de mensurar e dar confiabilidade a análise economico-financeira, além de revelar se as mesmas estão ocupando posições de destaque.

Perante isso, neste trabalho serão analisados os resultados economico-financeiros das empresas Votorantim, Cia de Cimento Itambé e Cimpor, que são consideradas segundo o SNIC (Sindicato Nacional da Industria do Cimento, 2012) as três maiores empresas produtoras de cimento da região sul do Brasil, suas demonstrações contábeis nos últimos cinco anos.

Através destes números, serão feitas análises de índices de liquidez, rentabilidade, endividamento, lucratividade, geração de caixa dentre outros que no decorrer do trabalho se julgar necessários a fim de conhecer e formular uma opinião quanto a situação financeira das empresas bem como a estratégia financeira de cada uma delas.

1.1 PROBLEMA

Embora sejam Votorantim, Itambé e Cimpor as três maiores empresas produtoras de cimento da região sul do Brasil, elas possuem uma política economico-financeira adequada para suas operações ou correm risco de desiquilíbrio financeiro podendo chegar futuramente à falência?

1.2 OBJETIVOS

OBJETIVO GERAL

Analisar economico-financeiramente os balanços das três maiores empresas produtoras de cimento da região sul do país no período de 2009 a 2013, a fim de concluir se elas possuem uma gestão economico-financeira eficiente.

OJETIVOS ESPECÍFICOS

- Apurar os índices de liquidez, rentabilidade e endividamento das empresas;
- Analisar os índices de lucratividade e desempenho;
- Avaliar a capacidade de geração de caixa das empresas;
- Avaliar como a geração de caixa está sendo distribuída;
- Analisar a estrutura de capitais das empresas;
- Avaliar os ciclos financeiros e operacionais;
- Analisar e emitir um parecer se as empresas possuem um bom desempenho economico-financeiro;
- Analisar os pontos fortes e fracos do ponto de vista economico-financeiro;

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

Para se realizar um estudo econômico-financeiro sólido e consistente, trabalhar-se-á com várias ferramentas que tem cada qual a habilidade de mostrar uma visão da empresa mas cada qual de um ângulo diferente. Contudo, é necessário antes de iniciarmos análises propriamente ditas, compreender o que significa, o que avalia e o que nos diz cada uma destas ferramentas.

2.1 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

As demonstrações contábeis são relatórios padronizadas e ordenados que permitem ao usuário verificar a situação patrimonial, econômico-financeira e os resultados auferidos em determinado período pela entidade, sendo estes dessa maneira fonte de informações para o analista traçar um “diagnóstico” sobre a mesma.

Conforme Iudícibus (1998, p. 39) “relatório contábil é a exposição resumida e ordenada dos principais fatos registrados pela contabilidade, em determinado período”.

Conforme a Lei 6.404/76 e 11.638/2007 a diretoria deverá elaborar ao fim de cada exercício social as seguintes demonstrações financeiras:

I – balanço patrimonial;

II – demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;

III – demonstração do resultado do exercício;

IV – demonstração dos fluxos de caixa; e

V – se companhia aberta, demonstração do valor adicionado

A Lei 6.404/76 em seu §4 afirma ainda que as demonstrações contábeis serão complementadas por notas explicativas e outros quadros analíticos que visem dar maiores esclarecimentos sobre a situação patrimonial e dos resultados da entidade.

2.1.1 Balanço Patrimonial

O balanço patrimonial é a demonstração mais importante do ponto de vista patrimonial de uma entidade, pois mostra uma “fotografia” em determinada data de sua posição patrimonial e financeira.

Segundo Iudícibus e outros (2008, p.6) “o balanço tem por finalidade apresentar a posição financeira e patrimonial da entidade em determinada data, representando, portanto, uma posição estática”.

A lei 6.404/76, fala em seu artigo 178, que “no balanço, as contas serão classificadas segundo os elementos do patrimônio que registrem, e agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da companhia”.

A referida lei ainda trata mais adiante sobre a classificação das contas no balanço patrimonial a qual deve ser feita em ordem decrescente de acordo com o grau de liquidez de cada conta e agrupada nos seguintes grupos:

• Ativo

- Ativo circulante: disponibilidades e direitos realizáveis no curso do exercício social subsequente e aplicações em recursos de curto prazo;

- Ativo não circulante: composto por realizável a longo, investimentos, imobilizado e Intangível.

• Passivo

- Passivo circulante: representam as obrigações exigíveis da entidade com vencimento no curso do exercício social subsequente.

- Passivo não circulante: representam as demais obrigações exigíveis a longo prazo

- Patrimônio líquido: representa o capital social, reservas de capital, ajustes de avaliação patrimonial, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados.

2.1.2 Demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados

A demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados tem por finalidade evidenciar todas as movimentações que houveram em determinado período na entidade à conta de Lucros ou Prejuízos acumulados que é uma das contas que compõem o Patrimônio líquido.

De acordo com a lei 6.404/76 em seu art. 186, a DLPA deve conter:

- o saldo do início do período, os ajustes de exercícios anteriores e a correção monetária do saldo inicial;

- as reversões de reservas e o lucro líquido do exercício;

- as transferências para reservas, os dividendos, a parcela dos lucros incorporada ao capital e o saldo ao fim do período.

2.1.3 Demonstração do resultado do exercício

A demonstração do resultado do exercício tem por objetivo mostrar o resultado auferido pela entidade baseando-se no princípio contábil da competência

e evidenciando e totalizando suas receitas e despesas por grupo mostrando ao final o lucro líquido auferido em determinado período.

De acordo com Iudícibus (1998, p.48),

> "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)".

Matarazzo (2003, p.45) vai ainda mais além no conceito de Demonstração do resultado do exercício e descreve que em sua opinião o principal foco desta demonstração é evidenciar os impactos no patrimônio líquido provenientes das operações da empresa.

> "A Demonstração do Resultado do Exercício é uma demonstração dos aumentos e reduções causados no Patrimônio Líquido pelas operações da empresa. As receitas representam normalmente aumento do Ativo, através de ingresso de novos elementos, como duplicatas a receber ou dinheiro proveniente das transações. Aumentando o Ativo, aumenta o Patrimônio Líquido. As despesas representam redução do Patrimônio Líquido, através de um entre dois caminhos possíveis: redução do Ativo ou aumento do Passivo Exigível".

A demonstração do resultado do exercício deve ser composta por:

- a receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos;

- a receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto;

- as despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;

- o lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas;

- o resultado do exercício antes do imposto sobre a renda e a provisão para o imposto;

- as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa;

- o lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social.

2.1.4 Notas Explicativas

As notas explicativas das demonstrações contábeis são parte integrante das demonstrações contábeis e tem o objetivo principal de munir o usuário das informações contábeis de maiores informações e detalhes sobre determinado valor que se encontra expressa no balanço patrimonial ou na demonstração de resultado do exercício.

É através dela que podemos ver por exemplo como está a situação do contas a receber da empresa, qual o valor destinado a provisão de créditos de liquidação duvidosa, qual montante do contas a receber está vencido, etc.

2.2 RECLASSIFICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Para se ter uma análise eficiente das demonstrações contábeis, se faz necessário reclassificar alguns itens do balanço patrimonial e demonstração do resultado para que estas demonstrações fiquem padronizadas e evitem distorções significativas entre elas.

Silva (2006, p.195) afirma que,

> “A reclassificação ou padronização das demonstrações contábeis tem como objetivo trazê-las a um padrão de procedimentos e de ordenamento na distribuição das contas, visando diminuir as diferenças nos critérios

> utilizados pelas empresas na apresentação de tais demonstrações contábeis. Outro objetivo é fazer com que as demonstrações atendam às necessidades de análise e sejam apresentadas de forma homogênea, simples de visualizar e fáceis de entender, isto é, de correlacionar os diversos itens, seguindo critérios próprios adotados internamente na empresa que esteja procedendo à análise".

No quadro a seguir, Padoveze elenca alguns ajustes clássicos que devem ser feitas ás demonstrações contábeis para se ter uma análise com qualidade:

ITENS	AJUSTE
Duplicatas Descontadas	• Têm a característica de uma obrigação financeira • Devem ser reclassificadas para o passivo circulante
Despesas do Exercício Seguinte/Ativo Diferido	• Representam despesas antecipadas e/ou incorridas que afetarão os resultados de exercícios seguintes • Reduzir do patrimônio líquido o valor da despesa antecipada ou ativo diferido, caso se considere que houve apenas postergamento da contabilização dessas despesas
Resultados de Exercícios Futuros	• Se representarem efetivamente recursos próprios da empresa, devem ser incorporados no patrimônio líquido. Se forem passivos exigíveis, manter no passivo
Ações em Tesouraria	• Pode acontecer de, em alguns casos, representarem mais efetivamente uma aplicação financeira, sendo recomendada uma classificação no ativo • Devido à controvérsia de que a operação das ações em tesouraria pode ocasionar, geralmente considera-se como conta dedutível do patrimônio líquido
Participações de Empregados ou Diretores	• Os valores nas participações nos resultados da empresa geralmente são determinados após o lucro líquido do exercício • Têm a característica de despesas operacionais na demonstração de resultados • Recomenda-se classificar como despesas com pessoal

Fonte: Adaptado de PADOVEZE, BENEDICTO, 2004, p.88.

Como é possível observar no quadro acima, existem algumas operações que por regras de apresentação nas demonstrações contábeis são apresentadas de uma determinada maneira porém pela sua essência devem ser classificadas em outro grupo como é o caso por exemplo das duplicatas descontadas as quais são apresentadas descontando-se da conta de clientes no balanço patrimonial, porém na sua essência se configuram como uma obrigação até porque ainda existe a possibilidade de haver a falta de pagamento do cliente e posteriormente o banco venha a cobrar da entidade este numerário.

É importante salientar ainda, que para se proceder esta etapa que deve ser a etapa inicial da análise, deve-se conhecer muito bem a demonstração contábil que está sendo analisada para que, possível outras contas que tenham a mesma característica que estas elencadas acima possam também ser reclassificadas para fins de padronização.

2.3 ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL

2.3.1 Análise horizontal

A análise horizontal visa mostrar a evolução ao longo do tempo dos saldos de cada uma das contas das demonstrações contábeis. Além da evolução propriamente dita Iudícibus (1998, p. 90) fala que “a finalidade da análise horizontal é apontar o crescimento de itens dos Balanços e das Demonstrações de Resultados (bem como de outros demonstrativos) através dos períodos, a fim de caracterizar tendências”.

Conforme exposto podemos concluir que a análise horizontal permite verificar quanto determinada conta cresceu ou decresceu e qual é a sua tendência. Para o cálculo usa-se a seguinte fórmula:

$$\text{ANÁLISE HORIZONTAL} = \frac{\text{Valor do período atual}}{\text{Valor do período base}} \times 100$$

Existem duas formas de definição e cálculo da análise horizontal:

- Análise horizontal nominal: onde trabalha-se com dados históricos de mais de dois períodos com os valores sem descontar os efeitos de inflação e/ou atualização de preços (valor histórico das demonstrações).

- Análise Horizontal Real: trata-se da análise horizontal nominal menos a inflação considerada para cada um dos período subsequentes. (valor atualizado pelo IGP m das demonstrações).

A técnica de Análise Horizontal Real é apropriada para situações em que tenha-se uma alta taxa de inflação que possa distorcer os resultados das análises quando se corrigem os saldos dos balanços nos períodos de acordo com o índice utilizado. Neste caso, para fins de Análise Horizontal ele “desconta” o efeito inflacionário sobre os números afim de identificar sua real variação.

É importante salientar que, para efeito de atualização de preços e inflação segundo Padoveze e Benedicto (2004, p.178) é recomendado utilizar índices de inflação ligados aos preços de consumidor final tais como IPCA, INPC e outros. Neste trabalho o índice a ser usado para as devidas atualizações de demonstrações de períodos anteriores será o IGP m.

2.3.2 Análise vertical

A análise vertical visa mostrar a composição da estrutura de cada grupo de contas através de percentuais de composição sobre o total seja ele o total do ativo e passivo, no caso de grupo de contas patrimoniais ou o total da receita líquida, no caso de grupo de contas de resultado. É um importante instrumento para se

verificar quais contas são as mais representativas dentro de um determinado grupo e/ou estrutura de contas. Segundo Hoji (2001, p.273),

> "a análise vertical facilita a avaliação da estrutura do Ativo e do Passivo, bem como a participação de cada item da Demonstração de Resultado na formação do lucro ou prejuízo. O cálculo do percentual de participação relativa dos itens do Ativo e do Passivo é feito dividindo-se o valor de cada item pelo valor total do Ativo ou do Passivo. O cálculo do percentual de participação relativa dos itens da Demonstração de resultado é feito dividindo-se cada item pelo valor da Receita líquida, que é considerada como base".

Assim a análise vertical permite concluir qual é o percentual de composição de determinado item que foi escolhido que está sendo analisando em relação à base total ou seja, determinar sua representatividade perante o total. Segundo Padoveze e Benedicto (2004, p.172) a fórmula para que se possa fazer a análise vertical no Balanço Patrimonial é a seguinte:

$$\text{ANÁLISE VERTICAL} = \frac{\text{Elemento Patrimonial do Ativo ou Passivo}}{\text{Ativo (Passivo) Total}} \times 100$$

Segundo Padoveze e Benedicto (2004, p.172) a fórmula para que se possa fazer a análise vertical na Demonstração de Resultados é a seguinte:

$$\text{ANÁLISE VERTICAL} = \frac{\text{Elemento de Despesa, Receita ou Resultado da Demonstração de Resultados}}{\text{Receita Operacional Líquida}} \times 100$$

Assim sendo, a metodologia desta fórmula é a mesma que quando utilizada para análise do balanço patrimonial, ou seja, a metodologia é dividir o numerário desta vez do elemento de despesa ou receita da DRE da entidade pelo numerário da Receita Operacional Líquida. Com isso, tem-se a representatividade de determinado elemento seja receita ou despesa sobre a receita operacional líquida gerada pela entidade.

2.4 ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Os índices de liquidez de um modo geral, visam avaliar a capacidade financeira da entidade de diferentes ângulos e assim avaliar quão sólida esta empresa é financeiramente.

Segundo Marion (2012, p.75) “são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos. Essa capacidade de pagamento pode ser avaliada, considerando: longo prazo, curto prazo ou prazo imediato”.

Os índices de liquidez sempre devem ser analisados em conjunto uma vez que juntos podem dar maiores subsídios de conclusão ao analista sendo que para Silva (2006, p.317) “os três índices de liquidez (geral, corrente e seca) completam-se entre si e permitem ao analista certo aprofundamento no exame do risco da empresa. São parâmetros cuja observação é necessária, mas não suficiente para conclusão acerca de robustez financeira da empresa”.

Quanto ao tipo de análise destes índices, eles são do tipo “quanto maior, melhor”.

2.4.1 Liquidez Geral

O índice de liquidez geral visa avaliar a longo prazo a capacidade de pagamento das obrigações da entidade. É como se fosse avaliar se, em determinada data, a entidade convertesse todos os seus recebíveis de curto e longo prazo faria frente ou não a todas as obrigações contraídas de curto e longo prazo. Segundo Assaf Neto (2000, p. 173) “esse indicador revela a liquidez, tanto a curto como a longo prazo. De cada $1 que a empresa tem de dívida, o quanto existe de direitos e haveres no ativo circulante e no realizável a longo prazo”.

Segundo Silva (2006, p. 310) “o índice de liquidez geral é um indicador que subentende que, se a empresa fosse parar suas atividades naquele momento, deveria pagar suas dívidas com seu dinheiro (disponibilidades) mais seus realizáveis, sem precisar envolver o ativo permanente”.

Ainda segundo Marion (2012, p. 81), o índice de liquidez geral se calcula através da seguinte fórmula:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo}}$$

Muito se tem discutido sobre a efetividade ou não deste indicador como instrumento de análise financeira e autores renomados no assunto pedem cautela na utilização do mesmo. Silva (2006, p.310-311) por exemplo, diz que o analista precisa examinar alguns fatores adicionais para utilizar este indicador, fatores estes tais como:

- No passivo poderá haver ausência ou constituição a menor de provisões. Isso impactaria em um lucro maior e um exigível menor no balanço elevando o índice de liquidez geral mostrando assim uma falsa situação da empresa;

- Os adiantamentos recebidos para futuro aumento de capital são exigibilidades transitórias, ou seja, os recursos foram recebidos porém estes valores ora registrados no passivo serão transferidos para o patrimônio líquido no futuro, alterando significativamente o índice de liquidez geral;

- Quanto ás duplicatas a receber é preciso conhecer a política de crédito e cobrança da entidade afim de conhecer os montantes em atraso e verificar se o montante da provisão para devedores duvidosos está adequada;

- Em relação à capacidade de pagamento é preciso avaliar se o prazo de recebimento dos ativos está adequado ao prazo de pagamento dos passivos. Se o

prazo de pagamento dos passivos for inferior ao prazo de recebimento é um sinal de que a entidade possa ter dificuldade para honrar seus compromissos;

Padove e Benedicto (2004, p.138) tem uma posição mais radical sobre este índice sendo que no entendimento deles “é até saudável, na maior parte dos casos, não utilizar esse indicador, uma vez que nada acrescenta ao processo de análise”.

Como pode-se verificar o índice de liquidez geral por si só não representa muitas informações, porém ele deve ser combinado com outras análises afim de nos mostrar sua real capacidade de pagamento bem como alguma tendência de liquidez.

2.4.2 Liquidez Corrente

Assim como índice de liquidez geral mede a liquidez da entidade no longo prazo, o objetivo do índice de liquidez corrente é também medir a liquidez da entidade porém com foco no curto prazo.

Segundo Silva (2006, p. 311) “o índice de liquidez corrente (current ratio) indica quanto a empresa possui em dinheiro mais bens e direitos realizáveis no curto prazo (próximo exercício), comparado com suas dívidas a serem pagas no mesmo período”.

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

Este indicador é considerado por alguns autores como sendo o melhor e principal indicador que mede a capacidade de pagamento de uma entidade. Hoji, (2001, p. 279) fala que “na maioria dos casos, esse índice é considerado como o melhor indicador de capacidade de pagamento da empresa”. Já Iudícibus (1998, p. 100) escreve sobre o índice de liquidez corrente que “é um índice muito divulgado e

frequentemente considerado como o melhor indicador da capacidade da situação de liquidez da empresa".

Não há como definir se determinado índice é bom ou ruim. É preciso avaliar em conjunto outros fatores que possam levar a melhores conclusões sobre a análise pois pode ser que o índice esteja com um indicador bom mas sua conversibilidade para dinheiro em espécie seja razoavelmente afetada. É o caso de se ter um alto valor na conta de estoques por exemplo. Marion (2012, p.77) escreve que "isoladamente, os índices de LC superiores a 1,0, de maneira geral, são positivos. Conceituar o índice, todavia, sem outros parâmetros, é uma atitude bastante arriscada, por isso desaconselhável".

2.4.3 Liquidez Seca

O índice de liquidez seca é um indicador complementar ao índice de liquidez corrente onde é avaliado a capacidade da empresa pagar suas exigibilidades no curto prazo desconsiderando o saldo de estoques.

De acordo com Padoveze e Benedicto (2004, p. 134) a base conceitual deste indicador (retirar o valor dos estoques para efetivar o cálculo) "é a maior dificuldade de realização dos estoques em relação aos demais componentes do capital de giro de curto prazo (ativo circulante)". Eles ainda justificam essa "difícil realização dos estoques" alegando que "(...) para que os estoques se realizem (se transformem em dinheiro), há que primeiro vender, produzir e, posteriormente, receber. Esse ciclo temporal é muito mais longo do que o tempo que os demais ativos levam para se transformarem em caixa".

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante - Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Conforme o entendimento de Iudícibus (1998, p.102), por ser um índice bastante conservador é o índice preferido pelas empresas concedentes de capital. Marion (2012, p.80) corrobora com o pensamento de Iudícibus ao afirmar que “o banqueiro gosta muito desse índice, porque se eliminam os estoques. O estoque é o item mais manipulável no balanço. O estoque pode tornar-se obsoleto (antiquado) a qualquer momento. Ele ainda é, às vezes, um item perecível”.

Apesar do índice de liquidez seca ser um índice que visa avaliar a capacidade financeira a curto prazo da entidade de uma maneira mais conservadora, ele também não pode ser avaliado à risca sem levar em conta o tipo de empresa que está sendo avaliada. Dependendo do ramo de atividade da empresa é perfeitamente aceitável um índice de liquidez seca baixo. Segundo Marion (2012, p. 80),

> “Nem sempre um índice de Liquidez Seca baixo é sintoma de situação financeira apertada. Veja, por exemplo, um supermercado, cujo investimento em Estoque é elevadíssimo, em que não há Duplicatas a Receber (pois só se vende a vista). Nesse caso, esse índice só pode ser baixo. Voltamos a insistir na comparação com índices do mesmo ramo de atividade (índice-padrão), para conceituar qualquer índice. A fim de determinarmos se um índice de LS de um supermercado é bom, precisamos comparar seu índice com o índice dos demais supermercados”.

2.4.4 Liquidez Imediata

Como o próprio nome diz, o índice de liquidez imediata mostra o quanto a entidade possui imediatamente (ou seja, em caixa) para fazer frente ás obrigações contraídas e que estão registradas no passivo circulante.

Segundo Marion (2012, p.82) “mostra o quanto dispomos imediatamente para saldar nossas dívidas de Curto Prazo, ou seja:”.

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível:(Caixa + Bancos+ Aplicações de curto prazo)}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Embora seja um indicador para medir a capacidade da empresa fazer frente a compromissos de maneira imediata, segundo Marion (2012, p.83),

> "Para efeito de análise, é um índice sem muito realce, pois relacionamos dinheiro disponível com valores, que vencerão em datas as mais variadas possível, embora a Curto Prazo. Assim, temos contas que vencerão daqui a cinco ou dez dias, como temos também as que vencerão daqui a 360 dias, e que não se relacionam com a disponibilidade imediata".

2.5 ANÁLISE DA ESTRUTURA DE CAPITAL

A análise dos índices de estrutura de capital visa mensurar a composição das diversas fontes de recursos em relação ao total de suas obrigações bem como avaliar a segurança que a empresa avaliada possui com relação a capitais de terceiros.

Conforme Silveira (2011, p.8),

> "a análise dos índices de estrutura de capitais são utilizados para medir a composição (estrutura) das fontes de recursos da empresa, indicando a relação de dependência da empresa de capitais de terceiros, ou seja, se a empresa utiliza-se mais de recursos de terceiros (exigíveis) ou dos recursos dos proprietários (próprio), procurando evidenciar a política de obtenção e aplicação dos recursos".

Segundo Hoji (2001, p. 277),

> "Os índices de estrutura de capital "são bastante úteis em análise da estrutura de capital. Os índices são calculados relacionando-se as fontes de capitais entre si e com o Ativo Permanente. Indicam o grau de dependência da empresa com relação a capital de terceiros e o nível de imobilização do capital. Quanto menos o índice, melhor".

2.5.1 Participação de Capital de terceiros

A participação de capital de terceiros mostra a dependência da empresa quanto á capital de terceiros e indica o percentual que a empresa tomou de recursos de terceiros em relação a o que ela investiu.

De acordo com Silva (2006, p. 293), "o índice de participação de capitais de terceiros (debt to equity ratio) indica o percentual de capital de terceiros em relação ao patrimônio líquido, retratando a dependência da empresa em relação aos recursos externos".

É calculado pela seguinte fórmula:

$$\text{Participação de capitais de terceiros} = \frac{\text{Passivo Circulante + Passivo Não Circulante}}{\text{Patrimônio Líquido}} \text{ x100}$$

2.5.2 Composição das exigibilidades

Este indicador é um “termômetro” de qual é o percentual das obrigações com terceiros que irão vencer no curto prazo. E é calculado de acordo com a seguinte fórmula:

$$\text{Composição das exigibilidades} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros (PC + PNC)}} \text{ x100}$$

Silva (2006, p.296), interpreta este índice como sendo ““quanto maior, pior”, mantidos constantes os demais fatores. A razão é que, quanto mais dívidas para pagar a curto prazo, maior será a pressão para que a empresa gere recursos para honrar seus compromissos”.

2.5.3 Imobilização de Recursos Próprios

Este índice também chamado de Imobilização do Patrimônio Líquido segundo Silva (2006, p.290) “indica quanto do patrimônio líquido da empresa está aplicado no ativo permanente”.

É definido pela fórmula:

$$\text{Imobilização de Recursos Próprios} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio líquido}} \times 100$$

Ainda de acordo com Silva (2006, p.291) “do ponto de vista de risco, a interpretação do índice de imobilização do patrimônio líquido é de que *quanto maior, pior*, mantidos constantes os demais fatores”.

Padoveze e Benedicto (2004, p.138) nos dão uma explicação para a análise deste índice e preferir por índices com valores baixos ao afirmarem que,

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

2.5.4 Imobilização dos Recursos Não Correntes

Segundo Hoji (2001, p.278) “esse índice informa quanto dos recursos permanentes e de longo prazo estão investidos no Ativo Permanente”.

A fórmula para cálculo é a seguinte:

$$\text{Imobilização de Recursos Não Correntes} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio líquido + Passivo Não Circulante}} \times 100$$

De acordo com Iudícibus (1998, p.169) o objetivo deste índice é indicar quanto a empresa aplicou no Ativo Permanente para cada $1,00 de recursos não correntes e sua interpretação é de que “quanto menor, melhor”.

2.5.5 Capitalização

Este indicador faz uma relação entre o capital próprio e o ativo total tendo como objetivo indicar qual é o percentual dos recursos aplicados no ativo, que teve origem própria seja através de investimento dos sócios ou pela geração de riqueza da empresa através de suas operações.

Em outras palavras, demonstra se a empresa está sendo lucrativa a ponto de ela, através de suas operações próprias, estar gerando fonte de recursos suficientes para aplicar em suas operações. É calculada através da fórmula abaixo:

$$\text{Capitalização} = \frac{\text{Capitais Próprios Médio (PL médio)}}{\text{Ativo médio}} \times 100$$

2.6 ANÁLISE ECONÔMICA – ÍNDICES DE RENTABILIDADE

Diferentemente dos índices de liquidez e estrutura de capital que são índices que medem a situação financeira da empresa, os índices de rentabilidade mostram a situação econômica da empresa evidenciando qual foi o retorno gerado sobre os recursos da empresa em determinado período bem como seu nível de eficiência econômico-financeira.

Segundo Matarazzo (1998, p.175), os índices de rentabilidade “mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa”, sendo assim é possível interpretar este índice como sendo “quanto maior, melhor”.

2.6.1 Giro do Ativo

Este indicador faz uma relação do volume das vendas com o valor do investimento (ativo médio) da entidade. É um indicador útil para se avaliar se o

investimento feito na empresa está se renovando através das vendas realizadas por ela.

Segundo Padoveze e Benedicto (2004, p.105) “a palavra *giro*, na análise financeira, significa a produtividade do investimento, que é representada pela velocidade com que os ativos são operacionalizados e transformam os insumos em vendas”.

A fórmula para cálculo do giro do ativo é:

$$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Vendas líquidas}}{\text{Ativo total médio}}$$

Quanto mais a empresa gerar de receita com menos ativo significa que ela é mais rentável. Padoveze e Benedictus (2004, p.106) falam da importância disto ao afirmar que,

> “A importância do maior giro possível está no fato de que, havendo lucratividade/margem nos produtos e serviços que a empresa vende, quanto maior a quantidade de venda e, consequentemente, a receita, há a possibilidade de gerar mais lucros e, portanto, rentabilidade. Reforçando: se o elemento fundamental da rentabilidade é a lucratividade, o caminho é o giro do investimento (do ativo)”.

2.6.2 Margem líquida

A margem líquida ou também chamada por alguns autores de Retorno sobre as vendas tem como objetivo mostrar qual percentual do montante de vendas líquidas ficou efetivamente na empresa em forma de lucro líquido para ela reinvestir no negócio ou distribuir a seus sócios a cada $100 de vendas líquidas efetuadas.

Silva (2006, p.261) escreve que este índice “compara o lucro líquido em relação às vendas líquidas do período, fornecendo o percentual de lucro que a

empresa está obtendo em relação a seu faturamento (...) a interpretação do índice de retorno sobre as vendas é no sentido de que "*quanto maior, melhor*".

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \text{ x100}$$

É importante salientar que o resultado deste índice poderá variar de acordo com o ramo de atividade da empresa. Iudícibus (1998, p.111) fala que "este quociente (...) apresenta-se baixo ou alto de acordo com o tipo de empreendimento". Ele ainda dá exemplo dessa disparidade ao dizer, "por exemplo, normalmente a indústria automobilística (ou de refino de petróleo) tem margens pequenas e valor de venda muito alto. O inverso pode ocorrer para pequenos negócios comerciais, industriais etc".

É importante ainda avaliar para efeito de análise neste indicador os valores relativos a receitas não operacionais, tais como de equivalência patrimonial, financeiras etc que podem distorcer por vezes consideravelmente este indicador.

2.6.3 Rentabilidade do Ativo

A Rentabilidade do Ativo ou Retorno Sobre o Ativo ou ainda Retorno Sobre o Investimento mede o lucro que a entidade auferiu levando-se em consideração o valor do seu investimento total.

De acordo com Silva (2006, p. 263), "o índice de retorno sobre o ativo (*Return on Asset – ROA*) indica a lucratividade que a empresa propicia em relação aos investimentos totais representados pelo ativo total médio". Silva ainda complementa sobre a interpretação deste índice afirmando que "a interpretação do retorno sobre o ativo é no sentido de que "*quanto maior, melhor*"".

A formula para cálculo do Retorno sobre o Ativo de acordo com Silva (2006, p.263) é a seguinte:

$$\text{Retorno Sobre o Ativo} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total médio}} \text{x100}$$

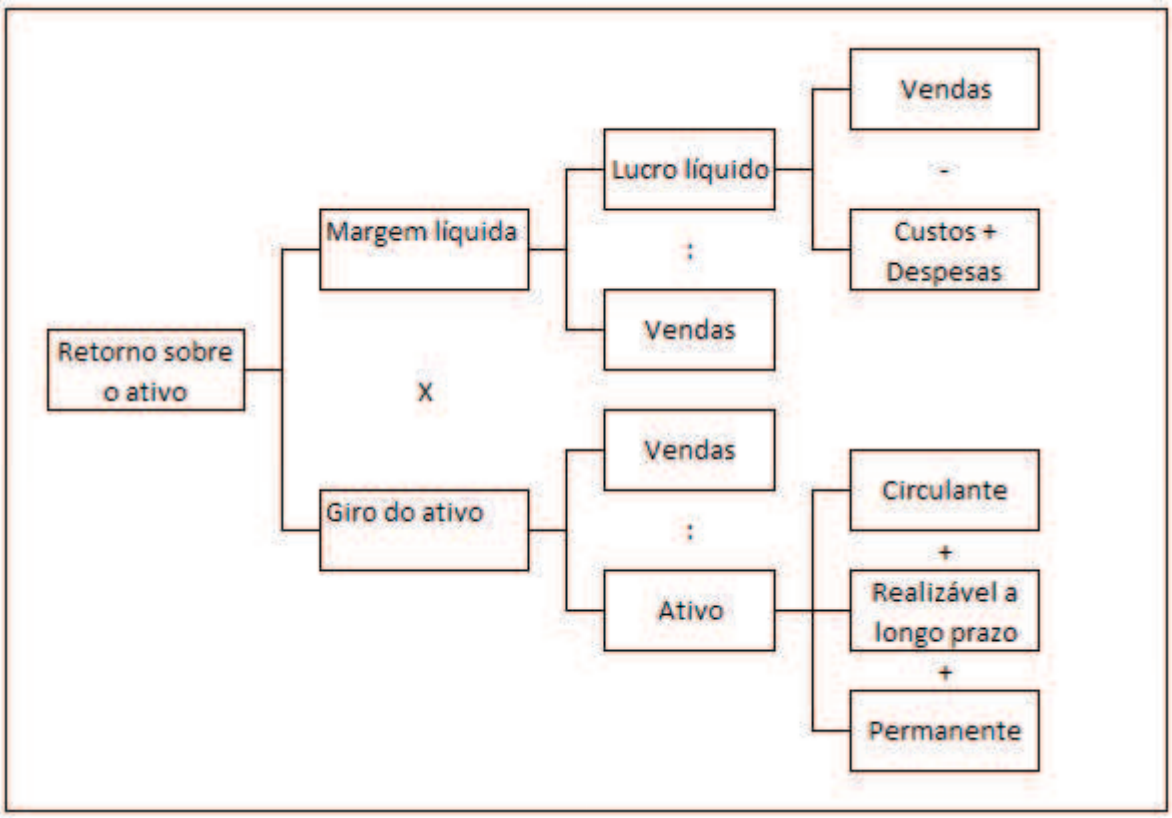
É importante salientar ainda que existe outra fórmula para calcular este índice a qual segundo Silva (2006, p. 264) “o retorno sobre o ativo é o produto do giro do ativo pelo retorno sobre as vendas”.

De acordo com Hoji (2001, p.290),

> “O retorno sobre o investimento (*Return on Investment*, da sigla, ROI) é considerado por muitos analistas como a melhor medida de eficiência operacional. Mas, na prática, esse indicador tem limitações e deve, portanto, ser utilizado juntamente com outros indicadores, tais como padrões e orçamentos”.

Com isso, é possível entender a importância deste indicador para analistas de mercado e investidores pois estes consideram basicamente o resultado deste índice como sendo a remuneração que a empresa gera com o montante que foi investido nela.

Existe uma forma de integração dos indicadores de rentabilidade muito conhecida chamada de Método Du Pont o qual, pode ser demonstrado através do diagrama abaixo:



Fonte: SILVA, 2006, p. 265

2.6.3.1 Causas da variação da Rentabilidade do Ativo

Como visto anteriormente no diagrama de Du Pont, existem dois balizadores que norteiam a rentabilidade do ativo: Giro do ativo e Margem líquida sendo que o produto destes dois indicadores resultará na rentabilidade do ativo.

Assim sendo, uma empresa que queira maximizar seu retorno sobre o ativo tem basicamente quatro opções para isto que são as seguintes:

- aumentar a margem (aumentando o preço);

- aumentar o giro (vendendo mais);

- promover uma diminuição da margem mas aumentando o giro em proporção maior que a redução da margem; (comum em empresas que promovem “promoções” com preços baixos para atrair clientes e com esta estratégia vender mais aumentando assim o giro)

- promover uma diminuição do giro mas aumentando a margem em proporção superior à diminuição do giro;

Isto posto, a alteração em margem ou giro que não esteja conforme as opções acima resultará sempre na redução da rentabilidade sobre o ativo. É o caso por exemplo de empresas que promovem uma redução na margem mas não conseguem aumentar o giro em proporção maior que a redução da margem. Isto tem impacto direto na rentabilidade do ativo diminuindo substancialmente este indicador.

É importante salientar também que ganhar na margem ou no giro pode depender tanto da estratégia como do ramo de atividade da empresa. Marion (2012, p. 159), menciona que

> "empresas que necessitam de grandes investimentos terão dificuldades em vender o correspondente a uma vez seu Ativo durante o ano, ou, ainda, necessitam de vários anos para vende-lo o correspondente a uma vez apenas. Essas empresas ganharão na margem para obter uma boa Taxa de Retorno sobre o Investimento. São os casos das usinas hidrelétricas, o metrô, de cias. telefônicas etc."

Já as empresas que não precisam de um investimento muito alto para operarem geralmente optam por ganhar no giro como é o caso de supermercados onde estes buscam seu Retorno Sobre o Investimento através da venda de muitas unidades com pouco lucro embutido no preço de venda.

2.6.4 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Este índice reflete o rendimento auferido pelo investidor por seu investimento feito na entidade através de seu aporte de capital no patrimônio líquido da entidade. É quanto o investidor está ganhando por ter investido em determinada entidade.

De acordo com Silva (2006, p.268),

> "O índice de retorno sobre o patrimônio líquido (*Return on Equity* – ROE) indica quanto de prêmio os acionistas ou proprietários da empresa estão obtendo em relação a seus investimentos no empreendimento. O lucro, portanto, é o prêmio do investidor pelo risco de seu negócio. A fórmula para cálculo do retorno sobre o patrimônio líquido é a seguinte:"

$$\text{Retorno Sobre Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio Líquido médio}} \text{x100}$$

Este indicador é muito importante para avaliação da entidade pelos analistas pois retrata quanto a empresa paga aos acionistas pelo investimento. Seria prudente afirmar que o ideal seria a entidade obter de rentabilidade sobre o patrimônio líquido percentual superior ao oferecido pelo mercado financeiro em uma aplicação financeira com menor risco como a poupança por exemplo.

Segundo Iudícibus (1998, p.116),

> "A importância do Quociente de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (QRPL) reside em expressar os resultados globais auferidos pela gerencia na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas. A principal tarefa da administração financeira ainda é a de maximizar o valor de mercado para o possuidor das ações e estabelecer um fluxo de dividendos compensador. No longo prazo, o valor de mercado da ação é influenciado substancialmente pelo quociente de retorno sobre o patrimônio líquido".

2.7 CICLOMETRIA

O conhecimento da ciclometria é um importante instrumento para a entidade administrar seus prazos e fluxos de operações de compra, venda, recebimento e pagamento que podem refletir diretamente no seu resultado onerando o capital de terceiros. A finalidade da análise da ciclometria de acordo com Silveira (2001, p. 25), é

> "fixar um volume médio de capital aplicado ou de origem e que se renova ou substitui durante um determinado período, e se constitui em um problema para o qual as administrações empresariais só eventualmente dedicam a atenção devida, está relegada a um plano secundário, o que conduz às mais variadas distorções financeiras, quer na aplicação quer na origem dos capitais".

A ciclometria está diretamente ligada com a rotação que pode-se ser entendida na contabilidade como sendo o fenômeno de renovação constante que determinado elemento ou grupo de elementos vai se realizando e criando novamente.

Segundo Silveira (2001, p.27),

> "a expressão ciclometria da uma idéia geral da movimentação constante do elemento capital na empresa, enquanto que o termo rotação ou frequência indica a ação ou efeito de andar em roda ou movimento circular de um corpo que gira sobre si mesmo em volta de um eixo. Do ponto de vista da contabilidade gerencial, rotação ou frequência significa a repetição cíclica de operações expressas em unidades monetárias, físicas ou técnicas".

Assim sendo, a ciclometria e a rotação visam encontrar qual é o prazo para que este "ciclo" se complete e assim, com esse movimento constante o capital da empresa vai sendo renovado.

Segundo Silveira (2011), a frequência da rotação é expressa através de um numero comum o qual é resultado da comparação do valor do volume de capitais movimentados com a média dos capitais envolvidos nesta operação sendo a fórmula de cálculo da frequência de rotação sendo a seguinte:

$$Ro(f) = \frac{\text{Volume total dos Capitais nas operações realizadas}}{\text{Média dos capitais}}$$

Através desta fórmula, podemos chegar ao número de rotações que determinado grupo de itens atingiu perante o volume total de operações realizadas. Para termos esta unidade em medida de tempo usamos a fórmula:

$$Ro(t) = \frac{\text{nº de dias do Volume total dos capitais nas operações realizadas}}{Ro(f)}$$

É importante salientar que cada grupo de elementos terá a sua fórmula para cálculo da frequência de rotação a saber:

- Para cálculo da frequência de rotação dos estoques:

$$Ro(f) = \frac{\text{Custo da Mercadoria Vendida}}{\frac{\text{Estoque Inicial + Estoque Final}}{2}}$$

Tão importante quanto identificarmos o número de rotações em determinado período do estoque, é também de grande valia calcularmos a rotação de componentes do circulante como por exemplo o contas a receber e também dos capitais de terceiros como por exemplo a conta Fornecedores.

Segundo Silveira (2011, p.30),

> "a conta Duplicatas a Receber (ou clientes), cujo saldo indica as vendas a prazo a receber, a vencer ou vencidas, representa em diversas empresas uma importante aplicação de capitais, principalmente quando as operações são realizadas mediante pagamentos em prestações mensais, as quais podem se estender por até vários períodos. (...) A análise e o controle do giro e do tempo médio das vendas a prazo sempre se apresenta como um estudo necessário para orientar a administração da empresa, pois indicará o volume de capital médio aplicado em duplicatas a receber, bem como o prazo médio concedido aos clientes".

Para o cálculo da frequência de rotação das duplicatas a receber podemos usar a fórmula:

$$Ro(f) = \frac{\text{Recebimentos no Período}}{\frac{\text{Saldo inicial + Saldo Final}}{2}}$$

Já para o cálculo da frequência de rotação de fornecedores podemos usar a fórmula:

$$Ro(f) = \frac{\text{Pagamentos no Período}}{\frac{\text{Saldo Inicial + Saldo Final}}{2}}$$

2.7.1 Prazo Médio de Estoques – PME

Entende-se como prazo médio de rotação dos estoques a quantidade de dias média que os produtos ficam estocados na empresa até que sejam vendidos. Segundo Silva (2006, p.277),

“O prazo médio de rotação dos estoques (Inventory Turnover) indica quantos dias, em média, os produtos ficam armazenados na empresa antes de serem vendidos”.

Para empresas industriais, se faz necessária, para uma melhor interpretação dos dados a abertura das fórmulas para cálculo dos prazos médios por grupo de estoques: matéria prima, produtos em elaboração e produtos acabados.

- Cálculo do Prazo Médio de Estoque de Matéria Prima (PMEmp):

$$PME_{mp} = \frac{\left(\frac{EI_{mp} + EF_{mp}}{2}\right) x \ T}{MAP} \ x \ \frac{MAP}{RB - DevA}$$

Onde: EImp= Estoque Inicial de matéria prima.

EFmp= Estoque Final de matéria prima.

MAP= Materiais aplicados na produção. (vide fórmula abaixo)

T= período (360 dias no caso de dados anualizados)

RB= Receita bruta

DevA= Devoluções e Abatimentos

Segundo Silveira (2011, p.37) o MAP – Materiais Aplicados na Produção pode ser calculado de acordo com as seguintes fórmulas:

MAP = EImp + Compras Líquidas - EFmp

ou

MAP = 40% x CPP (por estimativa porcentagem arbitrada)

Onde: EImp = Estoque Inicial de matéria prima

EFmp= Estoque Final de matéria prima

Através da fórmula do prazo médio de estoque de matéria prima - PMEmp é possível identificar qual é o prazo médio que a matéria prima fica estocada desde o momento de sua compra até sua requisição no processo produtivo.

- Cálculo do Prazo Médio de Estoque de Produtos em Elaboração (PMEpe):

$$PMEpe = \frac{\left(\frac{EIpe + EFpe}{2}\right) x\ T}{CPA} \ x \ \frac{CPA}{RB - DevA}$$

Onde: EIpe= Estoque Inicial de produtos em elaboração.

EFpe= Estoque Final de produtos em elaboração.

CPA= Custo dos Produtos Acabados. (vide fórmula abaixo)

T= período (360 dias no caso de dados anualizados)

RB= Receita bruta

DevA= Devoluções e Abatimentos

Segundo Silveira (2011, p.37) o CPA – Custo da Produção Acabada, que é parte integrante da fórmula para se ter o Prazo médio do estoque de produtos em elaboração, pode ser calculado de acordo com a seguinte fórmula:

$$CPA = EIpe + CPP - EFpe$$

De acordo com Assaf Neto (2000, p.180) o indicador de prazo médio de estoque de produtos em elaboração “revela o tempo médio que a empresa tarda em fabricar o produto”.

- Cálculo do Prazo Médio de Estoque de Produtos Acabados (PMEpa):

$$PMEpa = \frac{\left(\frac{EIpa + EFpa}{2}\right) x\ T}{CPV} \ x \ \frac{CPV}{RB - DevA}$$

Onde: EIpa= Estoque Inicial de produtos acabados.

EFpa= Estoque Final de produtos acabados.

CPV= Custo dos Produtos Vendidos. (vide fórmula abaixo)

T= período (360 dias no caso de dados anualizados)

RB= Receita bruta

DevA= Devoluções e Abatimentos

Segundo Silveira (2011, p.37) o CPV – Custo do Produto Vendido, que é parte integrante da fórmula para se ter o Prazo médio do estoque de produtos acabados, pode ser calculado de acordo com a seguinte fórmula:

$$CPV = EIpa + CPA - EFpa$$

Através da fórmula do prazo médio do estoque de produtos acabados, é possível identificar qual é o prazo médio que o produto, uma vez já acabado e pronto para ser vendido, fica estocado até o momento de sua venda.

É importante salientar porém, que estes indicadores por si só não são possível fornecer dados suficientes para uma análise com boa qualidade pelos analistas. Silva (2006, p.280) fala que,

> "Do ponto de vista de análise de risco, o prazo médio de rotação dos estoques é um índice do tipo "*quanto maior, pior*", mantidos constantes os demais fatores. Por outro lado, convém analisá-lo também juntamente com os prazos de recebimento e pagamento para termos idéia do ciclo financeiro da empresa".

2.7.2 Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas – PMEdr

Este indicador tem por objetivo informar qual é a quantidade de dias em média que a empresa leva pra receber suas vendas realizadas.

Segundo Silva (2006, p.279),

> "O prazo médio de recebimento das vendas (*Days Sales Outstanding*-DSO) indica quantos dias, em média, a empresa leva para receber suas vendas. O volume de duplicatas a receber é decorrência de dois fatores básicos: (a) montante de vendas a prazo; e (b) prazo concedido aos clientes para pagamento".

A fórmula para cálculo do Prazo Médio de duplicatas a receber é:

$$PMEdr = \frac{\left(\frac{SIdr + SFdr}{2}\right) \; x \; T}{VP} \; x \; \frac{VP}{RB \; - \; DevA}$$

Onde: SIdr= Saldo Inicial de Duplicatas a Receber

SFdr= Saldo Final de Duplicatas a Receber

VP= Vendas a Prazo

RB = Receita Bruta

DevA= Devoluções e Abatimentos

T= período (360 dias no caso de dados anualizados)

Do ponto de vista de análise de risco, segundo Silva (2006, p.280) “o prazo médio de recebimento das vendas é um indicador do tipo “*quanto maior, pior*”, mantidos constantes os demais fatores. Por outro lado, convém analisa-lo juntamente com os prazos de rotação de estoques e pagamento de compras”.

Um fator bastante importante que deve ser levado em consideração neste índice diz respeito à política de concessão de crédito da entidade. Algumas vezes é comum algumas empresas na tentativa de expandir seus negócios acabarem deixando menos rígida sua política de crédito o que pode acarretar o aumento do saldo de clientes mau pagadores e deve ser analisado com cuidado pelo analista o saldo de provisão para créditos de liquidação duvidosa uma vez que poderá refletir neste indicador.

2.7.3 Prazo Médio de Duplicatas a Pagar – PMdpg

O Prazo médio de pagamento das compras fornece a informação de quantos dias em média a empresa demora para pagar suas compras. Segundo Silva (2006, p. 281), “o prazo médio de pagamento das compras (Days’ Purchases in Accounts Payable) indica quantos dias, em média, a empresa demora para pagar seus fornecedores”.

A fórmula para cálculo deste indicador é a seguinte:

$$PMdpg = \frac{\left(\frac{SIdpg + SFdpg}{2}\right) \; x \; T}{Compras \;\; Brutas} \; x \; \frac{Compras \;\; Brutas}{RB \; - \; DevA}$$

Sendo:

SIdpg= Saldo da conta Fornecedores no início do período

SFdpg= Saldo da conta Fornecedores no final do período

T= período (360 dias no caso de dados anualizados)

RB= Receita Bruta

DevA= Devoluções e Abatimentos

A informação com quantos dias a empresa paga suas contas não se encontra em sua demonstração financeira, porém nela é possível encontrar os demais itens que são necessários para, com a fórmula acima serem conhecidos.

Segundo Silveira (2001, p.37) para encontrarmos o valor das compras brutas de que trata a fórmula acima, é possível usar a fórmula abaixo:

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{\text{Compras Líquidas x (1 + \%IPI)}}{\text{1 - \%ICMS}}$$

O prazo médio de pagamento de compras, de acordo com Silva (2006, p.393), “é um índice do tipo “quanto maior, melhor”, desde que o seu volume de fornecedores não se mantenha alto por atraso nos pagamentos”.

2.7.4 Ciclo de Produção

Corresponde ao período produtivo da empresa iniciando desde a compra de matéria prima passando pela elaboração e finalização da fabricação do produto e terminando com a venda do produto fabricado.

Usando a metodologia de fórmulas, é possível dizer que o ciclo de produção corresponde à soma dos prazos médios de estoque de matéria prima, prazo médio de estoque de produtos em elaboração e prazo médio de estoque de produtos acabados resultando-se na seguinte equação:

$$\text{CICLO DE PRODUÇÃO} = \text{PMEmp} + \text{PMEpe} + \text{PMEpa}$$

2.7.5 Ciclo Operacional

Entende-se por ciclo operacional todas as etapas operacionais de uma empresa iniciando com a compra da matéria prima ou a compra para estocagem da mercadoria até o recebimento pela sua venda.

Segundo Assaf Neto (2000, p.177) o ciclo operacional de uma empresa "pode ser definido como as fases operacionais existentes no interior da empresa, que vão desde a aquisição de materiais para a produção até o recebimento das vendas efetuadas".

O ciclo operacional pode-se ser obtido através da equação:

$$\text{CICLO OPERACIONAL} = \text{PMEmp} + \text{PMEpe} + \text{PMEpa} + \text{PMEdr}$$

Em outras palavras, o ciclo operacional compreende o ciclo de produção mais o prazo médio de Recebimento das vendas.

2.7.6 Ciclo financeiro

O ciclo financeiro compreende desde o momento entre o qual ocorre a saída de caixa (pelo pagamento dos produtos comprados) até a entrada em caixa (pelo recebimento da venda dos produtos).

O ciclo financeiro ou ciclo de caixa, segundo Assaf Neto (2000, p. 187), "compreende o período de tempo entre o momento do desembolso inicial de caixa para pagamento dos materiais e a data do recebimento da venda do produto acabado".

Ainda segundo Assaf Neto (2000), o ciclo financeiro pode ser obtivo através da diferença entre o ciclo operacional e o Prazo médio de pagamento a fornecedores de insumos, sendo assim a fórmula para obtenção do ciclo financeiro é:

CICLO FINANCEIRO = Ciclo Operacional - PMEdpg

A análise do ciclo financeiro da empresa é de grande valia pois mostra por quanto tempo a empresa terá que financiar com recursos próprios suas operações constituindo assim passivos onerosos que tendem a reduzir a rentabilidade e o lucro da empresa.

Assaf Neto (2000) fala que o ideal seria que determinada empresa apurasse ciclo financeiro negativo demonstrando sua boa capacidade de produzir e receber antes de efetuar o pagamento aos fornecedores, porém isto na prática dificilmente acontece tendo a empresa que buscar outras fontes de recursos para suprir a necessidade de seu ciclo financeiro.

2.8 ANÁLISE FINANCEIRA DINÂMICA – MODELO FLEURIET

A análise dinâmica é um tipo de análise do capital de giro desenvolvido por Michel Fleuriet sugerindo uma análise de liquidez diferente das análises tradicionais de balanço.

Neste modelo proposto por Fleuriet, ele segrega as contas do ativo e passivo circulantes em dois grupos:

- Cíclicas: que são as contas do balanço de curto prazo e natureza operacional;

- Erráticas: são as demais contas do balanço de curto prazo e natureza não operacional.

- Não Cíclicas: são as demais contas do balanço patrimonial que representam fontes de recursos permanentes ou cujo prazo de realização ou pagamento seja superior a um ano.

Através desta reclassificação têm-se a necessidade de capital de giro que se dará pelo saldo das contas cíclicas e o saldo de Tesouraria que se dará pelo saldo das contas erráticas.

Segundo Fleuriet e outros (2003, p.8) a subdivisão das contas no balanço se dá da seguinte forma:

Figura 02 – Os Ciclos no Balanço Patrimonial

Fonte: FLEURIET E OUTROS, 2003, p.8.

Segundo Padoveze e Benedicto (2004, p.233) fala que este modelo de gestão do capital de giro,

> "centra-se no conceito de que as contas cíclicas são necessárias para o ritmo das operações e, portanto, não podem ser realizadas, sob pena de comprometer a continuidade da empresa. Além de não poderem ser realizadas e, consequentemente, ser utilizadas para quitação de obrigações financeiras (passivos erráticos), o saldo das contas cíclicas varia de acordo com o nível de atividade da empresa".

2.8.1 Capital Circulante Líquido ou Capital de Giro

O Capital circulante líquido ou capital de giro é o montante resultante da diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante da empresa, ou seja, é a "sobra" de recursos circulantes líquidos que ela possui em determinada data.

Segundo Assaf Neto (2000, p. 152) "o conceito de capital circulante líquido apresenta-se mais claramente identificado como o excedente das aplicações a curto prazo (em ativo circulante) em relação às captações de recursos processadas também a curto prazo (passivo circulante)".

A fórmula de cálculo que indica o Capital Circulante Líquido é a seguinte:

$$CCL = PNC - ANC$$

De acordo com Silva (2006, p.402) "a condição de liquidez, medida pelo CCL, para duas empresas com igual porte e características operacionais, será no sentido de que aquela que apresentar maior CCL será a de maior liquidez". Porém isto não deve ser levado em consideração como única forma de análise da empresa. O próprio Silva escreve que,

> "(...) é preciso destacar que a qualidade da liquidez, tomando como base o CCL, dependerá do segmento em que a empresa atua. Para uma empresa em funcionamento, é possível encontrarmos CCL negativo com boa liquidez, como ocorre com muitos supermercados, que compram a prazo, vendem a vista e têm o prazo de pagamento das compras superior ao prazo de rotação dos estoques. Por outro lado, uma empresa pode ter CCL positivo e apresentar dificuldade financeira, dependendo apenas da incompatibilidade dos prazos de realização dos ativos circulantes, em face dos vencimentos de suas obrigações de curto prazo".

Com isso é possível concluir que, o CCL deve ser analisado em conjunto com indicadores de prazo que pode fazer com que a empresa, dependendo de suas operações seja boa no aspecto de liquidez.

Alguns autores usam uma fórmula para cálculo do CCL diferente da exposta anteriormente mas que se obtém o mesmo resultado. Silva (2006, p. 403)

fala que “podemos obter o valor do CCL também pela diferença entre as contas não circulantes, isto é, o passivo não circulante (ELP e REF) mais o patrimônio líquido (PL) menos o ativo não circulante (AP e RLP)”.

No que tange à utilização desta fórmula ela também é bastante coerente se for feita uma análise na geração de CCL oriundo do não circulante. Assaf Neto (2000, p. 152) traz uma definição bastante coerente com esta linha de raciocínio ao afirmar que “o capital circulante líquido é o volume de recurso a longo prazo (permanentes) da empresa que se encontra aplicado no ativo circulante, devendo por conseguinte gerar condições de sustentação e crescimento em suas atividades.”

2.8.2 Necessidade de Capital de Giro – NCG

A Necessidade de Capital de Giro - NCG ou Investimento Operacional em Giro – IOG, difere do conceito de capital circulante liquido pelo fato da NCG se constituir apenas das contas cíclicas do capital circulante líquido as quais Fleuriet e outros (2003, p.8) define que “as contas cíclicas do ativo e passivo que constituem a Necessidade de Capital de Giro são contas ligadas às operações da empresa”.

Fleuriet e outros (2003, p.9) escreve que,

> “A Necessidade de Capital de Giro é um conceito econômico-financeiro e não uma definição legal. Refere-se ao saldo das contas cíclicas ligadas às operações da empresa. A classificação contábil, muitas vezes, não permite identificar com clareza as contas do ativo e passivo cíclicos. Assim, a medida de Necessidade de Capital de Giro pode variar de acordo com as informações de que os analistas financeiros dispõem sobre os ciclos econômico e financeiro das empresas”.

Por se tratar de contas operacionais elas irão variar de acordo com a operação da empresa. Fleuriet e outros (2003, p. 9) dizem que,

> “A Necessidade de Capital de Giro é muito sensível às modificações que ocorrem no ambiente econômico em que a empresa opera. Assim, modificações como redução de crédito de fornecedores, aumento de estoques etc., alteram, a curto prazo, a Necessidade de Capital de Giro da

> empresa. Todavia, a Necessidade de Capital de Giro depende, basicamente, da natureza e do nível de atividades dos negócios da empresa. A natureza dos negócios da empresa determina seu ciclo financeiro, enquanto o nível de atividade é função das vendas".

Quando o analista pretende avaliar as operações da empresa, o Investimento Operacional em Grio – IOG mostra-se como uma poderosa ferramenta para avaliação. Segundo Silva (2006, p.415),

> "(...) a maior contribuição que o IOG fornece ao analista é quando este visualiza a empresa como um todo em termos de suas operações e de suas decisões quanto a aquisições de ativos imobilizados e quanto à forma como a empresa está financiando tais aplicações. (...) o CCL está compreende as contas do ativo e do passivo circulantes. O IOG está contido no CCL, sendo, portanto, necessário que o analista perceba o IOG não só como algo isolado, mas também como parte de um contexto mais amplo".

A Necessidade de Capital em Giro- NCG, ou Investimento Operacional em Giro – IOG, pode ser calculado de acordo com Silva (2006, p.417) através da seguinte fórmula:

$$IOG = ACC - PCC$$

Sendo:

ACC= Ativo circulante cíclico, ou seja, as contas operacionais do ativo circulante;

PCC= Passivo circulante cíclico, ou seja, as contas operacionais do passivo circulante;

A Necessidade de Capital de Giro – NCG ou IOG, pode ser classificada de três diferentes formas segundo Pereira Filho (1998, p. 17) citado por Silveira (2011, p.41):

a) NCG positiva: ocorre quando o ativo cíclico (ou aplicações de capital de giro) é maior que o passivo cíclico (ou fontes de capital de giro). Neste caso, a empresa apresenta uma demanda de recursos para o giro dos negócios, o que poderá ser financiado com recursos próprios e/ou recursos de terceiros de curto e longo prazos.
b) NCG negativa: ocorre quando o ativo cíclico é menor do que o passivo cíclico. Neste caso a empresa não apresenta demanda de recurso para

o giro dos negócios mas, pelo contrário, dispõe de fontes para financiar outras aplicações, em conformidade às políticas de sua Administração.

c) NCG nula: ocorre quando o ativo cíclico é igual ao passivo cíclico. Neste caso a empresa não tem necessidade de financiamento para o giro dos negócios, financiando-o apenas com contas cíclicas.

2.8.3 Saldo de Tesouraria - ST

O Saldo de Tesouraria, ao contrário da NCG (onde é composta pelo ativo e passivo cíclicos) é composto pelo saldo do ativo e do passivo circulante erráticos. De acordo com Fleuriet e outros (2003, p.13),

> "Denomina-se "ativo errático" e "passivo errático" as contas circulantes que não estão diretamente ligadas à operação e cujos valores se alteram de forma aleatória. O Saldo de Tesouraria – (T) define-se como a diferença entre o ativo e o passivo erráticos. Apenas para exemplificar, a conta disponível/caixa é considerada como ativo errático e as contas empréstimos de curto prazo e pagamento de Imposto de Renda como passivo errático".

Ainda Segundo Fleuriet, a fórmula para cálculo do Saldo de Tesouraria (ST) é:

$$ST = ACF - PCO$$

sendo

$$ST = \text{ativo errático} - \text{passivo errático}$$

O Saldo de Tesouraria é um indicador que mede a saúde financeira da empresa da parte que não está ligada à produção. Se o Saldo de Tesouraria for menor que zero indicado que a empresa possui dívidas a curto prazo não relacionadas às suas atividades operacionais podendo estas serem com instituições financeiras.

Caso o Saldo de Tesouraria seja maior que zero indica que a empresa tem sobra de recursos financeiros, porém isto não indica necessariamente que ela tenha boa liquidez. Caso ela tenha um saldo de tesouraria muito elevado pode não ser muito bom para a empresa. Segundo Fleuriet e outros (2003, p. 14)

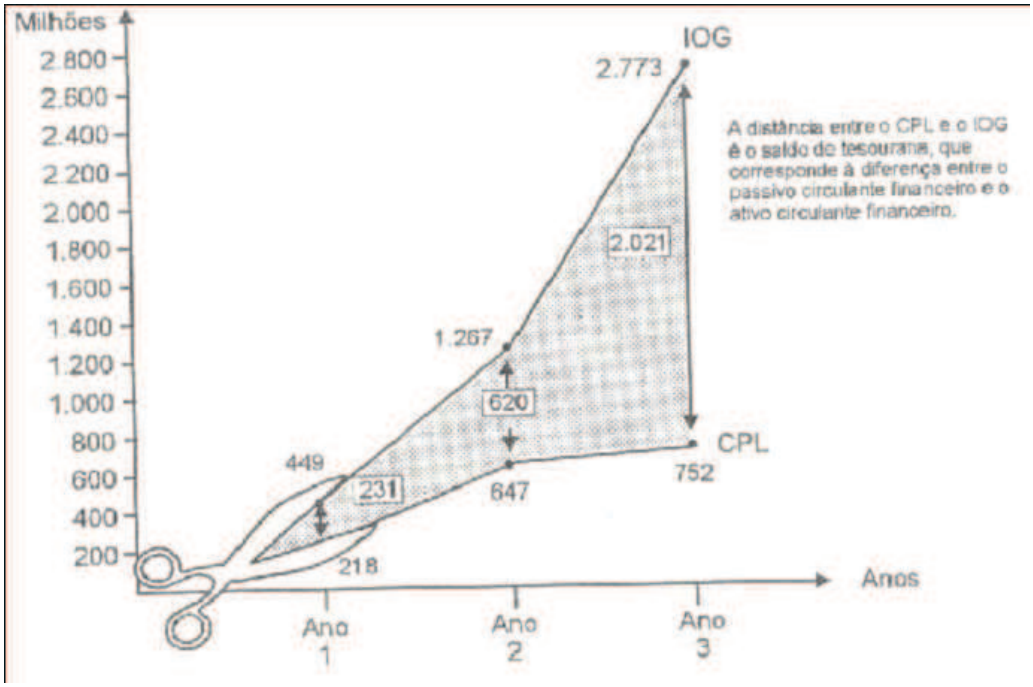
> “um Saldo de Tesouraria positivo e elevado não significa necessariamente uma condição desejável para as empresas; pelo contrário, pode significar que a empresa não esteja aproveitando as oportunidades de investimentos propiciadas por sua estrutura financeira, caso em que o Saldo de Tesouraria “engorda” por falta de uma estratégia dinâmica de investimentos”.

2.8.4 Efeito Tesoura

O chamado Efeito Tesoura é um indicio de situação financeira inadequada com tendência que pode levar a empresa à insolvência. Trata-se de características de empresas cujo saldo de tesouraria é negativo e crescente ocasionado pelo distanciamento cada vez maior entre o IOG com o CPL.

Conforme Silva (2006, p.446), “o efeito tesoura só é um alerta de tendência para insolvência, quando ocorre em níveis expressivos comparativamente às vendas da empresa”

Figura 03 – Gráfico do efeito tesoura



Fonte: SILVA, 2006, p. 446

É possível avaliar na figura 03 que a variação do IOG é sempre e constantemente maior que a variação do CPL. Isso leva a um saldo de tesouraria cada vez mais negativo podendo levar a entidade a sérias dificuldades financeiras e até mesmo à insolvência.

Fleuriet e outros (2003, p.35) diz que

> "A maioria das empresas que operam com Saldo de Tesouraria crescentemente negativo apresenta uma estrutura financeira inadequada, revelando uma dependência excessiva de empréstimos a curto prazo, que poderá leva-las, até mesmo, ao estado de insolvência. De modo geral, essas empresas enfrentam sérias dificuldades para resgatar seus empréstimos a curto prazo, quando os bancos, por qualquer motivo, se recusam a renová-los".

De acordo com Silva (2006, p.446), "uma empresa entra no efeito tesoura quando, ao longo de uma série de exercícios sociais, a variação do IOG é superior à variação do CPL, isto é:"

$$\Delta \text{IOG} > \Delta \text{CPL} \rightarrow \text{Tesouraria}$$

Assim, Segundo Silva (2006, p.447) as principais razões que levam uma empresa a entrar no chamado efeito tesoura são:

- Elevado ciclo financeiro;

- Empresas mesmo lucrativas e com o IOG bem administrado podem entrar no efeito tesoura em função de decisões de imobilizações, sem disporem de recursos próprios ou de fontes de longo prazo para isto, ou seja, imobilizações com recursos de instituições financeiras de curto prazo;

- Empresas com IOG bem administrado, porém dando prejuízo, podem reduzir o CPL a níveis insuficientes para financiar o IOG, obrigando a tomada de recursos de instituições financeiras de curto prazo;

- Qualquer outra combinação envolvendo uma ou mais das três condições a seguir: (I) níveis elevados de IOG; (II) níveis baixos de CPL; e (III) prejuízos, desde que resulte no crescimento da magnitude do hiato entre as curvas representativas do IOG e do CPL.

Deste modo, a medida que graficamente a "tesoura" vai abrindo, ou seja, o saldo de tesouraria vai ficando cada vez mais negativo a tendência da empresa é quebrar.

2.9 TIPOS DE BALANÇO

Segundo Fleuriet, (2003, p. 15), é possível ter 6 tipos diferentes de estrutura de balanço combinando as variáveis ST, NCG e CCL cada tipo com características diferentes. A seguir, os tipos de estrutura de balanços onde:

ACF – Ativo Circulante Financeiro

ACC- Ativo Circulante Cíclico

ANC – Ativo Não Circulante

PCO – Passivo Circulante Oneroso

PCC- Passivo Circulante Cíclico

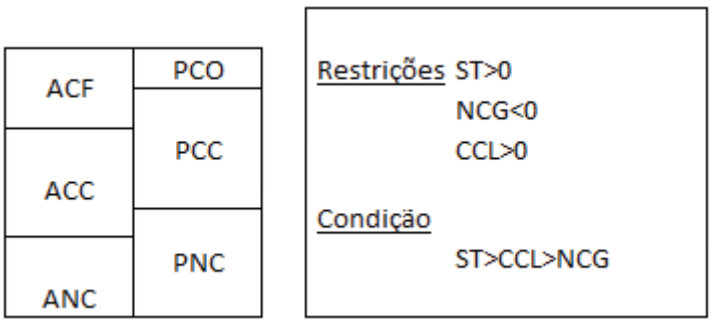
PNC – Passivo Não Circulante

ST – Saldo de Tesouraria

NCG – Necessidade de Capital de Giro

CCL – Capital Circulante Líquido

2.9.1 TIPO I

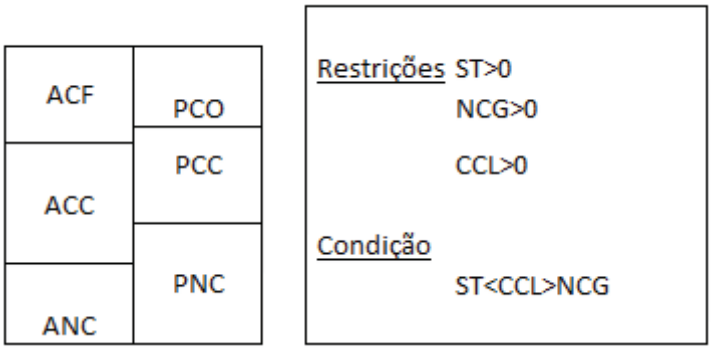


As empresas enquadradas neste tipo de estrutura possuem situação financeira excelente quanto à liquidez com recursos financeiros suficientes para honrar seus compromissos de curto prazo. Este tipo de estrutura pode ser visto em empresas do ramo varejista onde o ciclo operacional é relativamente curto e favorece a uma boa estrutura financeira.

Segundo Braga, Marques (1995, p. 56) citado por Silveira, (2011, p. 43),

> "As companhias do tipo I possuem uma situação financeira excelente em razão do alto nível de liquidez praticado. O IOG negativo, ou seja, os itens do ativo circulante cíclico – em especial duplicatas a receber e estoques- apresentam grau de rotação elevados e, assim, ciclo financeiro reduzido. Embora seja superior ao montante do IOG, o CCL é inferior ao T, o que denota a existência de um ACF bem mais expressivo que o PCO".

2.9.2 TIPO II

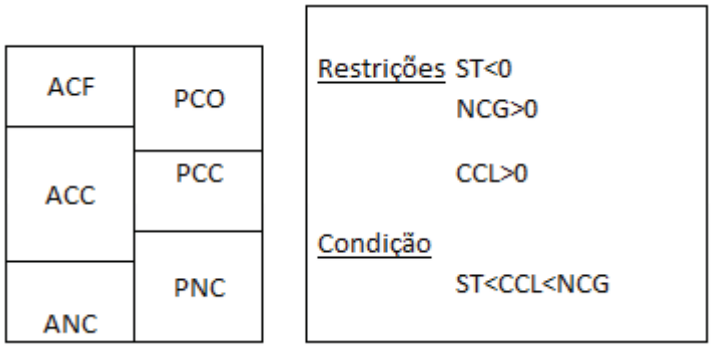


As empresas enquadradas nesta estrutura possuem estrutura financeira sólida uma vez que possuem saldo de tesouraria suficiente para fazer frente aos compromissos financeiros de curto prazo.

Segundo Braga (1991, p. 11) citado por Silveira, (2011, p.43),

> "Neste tipo de balanço, os recursos permanentes aplicados no capital de giro (CCL) suprem a insuficiência do PCC, e ainda permitem a manutenção de um saldo positivo de tesouraria. O saldo positivo de tesouraria indica uma situação financeira sólida enquanto for mantida, determinado nível de operações".

2.9.3 TIPO III

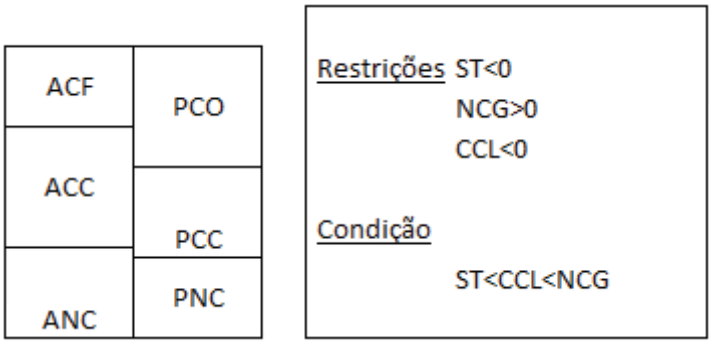


As empresas com este tipo de estrutura de balanço se revelam com uma situação financeira insatisfatória visto que revelam dependência de fonte de recursos de curto prazo para poder fazer frente às suas dívidas.

Segundo Braga (1995, p.56) citado por Silveira, (2011, p.44),

> "(...) T negativo significa que o CCL se acha insuficiente para garantir a manutenção do atual nível de atividade operacional, e que fontes de financiamento de curto prazo (PCO) vem sendo empregadas com complementares. Essa situação pode agravar-se, por exemplo, na presença de recessão, ocasião em que itens do ACC encontrarão dificuldades de realização (o ciclo financeiro aumenta), ao passo que o PCO tende a se elevar em função das taxas de juros significativas".

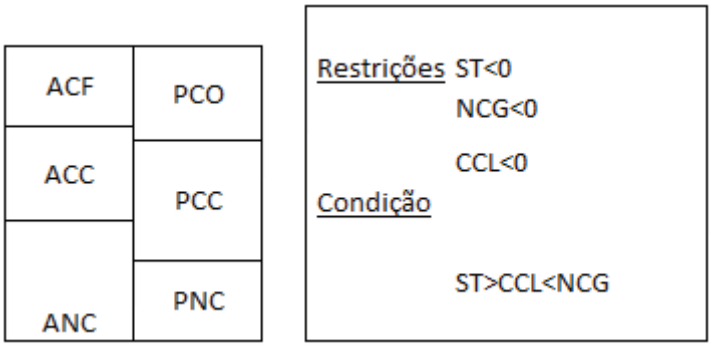
2.9.4 TIPO IV



As empresas com este tipo de estrutura são consideradas empresas com péssima situação financeira visto que apresentam capital de giro líquido negativo, ou seja, ela utiliza-se de fontes de recursos circulantes para financiar seus ativos não circulantes. Com uma situação financeira delicada estas empresas recorrem cada vez mais a captar recursos onerosos aumentando o saldo negativo de tesouraria.

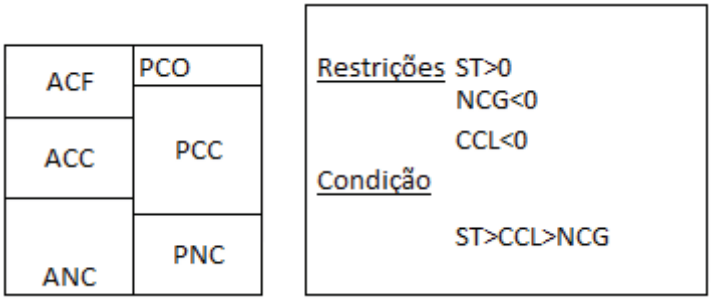
Este tipo de estrutura é comum em empresas estatais onde o governo sempre acaba injetando mais recursos nessas empresas para garantir a sua sobrevivência.

2.9.5 TIPO V



As empresas com este tipo de estrutura em seu balanço possuem uma situação financeira muito ruim visto que fontes de recursos de curto prazo financiam parte de seu permanente. Segundo Braga (1991) citado por Silveira (2011) este tipo de balanço, não é tão grave quanto o tipo IV, já que os passivos cíclicos, financiam as aplicações no ativo cíclico, amenizando o efeito sobre o saldo de tesouraria.

2.9.6 TIPO VI



As empresas com este tipo de estrutura de balanço possuem situação financeira de alto risco pois, segundo Silveira (2011, p.46)

> "o CCL e NCG são negativos, gerando um saldo positivo de tesouraria, neste caso, os passivos cíclicos financiam os ativos cíclicos, e ainda permita a manutenção de saldo positivo de tesouraria, isto é, a empresa utiliza sobra de recursos para financiar ativos não circulantes, e ainda, mantém saldo em tesouraria, que "(...)pode sinalizar para o fato de que a empresa não está desempenhando suas operações de maneira adequada (...)".

3 ANÁLISE E DESENVOLVIMENTO DO ESTUDO

3.1 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL

3.1.1 Análise Vertical e Horizontal da empresa Votorantim Cimentos S.A

QUADRO 1 – BALANÇO PATRIMONIAL E DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO CORRIGIDOS VOTORANTIM (em milhares de reais)

BALANÇO PATRIMONIAL - CORRIGIDO

	2009			2010			2011			2012			2013		
	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%
ATIVO TOTAL	**23.003.195**	**100%**	**100%**	**19.378.557**	**100%**	**84%**	**21.194.307**	**100%**	**92%**	**25.405.304**	**100%**	**110%**	**24.750.182**	**100%**	**108%**
ATIVO CIRCULANTE	**5.852.879**	**25%**	**100%**	**3.605.978**	**19%**	**62%**	**4.313.640**	**20%**	**74%**	**6.720.302**	**26%**	**115%**	**5.859.373**	**24%**	**100%**
Disponibilidades	3.402.821	15%	100%	1.445.502	7%	42%	1.906.364	9%	56%	3.134.432	12%	92%	1.958.459	8%	58%
Clientes	887.627	4%	100%	812.545	4%	92%	894.314	4%	101%	1.108.849	4%	125%	1.147.544	5%	129%
Estoques	935.365	4%	100%	952.768	5%	102%	1.013.307	5%	108%	1.247.420	5%	133%	1.305.655	5%	140%
Adiantamento a fornecedores	66.162	0%	100%	87.523	0%	132%	134.731	1%	204%	116.262	0%	176%	90.165	0%	136%
Tributos a recuperar	405.623	2%	100%	116.286	1%	29%	169.876	1%	42%	185.931	1%	46%	179.448	1%	44%
Despesas antecipas										58.147	0%		109.480	0%	
Outras contas a receber	155.280	1%	100%	191.355	1%	123%	195.048	1%	126%	869.260	3%	560%	1.068.622	4%	688%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	**17.150.316**	**75%**	**100%**	**15.772.579**	**81%**	**92%**	**16.880.667**	**80%**	**98%**	**18.685.002**	**74%**	**109%**	**18.890.809**	**76%**	**110%**
REALIZ A LONGO PRAZO	**5.614.074**	**24%**	**100%**	**1.189.103**	**6%**	**21%**	**1.337.431**	**6%**	**24%**	**1.602.313**	**6%**	**29%**	**1.795.633**	**7%**	**32%**
ATIVO PERMANENTE	**11.536.242**	**50%**	**100%**	**14.583.476**	**75%**	**126%**	**15.543.236**	**73%**	**135%**	**17.082.689**	**67%**	**148%**	**17.095.176**	**69%**	**148%**
Investimentos	650.718	3%	100%	4.072.316	21%	626%	3.687.731	17%	567%	2.163.911	9%	333%	1.491.090	6%	229%
Imobilizado	6.852.782	30%	100%	6.715.346	35%	98%	7.911.819	37%	115%	9.942.508	39%	145%	10.384.454	42%	152%
Intangível	4.032.742	18%	100%	3.795.814	20%	94%	3.943.687	19%	98%	4.976.270	20%	123%	5.219.632	21%	129%
PASSIVO TOTAL	**23.003.195**	**100%**	**100%**	**19.378.557**	**100%**	**84%**	**21.194.307**	**100%**	**92%**	**25.405.304**	**100%**	**110%**	**24.750.182**	**100%**	**108%**
PASSIVO CIRCULANTE	**2.231.417**	**10%**	**100%**	**2.876.324**	**15%**	**129%**	**2.455.488**	**12%**	**110%**	**3.837.006**	**15%**	**172%**	**3.191.363**	**13%**	**143%**
Empréstimos e financiamentos	438.563	2%	100%	263.863	1%	60%	470.494	2%	107%	640.409	3%	146%	724.195	3%	165%
Duplicatas descontadas										147.837	1%		99.797	0%	
Fornecedores	724.834	3%	100%	987.954	5%	136%	795.655	4%	110%	960.294	4%	132%	1.037.660	4%	143%
Dividendos a pagar	219.373	1%	100%	799.904	4%	365%	311.763	1%	142%	463.387	2%	211%	45.664	0%	21%
Adiantamento de clientes	36.172	0%	100%	31.432	0%	87%	16.349	0%	45%	19.651	0%	54%	69.957	0%	193%
Imposto de renda e contribuição	332.199	1%	100%	222.833	1%	67%	151.179	1%	46%	54.014	0%	16%	68.618	0%	21%
Tributos a pagar	195.930	1%	100%	204.361	1%	104%	206.461	1%	105%	218.963	1%	112%	205.783	1%	105%
Outras contas a pagar	284.346	1%	100%	365.976	2%	129%	503.588	2%	177%	1.332.450	5%	469%	939.689	4%	330%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	**13.943.852**	**61%**	**100%**	**11.167.637**	**58%**	**80%**	**12.574.323**	**59%**	**90%**	**16.386.722**	**65%**	**118%**	**15.945.987**	**64%**	**114%**
Empréstimos e financiamentos	3.504.554	15%	100%	6.011.499	31%	172%	8.695.571	41%	248%	12.854.707	51%	367%	12.783.422	52%	365%
Partes relacionadas	8.387.228	36%	100%	2.090.115	11%	25%	826.071	4%	10%	513.485	2%	6%	151.623	1%	2%
Outros passivos	2.052.069	9%	100%	3.066.024	16%	149%	3.052.681	14%	149%	3.018.530	12%	147%	3.010.942	12%	147%
PATRIMONIO LIQUIDO	**6.827.926**	**30%**	**100%**	**5.334.595**	**28%**	**78%**	**6.164.495**	**29%**	**90%**	**5.181.576**	**20%**	**76%**	**5.612.832**	**23%**	**82%**
Capital social	2.515.343	11%	100%	2.782.622	14%	111%	3.124.132	15%	124%	2.897.761	11%	115%	2.731.375	11%	109%
Reserva de incentivos fiscal	186.040	1%	100%	264.024	1%	142%	410.307	2%	221%	574.525	2%	309%	752.423	3%	404%
Reserva de lucros	3.604.991	16%	100%	2.284.497	12%	63%	2.234.355	11%	62%	833.422	3%	23%	1.009.380	4%	28%
Ajustes de aval patrimonial	284.811	1%	100%	(219.481)	-1%	-77%	177.209	1%	62%	609.648	2%	214%	667.176	3%	234%
Participação de minoritários	236.741	1%	100%	222.934	1%	94%	218.492	1%	92%	266.219	1%	112%	452.478	2%	191%

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - DRE CORRIGIDO

	2009			2010			2011			2012			2013		
	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%
Receita Bruta de vendas	**12.378.437**	**128%**	**100%**	**12.343.889**	**128%**	**100%**	**12.748.481**	**129%**	**103%**	**12.646.711**	**128%**	**102%**	**15.163.982**	**123%**	**123%**
(-) Ded da Receita Bruta	(2.731.645)	-28%	100%	(2.722.083)	-28%	100%	(2.852.427)	-29%	104%	(2.732.125)	-28%	100%	(2.836.567)	-23%	104%
Receita líquida de vendas	**9.646.792**	**100%**	**100%**	**9.621.806**	**100%**	**100%**	**9.896.054**	**100%**	**103%**	**9.914.586**	**100%**	**103%**	**12.327.415**	**100%**	**128%**
(-) Custo dos prod vendidos	(5.835.003)	-60%	100%	(5.723.608)	-59%	98%	(6.467.146)	-65%	111%	(6.413.832)	-65%	110%	(8.312.964)	-67%	142%
Lucro Bruto	**3.811.789**	**40%**	**100%**	**3.898.198**	**41%**	**102%**	**3.428.908**	**35%**	**90%**	**3.500.754**	**35%**	**92%**	**4.014.451**	**33%**	**105%**
Despesas operacionais	(1.262.518)	-13%	100%	980.944	10%	-78%	(1.617.032)	-16%	128%	(764.096)	-8%	61%	(1.357.959)	-11%	108%
(-) Com vendas	(427.281)	-4%	100%	(598.719)	-6%	140%	(677.385)	-7%	159%	(643.698)	-6%	151%	(893.711)	-7%	209%
(-) Gerais e administrativas	(799.146)	-8%	100%	(493.992)	-5%	62%	(602.967)	-6%	75%	(702.428)	-7%	88%	(790.373)	-6%	99%
(+/-) Outras despesas/receitas	(36.090)	0%	100%	2.073.655	22%	-5746%	(336.680)	-3%	933%	582.030	6%	-1613%	326.125	3%	-904%
Lucro Operacional	**2.549.272**	**26%**	**100%**	**4.879.143**	**51%**	**191%**	**1.811.876**	**18%**	**71%**	**2.736.658**	**28%**	**107%**	**2.656.492**	**22%**	**104%**
Resultado de equiv patrimonial	90.190	1%	100%	229.554	2%	255%	354.679	4%	393%	(169.404)	-2%	-188%	127.908	1%	142%
Resultado Financeiro	632.951	7%	100%	(467.170)	-5%	-74%	(878.770)	-9%	-139%	(986.100)	-10%	-156%	(810.790)	-7%	-128%
(-) Despesas financeiras	(890.083)	-9%	100%	(1.092.499)	-11%	123%	(1.111.840)	-11%	125%	(1.298.924)	-13%	146%	(1.186.891)	-10%	133%
(+) Receitas financeiras	1.523.034	16%	100%	625.329	6%	41%	233.070	2%	15%	312.825	3%	21%	376.101	3%	25%
Resultado antes do IR/CS	3.272.413	34%	100%	4.641.527	48%	142%	1.287.785	13%	39%	1.581.155	16%	48%	1.973.610	16%	60%
Provisão para IR e CS	(749.214)	-8%	100%	(696.367)	-7%	93%	(543.898)	-5%	73%	(379.181)	-4%	51%	(551.810)	-4%	74%
IR e CS Diferido	(61.370)	-1%	100%	(656.310)	-7%	1069%	228.603	2%	-372%	529.158	5%	-862%	(32.965)	0%	54%
LUCRO LÍQUIDO	**2.461.829**	**26%**	**100%**	**3.288.850**	**34%**	**134%**	**972.491**	**10%**	**40%**	**1.731.131**	**17%**	**70%**	**1.388.835**	**11%**	**56%**

Quanto à análise do balanço patrimonial no período de 2009 até 2013 destaque para o grande e constante crescimento do ativo permanente. O grupo de Ativo permanente passou nesse período de cinco anos a ser o mais representativo grupo no balanço da empresa o qual representa 69% de seu ativo total com crescimento de 48% em relação a 2009 mostrando que a empresa adotou nesse período uma forte política de expansão operacional e de investimentos aumentando suas linhas de produção, construindo novas unidades fabris e adquirindo participações em outras companhias cimenteiras. Este efeito expansionista e de imobilização de recursos teve início em 2010 e a fonte de recursos para esta expansão foram fontes de recursos de terceiros através de empréstimos e financiamentos de longo prazo grupo este que cresceu 265% no período analisado sendo grande fonte de recursos tanto para os projetos de expansão do imobilizado quanto para a quitação de dívidas que a empresa mantinha junto à partes relacionadas grupo este que, em 2009 representava 36% do total do passivo da empresa agora representa menos de 1%.

A crescimento do grupo de empréstimos e financiamento de longo prazo foi tanto que em 2013 ele representa mais da metade do passivo total com 52% desse montante, sendo que em 2009 ele representava apenas 15% indicando grande crescimento do endividamento e grande entrada de recursos de terceiros.

O grupo de passivo circulante também teve representativo acréscimo de 43% no período sendo grande parte derivado de obrigações contraídas pela empresa por compra de participações de outras empresas as quais subiram 230% em relação ao ano de 2009 além de montantes expressivos a serem pagos como dividendos à sua companhia controladora evento este que foi responsável pela redução do patrimônio líquido em 18% no período analisado. Ainda contribuíram

para o aumento do passivo circulante o grupo de empréstimos e financiamentos de curto prazo que, embora represente apenas 3% do total do passivo cresceu 65% no período, provavelmente efeito da aproximação do pagamento de parcelas da dívida contraída de longo prazo em anos anteriores.

Quanto ao resultado, a companhia conseguiu aumentar sua receita líquida em cerca de 28% no período, porém elevou em maior proporção os custos os quais cresceram 42% no período fazendo com que o lucro bruto tivesse acréscimo de apenas 5%. Como o grupo de despesas em geral não teve grande crescimento o lucro operacional teve acréscimo de 4% porém representou em 2013 apenas 22% da receita líquida enquanto que em 2009 este grupo representava 26%.

Um destaque negativo no resultado nesse período foi o resultado financeiro o qual fechou com prejuízo decorrente principalmente de juros dos empréstimos contraídos. Este grupo foi responsável por consumir com 7% da receita líquida em 2013 sendo que em 2009 ele incrementou o resultado em 7% da receita líquida daquele ano. Este fato fez com que o lucro líquido da companhia fechasse em proporção de apenas 11% da receita líquida em 2013 visto que em 2009 representou 26% representando uma redução de 44% no lucro líquido no período.

Em resumo, é possível concluir que a companhia investiu agressivamente em produtividade imobilizando recursos e para isto tomando recursos de terceiros em montante elevado. Embora tenha investido em produção ainda não conseguiu fazer com que esse investimento resultasse, na mesma proporção em crescimento de vendas para poder fazer frente ao pagamento de juros de empréstimos que está consumindo recursos do resultado fazendo com que auferisse em 2013 apenas 56% do lucro líquido obtido em 2009.

3.1.2 Análise Vertical e Horizontal da empresa Cia de Cimento Itambé

QUADRO 2 – BALANÇO PATRIMONIAL E DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO CORRIGIDOS ITAMBÉ (em milhares de reais)

BALANÇO PATRIMONIAL - CORRIGIDO

	2009			2010			2011			2012			2013		
	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%
ATIVO TOTAL	**523.172**	**100%**	**100%**	**604.925**	**100%**	**116%**	**907.150**	**100%**	**173%**	**987.099**	**100%**	**189%**	**1.063.581**	**100%**	**203%**
ATIVO CIRCULANTE	**214.517**	**41%**	**100%**	**266.996**	**44%**	**124%**	**229.665**	**25%**	**107%**	**212.020**	**21%**	**99%**	**291.117**	**27%**	**136%**
Disponibilidades	122.636	23%	100%	162.504	27%	133%	131.190	14%	107%	114.705	12%	94%	199.174	19%	162%
Clientes	37.396	7%	100%	40.852	7%	109%	46.386	5%	124%	46.252	5%	124%	38.140	4%	102%
Estoques	35.140	7%	100%	37.366	6%	106%	40.450	4%	115%	43.395	4%	123%	42.432	4%	121%
Adiantamento a fornecedores										76	0%		6.559	1%	
Tributos a recuperar	4.062	1%	100%	7.107	1%	100%	4.891	1%	120%	4.340	0%	107%	3.808	0%	94%
Despesas antecipadas				974	0%	100%	651	0%	67%	591	0%	61%	807	0%	83%
Outras contas a receber	15.282	3%	100%	18.193	3%	119%	6.098	1%	40%	2.660	0%	17%	197	0%	1%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	**308.655**	**59%**	**100%**	**337.929**	**56%**	**109%**	**677.485**	**75%**	**219%**	**775.079**	**79%**	**251%**	**772.464**	**73%**	**250%**
REALIZ A LONGO PRAZO	**38.832**	**7%**	**100%**	**7.358**	**1%**	**19%**	**22.029**	**2%**	**57%**	**20.053**	**2%**	**52%**	**7.189**	**1%**	**19%**
ATIVO PERMANENTE	**269.823**	**52%**	**100%**	**330.571**	**55%**	**123%**	**655.456**	**72%**	**243%**	**755.026**	**76%**	**280%**	**765.275**	**72%**	**284%**
Investimentos	50.132	10%	100%	17.841	3%	36%	18.159	2%	36%	17.845	2%	36%	16.571	2%	33%
Imobilizado	214.171	41%	100%	292.450	48%	137%	619.572	68%	289%	720.250	73%	336%	733.671	69%	343%
Intangível	5.520	1%	100%	11.281	2%	204%	9.698	1%	176%	7.813	1%	142%	6.278	1%	114%
Ativos biológicos				8.999	1%	100%	8.028	1%	89%	9.117	1%	101%	8.755	1%	97%
PASSIVO TOTAL	**523.172**	**100%**	**100%**	**604.925**	**100%**	**116%**	**907.150**	**100%**	**173%**	**987.099**	**100%**	**189%**	**1.063.581**	**100%**	**203%**
PASSIVO CIRCULANTE	**44.826**	**9%**	**100%**	**55.103**	**9%**	**123%**	**83.077**	**9%**	**185%**	**105.024**	**11%**	**234%**	**152.834**	**14%**	**341%**
Empréstimos e financiamentos	1.391	0%	100%	8.896	1%	640%	10.213	1%	734%	13.069	1%	940%	39.511	4%	2840%
Fornecedores	14.763	3%	100%	15.482	3%	105%	26.721	3%	181%	46.904	5%	318%	41.245	4%	279%
Dividendos a pagar	-			462	0%	100%	108	0%	23%	9.708	1%	2101%	31.201	3%	6753%
Adiantamento de clientes	515	0%	100%	729	0%	142%	2.245	0%	436%	1.118	0%	217%	2.031	0%	394%
Imposto de renda e contribuição	5.986	1%	100%	7.045	1%	118%	7.256	1%	121%	5.631	1%	94%	8.784	1%	147%
Tributos a pagar	11.472	2%	100%	10.113	2%	88%	14.368	2%	125%	9.515	1%	83%	10.149	1%	88%
Outras contas a pagar	10.700	2%	100%	12.377	2%	116%	22.166	2%	207%	19.079	2%	178%	19.913	2%	186%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	**76.625**	**15%**	**100%**	**50.729**	**8%**	**66%**	**215.735**	**24%**	**282%**	**231.571**	**23%**	**302%**	**225.209**	**21%**	**294%**
Empréstimos e financiamentos	12.509	2%	100%	18.439	3%	147%	183.297	20%	1465%	198.421	20%	1586%	167.473	16%	1339%
Partes relacionadas	80	0%	100%	660	0%	825%	-	0%	0%	-	0%	0%	-	0%	0%
Outros passivos	64.036	12%	100%	31.630	5%	49%	32.438	4%	51%	33.149	3%	52%	57.736	5%	90%
PATRIMONIO LIQUIDO	**401.721**	**77%**	**100%**	**499.093**	**83%**	**124%**	**608.338**	**67%**	**151%**	**650.504**	**66%**	**162%**	**685.538**	**64%**	**171%**
Capital social	136.176	26%	100%	122.326	20%	90%	116.393	13%	85%	107.959	11%	79%	352.685	33%	259%
Reserva de capital	506	0%	100%	454	0%	90%	432	0%	85%	401	0%	79%	-	0%	0%
Reserva de lucros	265.039	51%	100%	372.318	62%	140%	493.357	54%	186%	542.888	55%	205%	332.059	31%	125%
Ajustes de aval patrimonial				(2.112)	0%	100%	(1.844)	0%	87%	(744)	0%	35%	794	0%	-38%
Participação de minoritários				6.105	1%	100%	-	0%	0%	-	0%	0%	-	0%	0%

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - DRE CORRIGIDO

	2009			2010			2011			2012			2013		
	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%
Receita Bruta de vendas	**582.210**	**121%**	**100%**	**606.094**	**120%**	**104%**	**680.018**	**117%**	**117%**	**713.295**	**117%**	**123%**	**713.483**	**117%**	**123%**
(-) Deduções da Receita Bruta	(100.325)	-21%	100%	(99.615)	-20%	99%	(100.323)	-17%	100%	(104.660)	-17%	104%	(105.949)	-17%	106%
Receita líquida de vendas	**481.885**	**100%**	**100%**	**506.478**	**100%**	**105%**	**579.696**	**100%**	**120%**	**608.634**	**100%**	**126%**	**607.534**	**100%**	**126%**
(-) Custo dos prod vendidos	(231.607)	-48%	100%	(248.255)	-49%	107%	(303.228)	-52%	131%	(330.642)	-54%	143%	(322.933)	-53%	139%
Lucro Bruto	**250.279**	**52%**	**100%**	**258.223**	**51%**	**103%**	**276.467**	**48%**	**110%**	**277.993**	**46%**	**111%**	**284.601**	**47%**	**114%**
Despesas operacionais	(36.047)	-7%	100%	(43.317)	-9%	120%	(38.536)	-7%	107%	(50.268)	-8%	139%	(50.865)	-8%	141%
(-) Com vendas	(6.590)	-1%	100%	(6.744)	-1%	102%	(7.466)	-1%	113%	(7.071)	-1%	107%	(7.126)	-1%	108%
(-) Gerais e administrativas	(48.328)	-10%	100%	(43.726)	-9%	90%	(45.052)	-8%	93%	(46.665)	-8%	97%	(49.822)	-8%	103%
(+/-) Outras despesas/receitas	18.872	4%	100%	7.153	1%	38%	13.981	2%	74%	3.468	1%	18%	6.083	1%	32%
Lucro Operacional	**214.232**	**44%**	**100%**	**214.906**	**42%**	**100%**	**237.931**	**41%**	**111%**	**227.724**	**37%**	**106%**	**233.736**	**38%**	**109%**
Resultado de equiv patrimonial	2.896	1%	100%	-	0%	0%	-	0%	0%	1.767	0%	61%	506	0%	17%
Resultado Financeiro	9.726	2%	100%	12.041	2%	124%	20.577	4%	212%	6.432	1%	66%	(2.863)	0%	-29%
(-) Despesas financeiras	(2.896)	-1%	100%	(6.184)	-1%	214%	(3.383)	-1%	117%	(8.021)	-1%	277%	(15.884)	-3%	548%
(+) Receitas financeiras	12.622	3%	100%	18.225	4%	144%	23.961	4%	190%	14.453	2%	115%	13.021	2%	103%
Resultado antes do IR/CS	226.855	47%	100%	226.947	45%	100%	258.509	45%	114%	235.923	39%	104%	231.379	38%	102%
Provisão para IR e CS	(22.946)	-5%	100%	(23.935)	-5%	104%	(27.289)	-5%	119%	(27.974)	-5%	122%	(29.714)	-5%	129%
LUCRO LÍQUIDO	**203.909**	**42%**	**100%**	**203.011**	**40%**	**100%**	**231.220**	**40%**	**113%**	**207.949**	**34%**	**102%**	**201.665**	**33%**	**99%**

Ao Analisar o ativo total da companhia, é possível perceber que o mesmo dobrou de tamanho (103% de acréscimo) no período de 2009 a 2013 sendo impulsionado pelo grande e constante crescimento do ativo imobilizado o qual cresceu 243% no período analisado e representa atualmente 69% do ativo total. Este aumento da representatividade deste grupo refere-se à expansão da capacidade de produção da empresa. Outro grupo relevante quando seu balanço é analisado verticalmente são as disponibilidades que representam 19% do total do ativo tendo pequena queda se comparado com o ano de 2009 que estas representavam 23% do total do ativo, constituindo-se as disponibilidades assim para esta empresa em uma boa reserva de caixa para eventuais necessidades. Os demais grupos do ativo pela sua baixa representatividade perante o ativo total tiveram oscilação discreta.

Quanto ao passivo, o grupo de maior representatividade é o patrimônio líquido representando 64% do passivo total. Este grupo embora já tenha sido mais representativo em 2009 quando era responsável por 77% do passivo cresceu 71% no período analisado tendo unicamente como razão para o crescimento as suas operações próprias, ou seja, retendo os lucros acumulados no decorrer dos anos.

O segundo grupo mais representativo do passivo é o passivo não circulante representando 21% do total do passivo e tendo crescido 194% no período analisado. O fator principal dessa representatividade frente ao passivo total e este alto crescimento foi a contratação de empréstimos de longo prazo que serviram de fonte de recursos para o aumento do imobilizado sendo que esta subconta cresceu 1229% no período analisado. O passivo circulante representa atualmente 14% do passivo total porém cresceu 241% se comparado ao ano de 2009 resultante de, empréstimos e financiamentos de curto prazo que praticamente não tinha

representatividade nenhuma frente ao passivo total em 2009 e agora representa 4%, crescimento de 179% de fornecedores indicando um possível aumento do prazo de pagamento de suas compras, e a distribuição de dividendos que representa 3% do passivo total e não existia em 2009.

Quanto ao resultado, a receita líquida cresceu 26% do período, já os custos embora tenham crescido 39% no período, em termos de proporção frente à receita líquida eles tiveram aumento discreto representando apenas 53% da receita líquida quando em 2009 representavam 48%, mesma condição para as despesas que também tiveram aumento de 41% porém continuam representando cerca de 8% da receita líquida.

Em termos de proporção frente à receita líquida o lucro operacional teve pequena redução representando atualmente 38% da receita líquida quando representava 44% em 2009.

Com relação ao lucro líquido ele se manteve estável no período porém representando apenas 33% da receita líquida quando em 2009 representava 42%.

Em resumo, é possível afirmar que no período analisado a companhia investiu fortemente para aumentar sua capacidade de produção para isso investimento parte de recursos próprios e tomando parte de recursos de terceiros, e este por sua vez onerando um pouco seu resultado com juros fazendo com que a participação do lucro líquido frente a receita líquida tivesse um pouco de queda mas mesmo assim representando um ótimo percentual com 33% da receita líquida. Possui ainda uma reserva de caixa excelente, capaz de fazer frente a qualquer obrigação uma vez que representa 19% de seu ativo total.

3.1.3 Análise Vertical e Horizontal da empresa Cimpor - Cimento de Portugal

QUADRO 3 – BALANÇO PATRIMONIAL E DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO CORRIGIDOS CIMPOR (em milhares de reais)

BALANÇO PATRIMONIAL - CORRIGIDO

	2009			2010			2011			2012			2013		
	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%
ATIVO TOTAL	**16.434.831**	**100%**	**100%**	**14.336.280**	**100%**	**87%**	**14.496.751**	**100%**	**88%**	**18.965.411**	**100%**	**115%**	**20.806.878**	**100%**	**127%**
ATIVO CIRCULANTE	**3.880.321**	**24%**	**100%**	**3.853.348**	**27%**	**99%**	**3.793.582**	**26%**	**98%**	**4.018.117**	**21%**	**104%**	**4.759.163**	**23%**	**123%**
Disponibilidades	1.464.858	9%	100%	1.756.275	12%	120%	1.689.744	12%	115%	2.150.877	11%	147%	2.228.987	11%	152%
Clientes	858.738	5%	100%	712.490	5%	83%	741.084	5%	86%	454.489	2%	53%	584.074	3%	68%
Estoques	981.615	6%	100%	963.782	7%	98%	933.837	6%	95%	1.123.042	6%	114%	1.452.188	7%	148%
Tributos a recuperar	107.647	1%	100%	99.986	1%	93%	78.479	1%	73%	54.635	0%	51%	176.596	1%	164%
Adiantamento a fornecedores	22.487	0%	100%	44.565	0%	198%	39.969	0%	178%	32.852	0%	146%	83.768	0%	373%
Despesas antecipadas	13.565	0%	100%	8.924	0%	66%	9.691	0%	71%	14.689	0%	108%	23.273	0%	172%
Outras contas a receber	431.410	3%	100%	267.327	2%	62%	300.779	2%	70%	187.533	1%	43%	210.277	1%	49%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	**12.554.511**	**76%**	**100%**	**10.482.932**	**73%**	**83%**	**10.703.169**	**74%**	**85%**	**14.947.294**	**79%**	**119%**	**16.047.715**	**77%**	**128%**
REALIZ. A LONGO PRAZO	**598.355**	**4%**	**100%**	**525.808**	**4%**	**88%**	**530.973**	**4%**	**89%**	**528.881**	**3%**	**88%**	**606.805**	**3%**	**101%**
ATIVO PERMANENTE	**11.956.156**	**73%**	**100%**	**9.957.124**	**69%**	**83%**	**10.172.196**	**70%**	**85%**	**14.418.413**	**76%**	**121%**	**15.440.909**	**74%**	**129%**
Investimentos	116.510	1%	100%	97.244	1%	83%	129.050	1%	111%	96.026	1%	82%	70.951	0%	61%
Imobilizado	7.097.022	43%	100%	5.826.032	41%	82%	6.129.068	42%	86%	8.189.762	43%	115%	8.948.285	43%	126%
Intangível	4.742.624	29%	100%	4.033.848	28%	85%	3.914.079	27%	83%	6.132.624	32%	129%	6.421.673	31%	135%
PASSIVO TOTAL	**16.434.831**	**100%**	**100%**	**14.336.280**	**100%**	**87%**	**14.496.751**	**100%**	**88%**	**18.965.411**	**100%**	**115%**	**20.806.878**	**100%**	**127%**
PASSIVO CIRCULANTE	**2.679.842**	**16%**	**100%**	**3.537.762**	**25%**	**132%**	**2.643.292**	**18%**	**99%**	**2.848.474**	**15%**	**106%**	**2.235.844**	**11%**	**83%**
Empréstimos e financiamentos	1.512.691	9%	100%	2.488.283	17%	164%	1.532.374	11%	101%	517.232	3%	34%	338.227	2%	22%
Fornecedores	564.303	3%	100%	513.077	4%	91%	515.997	4%	91%	549.979	3%	97%	759.289	4%	135%
Adiantamento de clientes	45.192	0%	100%	17.710	0%	39%	16.767	0%	37%	5.528	0%	12%	36.187	0%	80%
Tributos a pagar	70.531	0%	100%	70.669	0%	100%	78.111	1%	111%	79.923	0%	113%	90.435	0%	128%
Imp renda e contribuição	53.200	0%	100%	46.915	0%	88%	109.490	1%	206%	72.728	0%	137%	93.044	0%	175%
Outras contas a pagar	433.925	3%	100%	401.108	3%	92%	390.554	3%	90%	1.623.084	9%	374%	918.663	4%	212%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	**7.341.002**	**45%**	**100%**	**4.860.927**	**34%**	**66%**	**6.083.754**	**42%**	**83%**	**12.274.132**	**65%**	**167%**	**15.385.955**	**74%**	**210%**
Empréstimos e financiamentos	5.460.610	33%	100%	3.336.807	23%	61%	4.524.563	31%	83%	9.804.305	52%	180%	12.966.591	62%	237%
Outros passivos	1.880.392	11%	100%	1.524.120	11%	81%	1.559.191	11%	83%	2.469.828	13%	131%	2.419.364	12%	129%
PATRIMONIO LIQUIDO	**6.413.988**	**39%**	**100%**	**5.937.591**	**41%**	**93%**	**5.769.705**	**40%**	**90%**	**3.842.805**	**20%**	**60%**	**3.185.079**	**15%**	**50%**
Capital social	2.108.304	13%	100%	1.701.260	12%	81%	1.779.749	12%	84%	1.655.512	9%	79%	2.079.557	10%	99%
Reserva de lucros	3.801.784	23%	100%	3.294.471	23%	87%	3.581.675	25%	94%	1.951.193	10%	51%	2.355.225	11%	62%
Ajustes de aval patrimonial	195.412	1%	100%	682.451	5%	349%	127.453	1%	65%	133.941	1%	69%	(1.380.440)	-7%	-706%
Participação de minoritários	308.487	2%	100%	259.409	2%	84%	280.829	2%	91%	102.158	1%	33%	130.737	1%	42%

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - DRE CORRIGIDO

	2009			2010			2011			2012			2013		
	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%
Receita Bruta de vendas	**7.675.680**	**100%**	**100%**	**6.239.378**	**100%**	**81%**	**6.022.450**	**100%**	**78%**	**5.516.129**	**100%**	**72%**	**7.533.618**	**100%**	**98%**
Receita líquida de vendas	**7.675.680**	**100%**	**100%**	**6.239.378**	**100%**	**81%**	**6.022.450**	**100%**	**78%**	**5.516.129**	**100%**	**72%**	**7.533.618**	**100%**	**98%**
(-) Custo dos prod vendidos	(5.460.753)	-71%	100%	(4.464.739)	-72%	82%	(4.647.909)	-77%	85%	(5.211.762)	-94%	95%	(5.270.040)	-70%	97%
Lucro Bruto	**2.214.926**	**29%**	**100%**	**1.774.639**	**28%**	**80%**	**1.374.542**	**23%**	**62%**	**304.367**	**6%**	**14%**	**2.263.578**	**30%**	**102%**
Despesas operacionais	(827.738)	-11%	100%	(634.749)	-10%	77%	(387.781)	-6%	47%	(765.561)	-14%	92%	(865.559)	-11%	105%
(-) Com vendas	(918.690)	-12%	100%	(725.112)	-12%	79%	(461.053)	-8%	50%	(491.570)	-9%	54%	(951.822)	-13%	104%
(+/-) Outras despesas/receitas	90.953	1%	100%	90.363	1%	99%	73.272	1%	81%	(273.991)	-5%	-301%	86.263	1%	95%
Lucro Operacional	**1.387.189**	**18%**	**100%**	**1.139.889**	**18%**	**82%**	**986.760**	**16%**	**71%**	**(461.194)**	**-8%**	**-33%**	**1.398.020**	**19%**	**101%**
Result equiv patrimonial	(40.342)	-1%	100%	(37.741)	-1%	94%	648	0%	-2%	(64.638)	-1%	160%	1.134	0%	-3%
Resultado Financeiro	(191.938)	-3%	100%	(131.236)	-2%	68%	(214.834)	-4%	112%	(367.268)	-7%	191%	(1.169.128)	-16%	609%
(-) Despesas financeiras	(539.922)	-7%	100%	(409.436)	-7%	76%	(482.525)	-8%	89%	(722.256)	-13%	134%	(1.942.183)	-26%	360%
(+) Receitas financeiras	347.984	5%	100%	278.200	4%	80%	267.691	4%	77%	354.988	6%	102%	773.055	10%	222%
Resultado antes do IR/CS	1.154.908	15%	100%	970.912	16%	84%	772.574	13%	67%	(893.101)	-16%	-77%	230.025	3%	20%
Provisão para IR e CS	(250.690)	-3%	100%	(269.619)	-4%	108%	(226.963)	-4%	91%	(248.324)	-5%	99%	(274.009)	-4%	109%
LUCRO LÍQUIDO	**904.218**	**12%**	**100%**	**701.294**	**11%**	**78%**	**545.612**	**9%**	**60%**	**(1.141.425)**	**-21%**	**-126%**	**(43.984)**	**-1%**	**-5%**

Ao analisar o balanço e demonstração de resultado da Cimpor é possível ver crescimento no período tanto no ativo circulante quanto no não circulante. Quanto ao crescimento do ativo circulante ele foi ocasionado pelo crescimento

principalmente das disponibilidades que variaram positivamente 56% no período e passaram a representar 11% de seu ativo total quando em 2009 representavam apenas 9% indicando reforço de caixa frente a possíveis obrigações de curtíssimo prazo. Um outro item que cresceu substancialmente no ativo circulante foram os estoques os quais cresceram 48% no período analisado passando a representar 7% do ativo total quando representavam apenas 6% em 2009 porém este aumento na parte cíclica foi compensada com a boa redução do saldo de clientes a receber caindo 32% no período e representando apenas 3% do ativo total.

Quanto ao ativo não circulante que em termos proporcionais é o maior grupo respondendo por 77% do ativo nota-se um acréscimo de 28% provocado pelo aumento de imobilizado e intangível no percentual de 26% e 35% respectivamente demonstrando embora não muito agressivamente uma pequena expansão de sua capacidade operacional.

Quanto ao passivo representando as fontes de recursos nota-se um crescimento bastante representativo nos empréstimos de longo de prazo que cresceram 137% no período e representando 62% do passivo total sendo que em 2009 representava apenas 33% demonstrando que foi a fonte de recursos para o aumento do imobilizado e fortalecimento do caixa.

Quanto ao passivo circulante houve redução em função da diminuição de empréstimos e financiamentos de curto prazo que teve redução de 78% no período passando a representar apenas 2% do passivo total mostrando um movimento que parece ser de alongamento da dívida. Quanto ao patrimônio líquido da companhia este reduziu no período 50% passando a representar apenas 15% do passivo total quando em 2009 representava 39% efeito este causado principalmente pelos prejuízos obtidos nos período que reduziram significativamente seu patrimônio

líquido bem como a desvalorização da moeda frente a outras moedas as quais estão atrelados algumas de suas fábricas e investimentos.

Quanto ao resultado, nota-se um pequena redução de 2% na receita líquida que aliada a redução do custo faz com que o lucro operacional se mantivesse estável no período com apenas 1% de crescimento representando 19% da receita líquida quando representava 18% em 2009. Por conta do alto endividamento da companhia como visto anteriormente, o resultado financeiro negativo da companhia cresceu 509% passando a “roubar” 16% da receita líquida gerada quando este era responsável por consumir apenas 3% em 2009. Esse fator fez com que o lucro que a companhia poderia ter fosse convertido à prejuízo quando em 2009, 2010 e 2011 ele oscilou entre 12%, 11% e 9% respectivamente da receita líquida.

3.2 ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

QUADRO 4 – ÍNDICES DE ANÁLISE FINANCEIRA, ESTRUTURAL E ECONÔMICA DAS EMPRESAS VOTORANTIM, ITAMBÉ E CIMPOR PARA OS ANOS DE 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013

ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES																
	FÓRMULAS	VOTORANTIM					ITAMBÉ					CIMPOR				
		2009	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011	2012	2013
ANÁLISE FINANCEIRA																
Liquidez Geral	AC+RLP / PC+ELP	0,71	0,34	0,38	0,41	0,40	2,09	2,59	0,84	0,69	0,79	0,45	0,52	0,50	0,30	0,30
Liquidez Corrente	AC / PC	2,62	1,25	1,76	1,75	1,84	4,79	4,85	2,76	2,02	1,90	1,45	1,09	1,44	1,41	2,13
Liquidez Seca	AC-Estoques / PC	2,20	0,92	1,34	1,43	1,43	4,00	4,17	2,28	1,61	1,63	1,08	0,82	1,08	1,02	1,48
Liquidez Imediata	Disponível / PC	1,52	0,50	0,78	0,82	0,61	2,74	2,95	1,58	1,09	1,30	0,55	0,50	0,64	0,76	1,00
ANÁLISE ESTRUTURAL																
Part Capitais de Terceiros	PC+PNC x100 / PL	236,90	263,26	243,81	390,30	340,96	30,23	21,20	49,12	51,74	55,15	156,23	141,45	151,26	393,53	553,26
Comp. das exigibilidades	PC x 100 / PC + PNC	13,80	20,48	16,34	18,97	16,68	36,91	52,07	27,80	31,20	40,43	26,74	42,12	30,29	18,84	12,69
Imob Recursos Próprios	AP x 100 / PL	168,96	273,38	252,14	329,68	304,57	67,17	66,23	107,75	116,07	111,63	186,41	167,70	176,30	375,21	484,79
Imob Rec Não Correntes	AP x 100 / PL + PNC	55,54	88,37	82,95	79,20	79,30	56,41	60,12	79,54	85,60	84,03	86,92	92,21	85,82	89,46	83,15
Capitalização	PL médio x 100 / Ativo médio	-	28,70	28,34	24,35	21,52	-	79,85	73,24	66,46	65,15	-	40,14	40,60	28,73	17,67
ANÁLISE ECONÔMICA																
Giro do ativo	Vendas líquidas / Ativo total médio		0,45	0,49	0,43	0,49		0,90	0,77	0,64	0,59		0,41	0,42	0,33	0,38
Margem líquida	Lucro líquido / Vendas líquidas		34,18	9,83	17,46	11,27		40,08	39,89	34,17	33,19		11,24	9,06	-20,69	-0,58
Rentabilidade do ativo	Lucro líquido x 100 / Ativo total médio		15,52	4,79	7,43	5,54		35,99	30,58	21,96	19,67		4,56	3,78	-6,82	-0,22
Rentabilidade do PL	Lucro líquido x 100 / PL médio		54,08	16,91	30,52	25,73		45,07	41,76	33,04	30,19		11,36	9,32	-23,75	-1,25

3.2.1 Índices de Análise Financeira

GRAFICO 1 – ANÁLISE FINANCEIRA NOS ANOS 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 NA VOTORANTIM

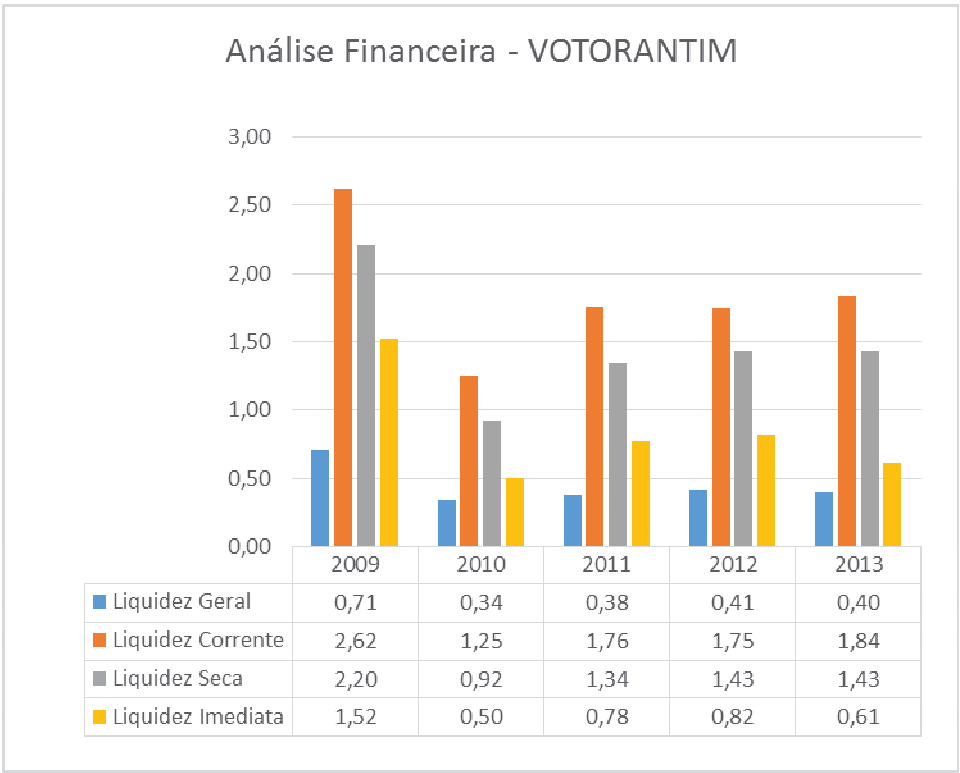
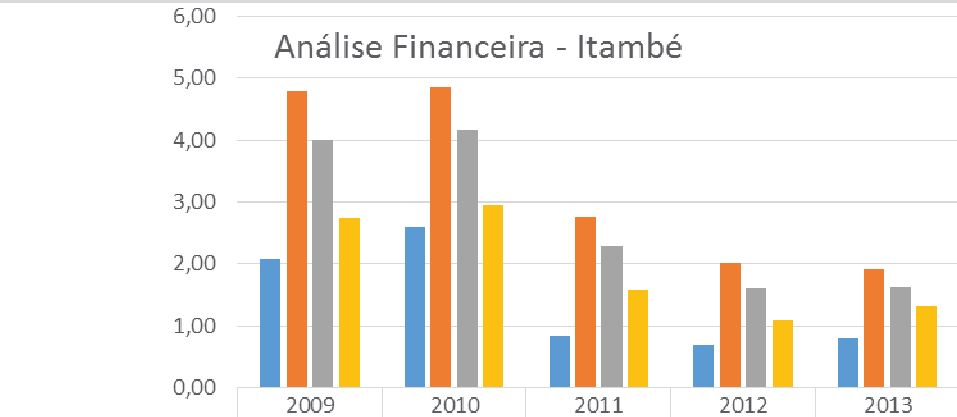
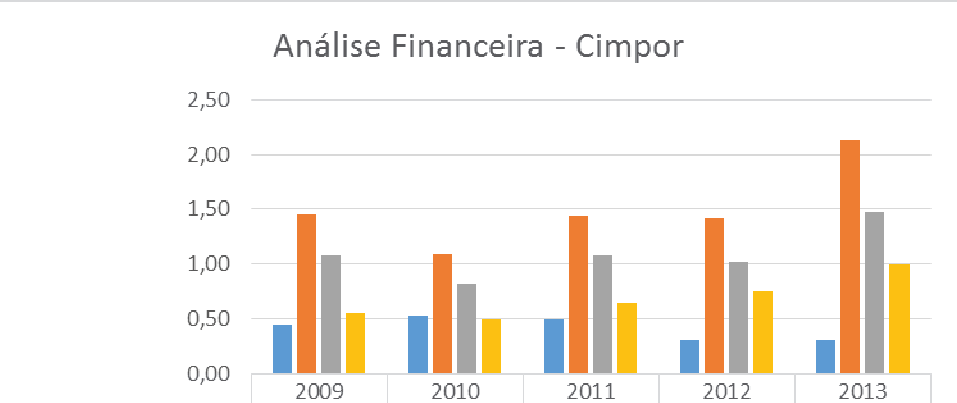


GRAFICO 2 – ANÁLISE FINANCEIRA NOS ANOS 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 NA ITAMBÉ



	2009	2010	2011	2012	2013
Liquidez Geral	2,09	2,59	0,84	0,69	0,79
Liquidez Corrente	4,79	4,85	2,76	2,02	1,90
Liquidez Seca	4,00	4,17	2,28	1,61	1,63
Liquidez Imediata	2,74	2,95	1,58	1,09	1,30

GRAFICO 3 – ANÁLISE FINANCEIRA NOS ANOS 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 NA CIMPOR



	2009	2010	2011	2012	2013
Liquidez Geral	0,45	0,52	0,50	0,30	0,30
Liquidez Corrente	1,45	1,09	1,44	1,41	2,13
Liquidez Seca	1,08	0,82	1,08	1,02	1,48
Liquidez Imediata	0,55	0,50	0,64	0,76	1,00

3.2.1.1 Liquidez Geral

Os resultados das três empresas quando é analisado isoladamente o índice liquidez geral pode ser considerado como insatisfatório uma vez que em 2013 nenhuma empresa atingiu índice superior a 1,00 mostrando assim que seriam incapazes de honrar seus compromissos de curto e longo prazo com seus direitos e recebíveis também de curto e longo prazo.

A única empresa que chegou a apresentar este indicar positivo foi a Itambé durante os dois primeiros anos, período este que a companhia mantinha baixos montantes de passivos, porém no ano de 2011 quando a companhia iniciou processo de expansão de sua linha de produção e consequente imobilização de recursos este índice acabou reduzindo e ficando abaixo de 1,00.

Em resumo, este índice acabou ficando baixo por conta dos altos investimentos que as companhias realizaram no imobilizado (conta esta que não apresenta nenhuma liquidez) e consequentemente gerando uma dívida com financiamentos impactando diretamente este índice.

3.2.1.2 Liquidez Corrente

Durante todos o período analisado as três empresas mostraram-se muito eficientes quanto à liquidez corrente mostrando que possuem condições de honrar com seus compromissos a curto prazo.

Dentre as companhias analisadas a que apresentou maior oscilação foi a Itambé que tinha um índice de 4,79 em 2009 e fechou em 2013 com índice de 1,90. Esta redução deu-se em função do aumento do seu passivo circulante com o surgimento de parcelas de financiamento que foi contraída para aumento de seu imobilizado, bem como maior provisão de dividendos a pagar.

Quanto à CIMPOR a redução de empréstimos e financiamentos de curto prazo (alongando a dívida) e o aumento no caixa da companhia fez com o que índice evoluísse substancialmente chegando a 2,13 em 2013.

3.2.1.3 Liquidez Seca

Assim como a liquidez corrente, as companhias analisadas apresentaram índices de liquidez seca satisfatórios fechando quase todos os anos analisados (exceção foi o ano de 2010 para Votorantim e Cimpor) com índices superiores a 1,00 demonstrando que mesmo desprezando os estoques estas companhias teriam condição financeira para honrar com seus compromissos a curto prazo.

As empresas Votorantim e Cimpor apresentaram leve crescimento proporcional dos estoques se comparado ao ativo total no ano de 2010 e isto fez com que o índice de liquidez seca para este ano ficasse abaixo de 1,00, porém não exageradamente abaixo mostrando-se controlado e satisfatório indicando que todas as companhias analisadas são companhias que possuem liquidez seca satisfatória e possuem recursos suficientes para honrar seus compromissos de curto prazo mesmo desprezando os estoques que são itens de liquidez um pouco mais lenta.

3.2.1.4 Liquidez Imediata

Quanto a liquidez imediata as empresas apresentaram desempenhos diferentes. A Itambé apresentou em todos os períodos resultados excelentes com índices sempre acima de 1,00 demonstrando ter total capacidade de honrar seus compromissos a curto prazo mesmo que estes sejam por ventura cobrados a curtíssimo prazo. Demonstra ser assim uma empresa extremamente sólida do ponto de vista financeiro tendo caixa sempre disponível para fazer frente a quaisquer obrigações.

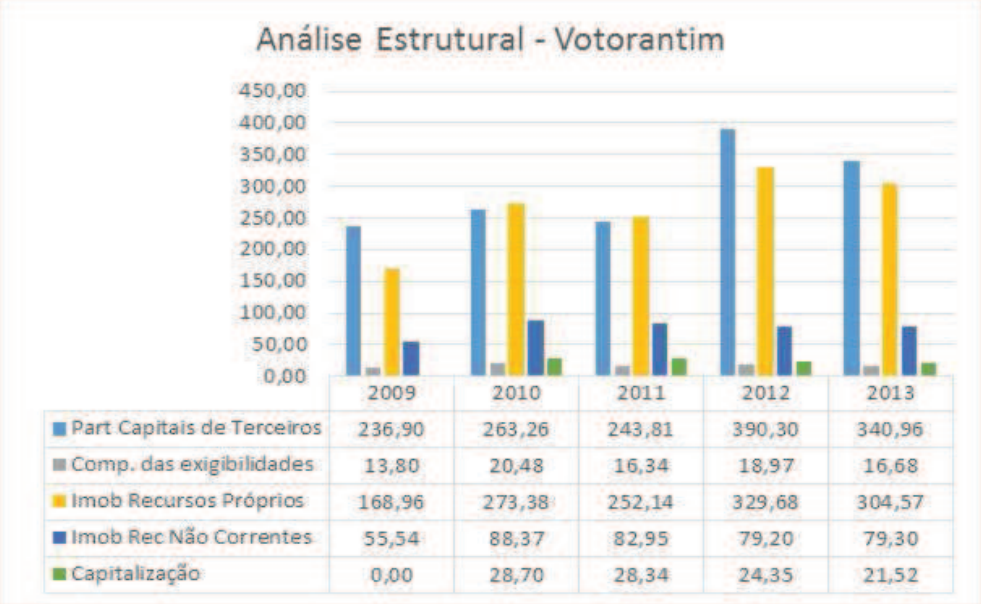
Quanto à Votorantim, no período analisado ela contraiu crescentes obrigações de curto prazo tais como crescimento na conta de empréstimos e

financiamentos de curto prazo, crescimento na conta de fornecedores bem como contas a pagar por aquisições de outras empresas aumentando o seu passivo circulante em 43% sem o respectivo aumento de caixa. Isto posto, fez com que, embora sua liquidez seca fosse satisfatória, sua liquidez imediata não tem a mesma classificação pois aumentou-se as obrigações a curto prazo e reduziu as disponibilidades em 42% tendo grande impacto na liquidez imediata no período analisado.

Já com relação à Cimpor, apesar de ela ter apresentado durante os quatro primeiros anos analisados índices inferiores a 1,0 não é possível definir que seu desempenho era insatisfatório uma vez que pode não é possível saber as datas em que venciam as obrigações podendo ser isto estratégia financeira da empresa além de que no último período analisado ela conseguiu auferir índice de exatamente 1,0 nesse indicador mostrando que foi em todo momento capaz de honrar todos os seus compromissos a curto prazo não demonstrando assim maiores problemas.

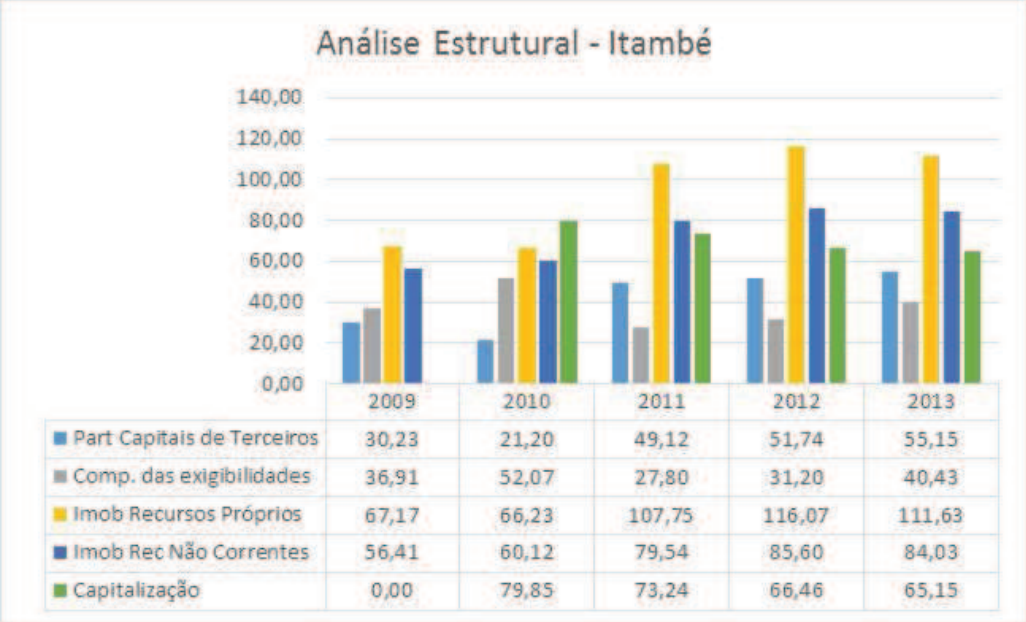
3.2.2 Índices de Análise Estrutural

GRAFICO 4 – ANÁLISE ESTRUTURAL NOS ANOS 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 NA VOTORANTIM



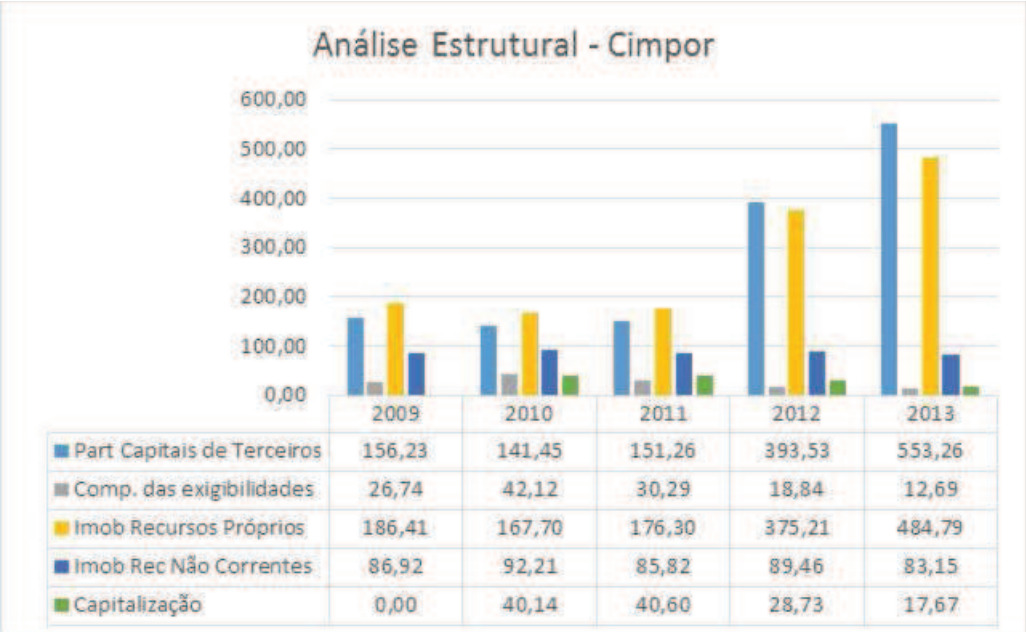
	2009	2010	2011	2012	2013
Part Capitais de Terceiros	236,90	263,26	243,81	390,30	340,96
Comp. das exigibilidades	13,80	20,48	16,34	18,97	16,68
Imob Recursos Próprios	168,96	273,38	252,14	329,68	304,57
Imob Rec Não Correntes	55,54	88,37	82,95	79,20	79,30
Capitalização	0,00	28,70	28,34	24,35	21,52

GRAFICO 5 – ANÁLISE ESTRUTURAL NOS ANOS 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 NA ITAMBÉ



	2009	2010	2011	2012	2013
Part Capitais de Terceiros	30,23	21,20	49,12	51,74	55,15
Comp. das exigibilidades	36,91	52,07	27,80	31,20	40,43
Imob Recursos Próprios	67,17	66,23	107,75	116,07	111,63
Imob Rec Não Correntes	56,41	60,12	79,54	85,60	84,03
Capitalização	0,00	79,85	73,24	66,46	65,15

GRAFICO 6 – ANÁLISE ESTRUTURAL NOS ANOS 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 NA CIMPOR



	2009	2010	2011	2012	2013
Part Capitais de Terceiros	156,23	141,45	151,26	393,53	553,26
Comp. das exigibilidades	26,74	42,12	30,29	18,84	12,69
Imob Recursos Próprios	186,41	167,70	176,30	375,21	484,79
Imob Rec Não Correntes	86,92	92,21	85,82	89,46	83,15
Capitalização	0,00	40,14	40,60	28,73	17,67

3.2.2.1 Participação de Capitais de Terceiros

Para a Votorantim em 2009 para cada R$ 100 de capital próprio aplicado na empresa ela tinha R$ 236,90 de capital de terceiros mostrando já no início do período analisado uma dependência relativamente alta de capitais de terceiros. Este índice se manteve sem alterações relevantes em 2010 e 2011, porém em 2012 subiu para 390,30 e fechou em 2013 em 340,96 piorando o indicador e mostrando uma estrutura de risco elevado visto que as principais fontes de recursos da empresa são de capitais de terceiros. O acréscimo de 2011 para 2012 neste índice deve-se principalmente pelo aumento de empréstimos de longo prazo e redução de seu patrimônio líquido com distribuição de dividendos caracterizando-se assim alta participação de capital de terceiros na companhia.

Quanto à Cimpor no ano de 2009 ela tinha índice de 156,23 o que demonstrava uma estrutura não muito alta de participação de capitais de terceiros, porém em 2012 este índice saltou para 393,53 e em 2013 para 553,26 mostrando uma estrutura de elevadíssimo risco uma vez que para cada R$ 100 de capital próprio da empresa existem outros R$ 553,26 que são fontes de recursos de terceiros. Este grande aumento foi ocasionado pela elevada captação de empréstimos e financiamentos a longo prazo aliado à redução do patrimônio líquido ocasionado pelo prejuízo objetivo nos anos de 2012 e 2013.

Já a Itambé mostrou-se do ponto de vista de capitais de terceiros uma companhia extremamente sólida e com risco baixo indicando que a principal fonte de recursos é seu capital próprio uma vez que em 2013 para cada R$ 100 de capital próprio tinha apenas R$ 55,15 de participação de terceiros. A solidez pode ser constatada pelo fato de que mesmo a companhia contratando empréstimos e

financiamentos para aumentar sua linha de produção estes não foram suficientes para que este índice superasse a participação do capital próprio.

3.2.2.2 Composição das exigibilidades

Quanto a este índice ambas as empresas não apresentam grandes riscos uma vez que suas exigibilidades estão em maior parte no longo prazo. A Votorantim que em 2009 tinha apenas 13,80% de suas exigibilidades no curto prazo fechou 2013 em 16,68%. A Cimpor conseguiu alongar ainda mais suas exigibilidades que em 2009 eram de 26,74% no curto prazo e em 2013 ficaram em apenas 12,69%. Já a Itambé que tinha 36,91% de sua dívida no curto prazo em 2009 tem em 2013 40,43% mostrando que, embora tenha um percentual relativamente alto de sua dívida no curto prazo ela está conseguindo controlar bem no decorrer dos anos esse percentual e o mesmo não se mostra tão preocupante face à baixa participação de capitais de terceiros.

3.2.2.3 Imobilização de Recursos Próprios

O grau de imobilização de Recursos próprios vem crescendo de ambas as empresas no período analisado por contas dos altos investimentos efetuados no imobilizado no caso de Votorantim e Itambé ou no caso da Cimpor pela redução de seu patrimônio líquido decorrente do prejuízo auferido no resultado das operações em 2012 e 2013 fazendo com o que índice saltasse de 176,30 em 2011 para 375,21 em 2012 e 484,79 em 2013 mostrando nesse caso grande participação de capital de terceiros no financiamento do imobilizado.

Neste índice a Itambé mostrou-se a melhor empresa, pois, apesar de ter crescido seu grau de imobilização de 67,17 em 2009 para 111,63 em 2013

decorrente do investimento na expansão de sua operação, este índice ainda não é tão alto quanto as demais empresas, pois não demonstra excessos muito grandes de imobilização de recursos próprios.

3.2.2.4 Imobilização de Recursos Não Correntes

É possível avaliar que as fontes de recursos não correntes são responsáveis por financiar em sua maior parte os recursos do imobilizado. A Votorantim que apresentou o menor índice em 2013 de cada R$ 100 imobilizados R$ 79,30 tiveram origem das fontes de recursos não correntes sendo estas as maiores responsáveis por financiar seu imobilizado, já a Itambé e a Cimpor utilizam 84,03% e 83,15% respectivamente ou seja as três companhias analisados tiveram desempenhos parecidos neste quesito.

3.2.2.5 Capitalização

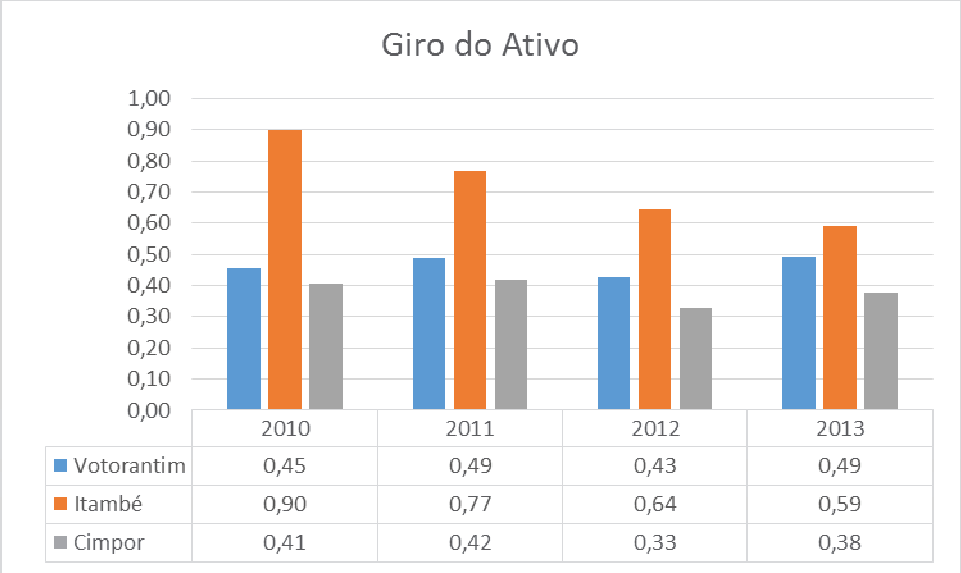
Quanto ao indicador de capitalização a empresa que apresenta o melhor desempenho é a Itambé mesmo que, por conta do aumento do imobilizado recentemente este índice tenha apresentado queda no período analisado, em 2013 é possível observar que 65,15% das fontes de recursos aplicadas no ativo da empresa tiveram origem pelas operações próprias da empresa mostrando-se assim uma companhia que necessita de poucos recursos externos para manter-se e é responsável por grande geração de recursos que utiliza.

A Votorantim e a Cimpor também tiveram queda neste indicador no período analisado sendo que a primeira em 2010 era responsável por gerar fontes próprias de recursos para aplicação em seu ativo no percentual de 28,70% e em 2013 caiu para 21,52% e a Cimpor 40,14% em 2010 passou para 17,67% em 2013

mostrando assim que geram menos recursos para aplicação no ativo do que se comparado a Itambé e assim sendo necessitam de mais recursos de terceiros para financiamento de suas atividades.

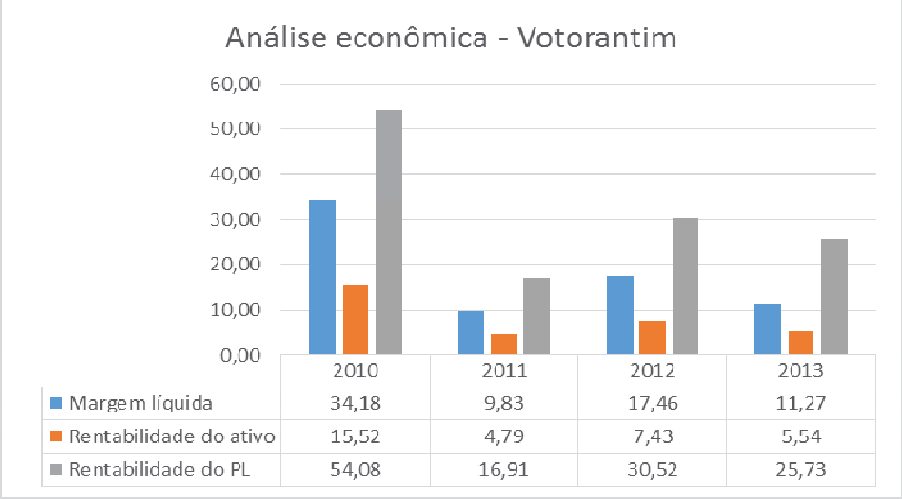
3.2.3 Índices de Análise Econômica

GRAFICO 7 – COMPARAÇÃO ENTRE AS EMPRESAS DA ANÁLISE ECONÔMICA DO GIRO DO ATIVO NOS ANOS 2010, 2011, 2012 E 2013



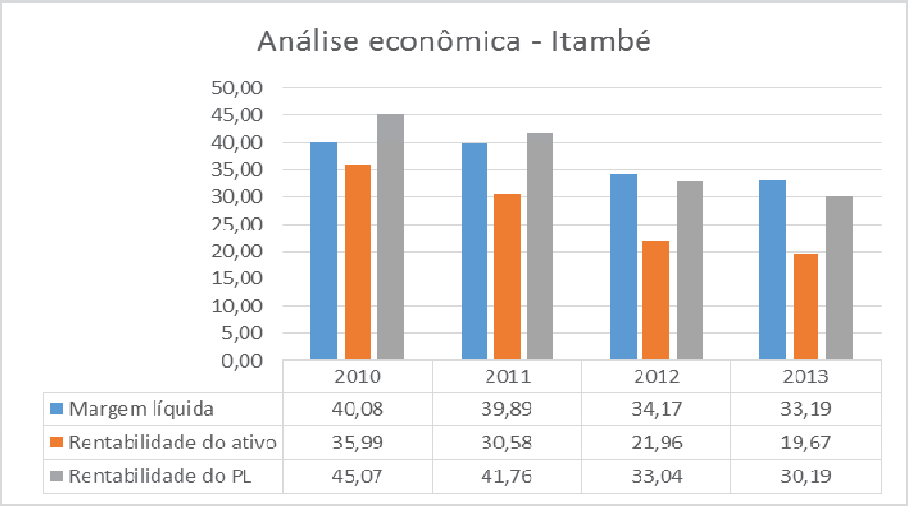
	2010	2011	2012	2013
Votorantim	0,45	0,49	0,43	0,49
Itambé	0,90	0,77	0,64	0,59
Cimpor	0,41	0,42	0,33	0,38

GRAFICO 8 –ANÁLISE ECONÔMICA DOS DEMAIS INDICADORES NOS ANOS 2010, 2011, 2012 E 2013 NA VOTORANTIM



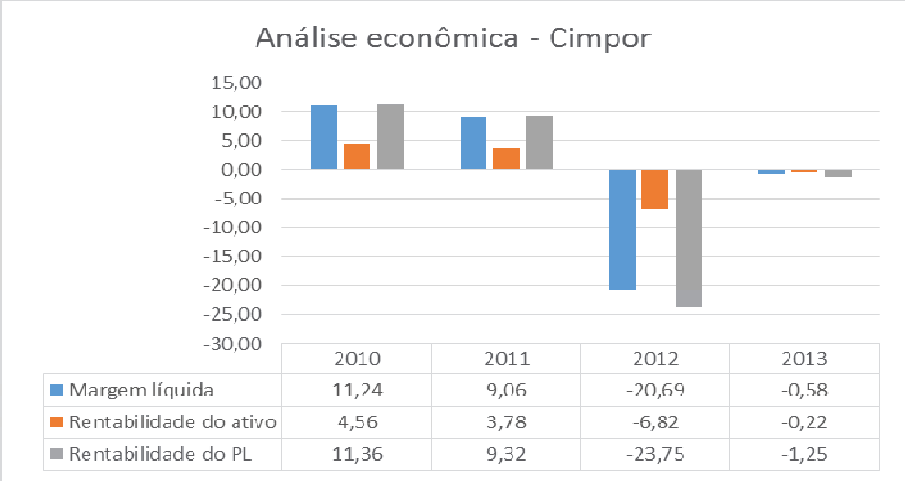
	2010	2011	2012	2013
Margem liquida	34,18	9,83	17,46	11,27
Rentabilidade do ativo	15,52	4,79	7,43	5,54
Rentabilidade do PL	54,08	16,91	30,52	25,73

GRAFICO 9 –ANÁLISE ECONÔMICA DOS DEMAIS INDICADORES NOS ANOS 2010, 2011, 2012 E 2013 NA ITAMBÉ



	2010	2011	2012	2013
Margem líquida	40,08	39,89	34,17	33,19
Rentabilidade do ativo	35,99	30,58	21,96	19,67
Rentabilidade do PL	45,07	41,76	33,04	30,19

GRAFICO 10 –ANÁLISE ECONÔMICA DOS DEMAIS INDICADORES NOS ANOS 2010, 2011, 2012 E 2013 NA CIMPOR



	2010	2011	2012	2013
Margem líquida	11,24	9,06	-20,69	-0,58
Rentabilidade do ativo	4,56	3,78	-6,82	-0,22
Rentabilidade do PL	11,36	9,32	-23,75	-1,25

3.2.3.1 Análise dos índices econômicos - Itambé

A Itambé mostrou-se a melhor empresa avaliada quanto a todos os índices econômicos. Em 2010 a empresa tinha um giro do ativo de 0,90 com excelente margem de 40,08% resultando em uma rentabilidade sobre o ativo de 35,99%. Com o projeto de expansão de sua linha de produção em 2011 e consequente aumento do imobilizado, aumentando o ativo, fez com que o giro tivesse uma queda significativa, uma vez que suas vendas líquidas cresceram, mas não na mesma proporção que seu ativo, com isso fechou o ano de 2013 com giro de 0,59

que aliado a uma pequena queda na margem líquida resultou em uma rentabilidade sobre o ativo de 19,67% em 2013.

É importante salientar que o lucro líquido reduziu nos anos de 2012 e 2013 com a alocação ao resultado de despesas financeiras com juros sobre os empréstimos e financiamentos o que ajudou a reduzir um pouco a rentabilidade do ativo e também a rentabilidade sobre o patrimônio líquido a qual era de 45,07% em 2010 e em 2013 esteve em 30,19%. Mesmo com esta queda para readequação de sua estrutura a companhia mantém excelentes indicadores econômicos e mostra-se melhor que seus dois concorrentes analisados. O ponto de melhora fica na receita com vendas buscando melhorar o giro para assim tentar voltar à percentuais de rentabilidade parecidos com os anos anteriores.

3.2.3.2 Análise dos índices econômicos - Votorantim

A Votorantim obteve durante os períodos analisados desempenho econômico financeiro satisfatório com o giro do ativo ficando estável durante o período analisado levando pouco mais de dois anos para girar o ativo. Em 2010 o índice foi de 0,45, em 2011 teve pequena melhora e fechou em 0,49, em 2012 com o aumento dos investimentos no ativo caiu um pouco e fechou em 0,43 e finalmente em 2013 recuperou e fechou em 0,49.

Percebe-se que a margem líquida teve comportamento inversamente proporcional para tentar manter a rentabilidade sobre o ativo oscilando durante os períodos. Em 2010 é possível observar uma margem líquida fora do normalmente visto por ocasião de uma operação de permuta de ativos (portanto atividade não recorrente) que a companhia efetuou que resultou em um ganho de aproximadamente R$ 2,0 bilhões em valores atualizados. Desconsiderando esta

operação a margem líquida seria de 13% com uma rentabilidade sobre o ativo de 6%. Em 2011 a companhia teve o ano com a pior margem líquida na casa de 4,79% isto se deu em função da companhia não ter conseguido alavancar suas vendas e sofrer com o aumento de custo e despesas diminuindo consideravelmente o lucro resultando em um retorno sobre o ativo de apenas 4,79%.

Já em 2012 a companhia recuperou significativamente a margem conseguindo reduzir suas despesas operacionais que, aliado a leve queda do giro resultou em retorno sobre o ativo de 7,43% porém em 2013 a margem caiu para 11,27% que, com um giro de 0,49 resultou em rentabilidade sobre o ativo de 5,54%.

3.2.3.3 Análise dos índices econômicos - Cimpor

A Cimpor foi a que apresentou os piores indicadores econômicos, além de a companhia ter um giro lento de seu ativo, pois aumentou seus ativos e não conseguiu aumentar na mesma proporção as vendas, sua margem líquida nos últimos dois anos analisados está negativa. Em 2012 a companhia sofreu com a queda nas vendas de 28% e com o crescimento dos custos e despesas e em 2013 embora tenha recuperado o patamar de vendas de quatro anos atrás seu resultado financeiro negativo está corroendo seu resultado com a incursão de juros sobre empréstimos e financiamentos tomados. Estes fatores fizeram com que a rentabilidade de seu ativo que era de 4,56% em 2009 caísse para -6,82% em 2012 e -0,22% em 2013.

Percebe-se que, se a companhia não buscar melhorar significativamente sua margem além de melhorar um pouco o giro terá grandes dificuldades para gerar rentabilidade no negócio sendo esta a principal meta para os anos seguintes.

3.2.3.4 Conclusão dos indicadores econômicos

Em resumo, a Itambé é sem dúvida a melhor companhia dentre as analisadas do ponto de vista econômico mostrando que consegue, com uma base relativamente enxuta de recursos gerar grande rentabilidade tanto sobre o ativo quanto para os acionistas pois gira muito bem seu ativo em vendas (Receitas) e ao mesmo tempo consegue ter uma boa margem nas vendas maximizando o retorno.

Já a Votorantim mostrou-se como uma companhia mais sólida quanto às vendas preferindo interferir na margem ao longo dos anos para gerar seu retorno. E finalmente a Cimpor passa por um momento difícil pois contraiu empréstimos e investiu em ativos em um momento de crise na Europa e não consegue sequer igualar o montante de receita líquida auferido em 2009 com isso o lucro se transformou em prejuízo e passou a gerar rentabilidade negativa.

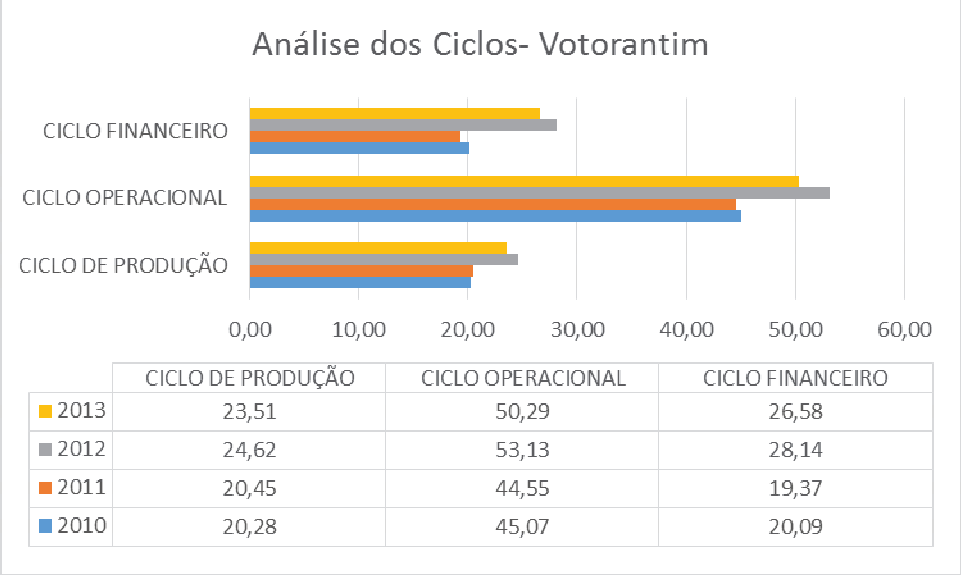
3.3 ANÁLISE DA CICLOMETRIA

QUADRO 5 – ÍNDICES DE CICLOMETRIA NOS ANOS DE 2010, 2011, 2012 E 2013 NA VOTORANTIM, ITAMBÉ E CIMPOR

CICLOMETRIA												
	VOTORANTIM				ITAMBÉ				CIMPOR			
	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
ANÁLISE DOS PRAZOS DOS CICLOS (em dias)												
PMEmp	8,21	8,15	8,71	6,72	2,06	2,21	2,08	1,90	20,44	20,79	24,60	22,24
PMEpe	9,96	10,22	12,91	13,58	1,72	1,67	1,62	1,88	11,22	11,83	13,16	11,21
PMEpa	2,11	2,08	3,01	3,21	2,17	1,97	2,13	2,24	5,66	5,09	6,16	6,41
PMEdr	24,79	24,10	28,51	26,78	23,24	23,09	23,38	21,29	45,33	43,44	39,01	24,81
PMEdpg	24,98	25,18	24,99	23,72	8,98	11,17	18,58	22,24	31,08	30,76	34,78	31,28
CICLO DE PRODUÇÃO	20,28	20,45	24,62	23,51	5,95	5,84	5,84	6,03	37,32	37,71	43,92	39,86
CICLO OPERACIONAL	45,07	44,55	53,13	50,29	29,18	28,94	29,21	27,32	82,65	81,15	82,94	64,67
CICLO FINANCEIRO	20,09	19,37	28,14	26,58	20,20	17,76	10,63	5,08	51,57	50,40	48,15	33,39

3.3.1 Análise dos índices da Votorantim

GRAFICO 11 – ANÁLISE DOS CICLOS NOS ANOS DE 2010, 2011, 2012 E 2013 NA VOTORANTIM



	CICLO DE PRODUÇÃO	CICLO OPERACIONAL	CICLO FINANCEIRO
2013	23,51	50,29	26,58
2012	24,62	53,13	28,14
2011	20,45	44,55	19,37
2010	20,28	45,07	20,09

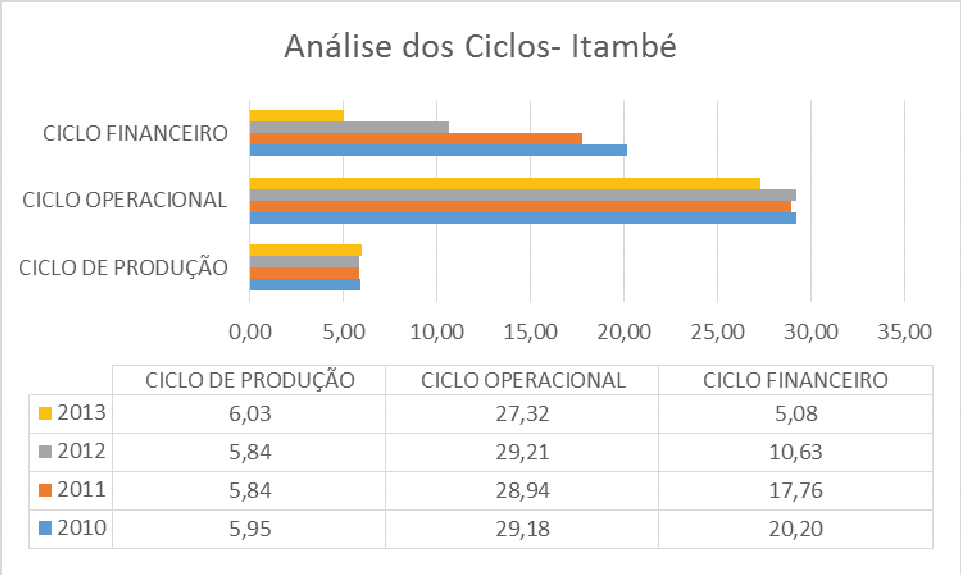
Ao analisar os resultados obtidos da Votorantim é possível notar no período que ela não conseguiu otimizar seu ciclo de produção que era de 20 dias em 2010 e passou para 23 dias em 2013, isto deu-se em função do aumento de 3 dias no prazo médio de produtos em elaboração mostrando assim que a companhia piorou levemente seu desempenho operacional ao longo do período analisado. Este fato aliado ao aumento de 2 dias na concessão de prazo para recebimento de duplicatas resultou que a companhia aumentasse seu ciclo financeiro que era de 20 dias em 2010 e passou a ser 26 dias em 2013 aumentando assim a necessidade de obter recursos de capital de giro para fazer frente a suas necessidades financeiras.

Um fato interessante foi que em 2012 como aparentemente a companhia não conseguia aumentar receita com vendas e consequentemente o prazo médio de estoque de produto acabado subiu 1 dia ela adotou uma política de concessão de mais prazo para o recebimento para tentar manter as vendas concedendo 4 dias

a mais de prazo aos clientes do que em 2011 e com isso carecendo de mais fontes de recursos externas.

3.3.2 Análise dos índices da Itambé

GRAFICO 12 – ANÁLISE DOS CICLOS NOS ANOS DE 2010, 2011, 2012 E 2013 NA ITAMBÉ



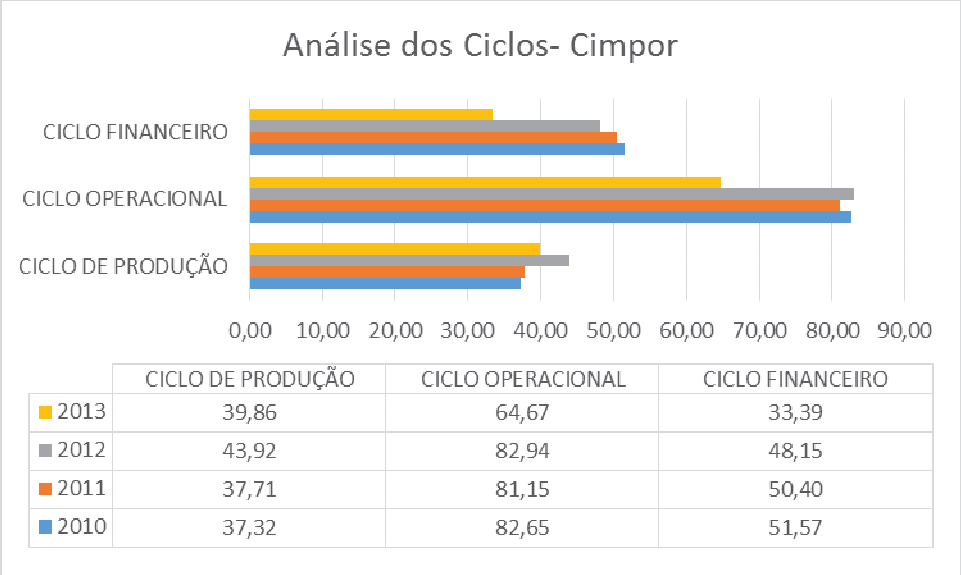
	CICLO DE PRODUÇÃO	CICLO OPERACIONAL	CICLO FINANCEIRO
2013	6,03	27,32	5,08
2012	5,84	29,21	10,63
2011	5,84	28,94	17,76
2010	5,95	29,18	20,20

A Itambé apresentou os melhores indicadores dentre as empresas analisadas mostrando ser uma companhia com muita eficiência operacional visto que seu ciclo de produção é de apenas 6 dias em todos os períodos analisados sendo o mais curto entre as empresas analisadas. O prazo médio de recebimento de duplicatas teve leve melhora de 2 dias e passou a ser de 21 dias em 2013 quando era de 23 dias em 2010.

Percebe-se ainda que no período analisado a companhia vem apresentando resultados crescentes de prazos médios de duplicatas a pagar evidenciando assim que está buscando reduzir seu ciclo financeiro e consequentemente reduzir a necessidade de recursos para giro utilizando-se do recurso de seus fornecedores. O ciclo financeiro que em 2010 era de 20 dias passou a ser apenas 5 dias em 2013 mostrando extrema eficiência financeira.

3.3.3 Análise dos índices da Cimpor

GRAFICO 13 – ANÁLISE DOS CICLOS NOS ANOS DE 2010, 2011, 2012 E 2013 NA CIMPOR



	CICLO DE PRODUÇÃO	CICLO OPERACIONAL	CICLO FINANCEIRO
2013	39,86	64,67	33,39
2012	43,92	82,94	48,15
2011	37,71	81,15	50,40
2010	37,32	82,65	51,57

A Cimpor apresentava-se em 2010 como uma companhia de ciclos muito elevados e no decorrer do período analisado é possível perceber melhoramentos. Em relação ao ciclo de produção este se manteve praticamente estável com uma pequena piora de 2 dias no prazo médio de estocagem da matéria prima resultando em elevar o ciclo de produção de 37 dias em 2010 para 39 dias em 2013.

A estratégia da companhia nesse período foi reduzir o prazo de recebimento que era em 2010 de 45 dias para 24 dias em 2013 para assim reduzir seu ciclo financeiro que era de 51 dias em 2010 e caiu para 33 dias em 2013 em uma tentativa de reduzir sua dependência de fontes externas de recursos.

3.3.4 Necessidade de Capital de Giro do ciclo financeiro pela Receita

Quanto ao NCG do ciclo financeiro a Itambé mostra-se como a melhor empresa uma vez que sua necessidade de giro no ciclo financeira é muito baixa e vem reduzindo constantemente. A Cimpor conseguiu reduzir também sua NCG

porém no último período analisado aumentou e a Votorantim vem em um movimento inverso aumentando período após período sua necessidade de capital de giro do ciclo financeiro.

QUADRO 6 – NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO DO CICLO FINANCEIRO DAS EMPRESAS NOS ANOS DE 2010, 2011, 2012 E 2013.

NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO DO CICLO FINANCEIRO (em milhares de R$)

	2010	2011	2012	2013
VOTORANTIM	657.029	767.586	1.110.236	1.222.828
ITAMBÉ	31.251	22.485	15.445	9.059
CIMPOR	958.865	876.345	754.558	855.707

Os cálculos detalhados destes valores poderão ser vistos nos anexos deste trabalho.

3.4 ANÁLISE FINANCEIRA DINÂMICA – MODELO FLEURIET

QUADRO 7 – ÍNDICES DOS ANOS DE 2009, 2010, 2011 2012 E 2013 DA VOTORANTIM

	VOTORANTIM				
	2009	2010	2011	2012	2013
Ativo Circulante Financeiro - ACF	3.558.101	1.636.857	2.101.412	4.003.692	3.027.081
Ativo Circulante Cíclico - ACC	2.294.777	1.969.122	2.212.228	2.716.609	2.832.292
Ativo Circulante	**5.852.878**	**3.605.979**	**4.313.640**	**6.720.301**	**5.859.373**
Ativo Não Circulante - ANC	17.150.317	15.772.578	16.880.667	18.685.003	18.890.809
TOTAL	**23.003.195**	**19.378.557**	**21.194.307**	**25.405.304**	**24.750.182**
Passivo Circulante Oneroso - PCO	1.274.481	1.652.576	1.437.024	2.638.097	1.877.963
Passivo Circulante Cíclico - PCC	956.936	1.223.747	1.018.465	1.198.908	1.313.400
Passivo Circulante	**2.231.417**	**2.876.323**	**2.455.489**	**3.837.005**	**3.191.363**
Passivo Não Circulante - PNC	20.771.778	16.502.234	18.738.818	21.568.299	21.558.819
TOTAL	**23.003.195**	**19.378.557**	**21.194.307**	**25.405.304**	**24.750.182**
CCL= (AC-PC)	3.621.461	729.656	1.858.151	2.883.296	2.668.010
NCG= (ACC-PCC)	1.337.841	745.375	1.193.763	1.517.701	1.518.892
ST= (ACF-PCO)	2.283.620	(15.719)	664.388	1.365.595	1.149.118
CONDIÇÃO IDENTIFICADA	ST<CCL>NCG	ST<CCL<NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG
CLASSIFICAÇÃO	SÓLIDA	INSATISF	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA
	TIPO II	TIPO III	TIPO II	TIPO II	TIPO II

QUADRO 8 – ÍNDICES DOS ANOS DE 2009, 2010, 2011 2012 E 2013 DA ITAMBÉ

	ITAMBÉ				
	2009	2010	2011	2012	2013
Ativo Circulante Financeiro - ACF	137.918	180.697	137.288	117.365	199.371
Ativo Circulante Cíclico - ACC	76.598	86.299	92.378	94.654	91.746
Ativo Circulante	**214.516**	**266.996**	**229.666**	**212.019**	**291.117**
Ativo Não Circulante - ANC	308.656	337.929	677.484	775.080	772.464
TOTAL	**523.172**	**604.925**	**907.150**	**987.099**	**1.063.581**
Passivo Circulante Oneroso - PCO	18.077	28.780	39.743	47.487	99.409
Passivo Circulante Cíclico - PCC	26.750	26.324	43.334	57.537	53.425
Passivo Circulante	**44.827**	**55.104**	**83.077**	**105.024**	**152.834**
Passivo Não Circulante - PNC	478.345	549.821	824.073	882.075	910.747
TOTAL	**523.172**	**604.925**	**907.150**	**987.099**	**1.063.581**
CCL= (AC-PC)	169.689	211.892	146.589	106.995	138.283
NCG= (ACC-PCC)	49.848	59.975	49.044	37.117	38.321
ST= (ACF-PCO)	119.841	151.917	97.545	69.878	99.962
CONDIÇÃO IDENTIFICADA	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG
CLASSIFICAÇÃO	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA
	TIPO II	TIPO II	TIPO II	TIPO II	TIPO II

QUADRO 9 – ÍNDICES DOS ANOS DE 2009, 2010, 2011 2012 E 2013 DA CIMPOR

	CIMPOR				
	2009	2010	2011	2012	2013
Ativo Circulante Financeiro - ACF	1.896.268	2.023.602	1.990.523	2.338.410	2.439.264
Ativo Circulante Cíclico - ACC	1.984.052	1.829.747	1.803.060	1.679.707	2.319.899
Ativo Circulante	**3.880.320**	**3.853.349**	**3.793.583**	**4.018.117**	**4.759.163**
Ativo Não Circulante - ANC	12.554.511	10.482.931	10.703.168	14.947.294	16.047.715
TOTAL	**16.434.831**	**14.336.280**	**14.496.751**	**18.965.411**	**20.806.878**
Passivo Circulante Oneroso - PCO	1.999.816	2.936.306	2.032.418	2.213.044	1.349.934
Passivo Circulante Cíclico - PCC	680.026	601.456	610.875	635.430	885.911
Passivo Circulante	**2.679.842**	**3.537.762**	**2.643.293**	**2.848.474**	**2.235.845**
Passivo Não Circulante - PNC	13.754.989	10.798.518	11.853.458	16.116.937	18.571.033
TOTAL	**16.434.831**	**14.336.280**	**14.496.751**	**18.965.411**	**20.806.878**
CCL= (AC-PC)	1.200.478	315.587	1.150.290	1.169.643	2.523.318
NCG= (ACC-PCC)	1.304.026	1.228.291	1.192.185	1.044.277	1.433.988
ST= (ACF-PCO)	(103.548)	(912.704)	(41.895)	125.366	1.089.330
CONDIÇÃO IDENTIFICADA	ST<CCL<NCG	ST<CCL<NCG	ST<CCL<NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG
CLASSIFICAÇÃO	INSATISF	INSATISF	INSATISF	SÓLIDA	SÓLIDA
	TIPO III	TIPO III	TIPO III	TIPO II	TIPO II

Ao obter os resultados da análise financeira dinâmica pelo modelo Fleuriet é possível identificar que no ano de 2013 ambas as empresas são sólidas. Para a Votorantim no ano de 2010 ela apresentou-se como Insatisfatória visto que acabou neste ano consumindo muito caixa e desse modo fechou com Saldo de Tesouraria negativo, situação esta revertida nos próximos períodos. Já para a Cimpor este problema perdurou nos períodos iniciais da análise sendo elevada a posição a sólida em 2012 e mantendo-se em 2013 uma vez que o saldo de tesouraria voltou a ser positivo. Já a Itambé manteve-se como sólida durante todo o período demonstrando não passar por nenhum momento que afetasse esta sua condição financeira.

3.4.1 Análise das variáveis CCL, NCG e ST

GRAFICO 14–ANÁLISE DAS VARIÁVEIS CCL, NCG E ST NOS ANOS DE 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 NA VOTORANTIM

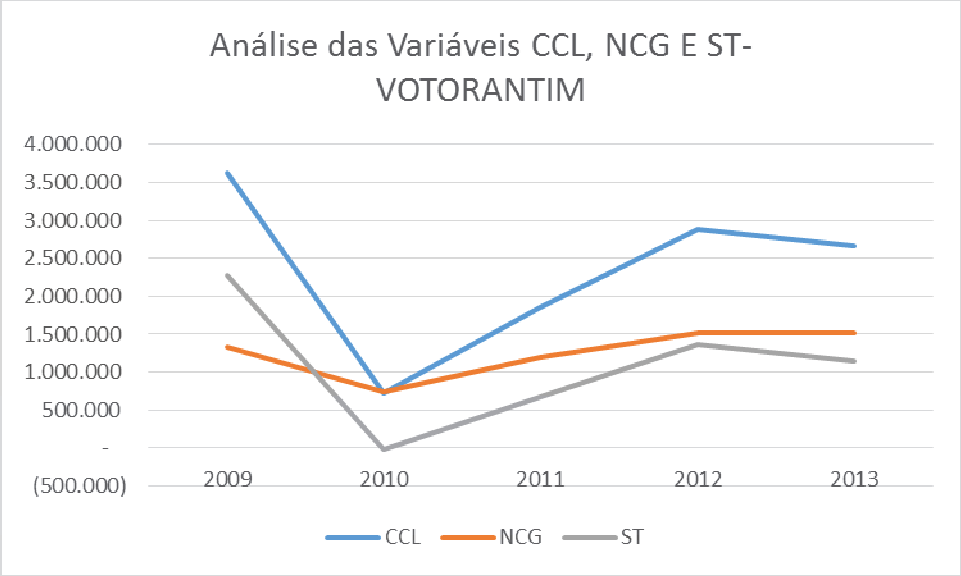


GRAFICO 15–ANÁLISE DAS VARIÁVEIS CCL, NCG E ST NOS ANOS DE 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 NA ITAMBÉ

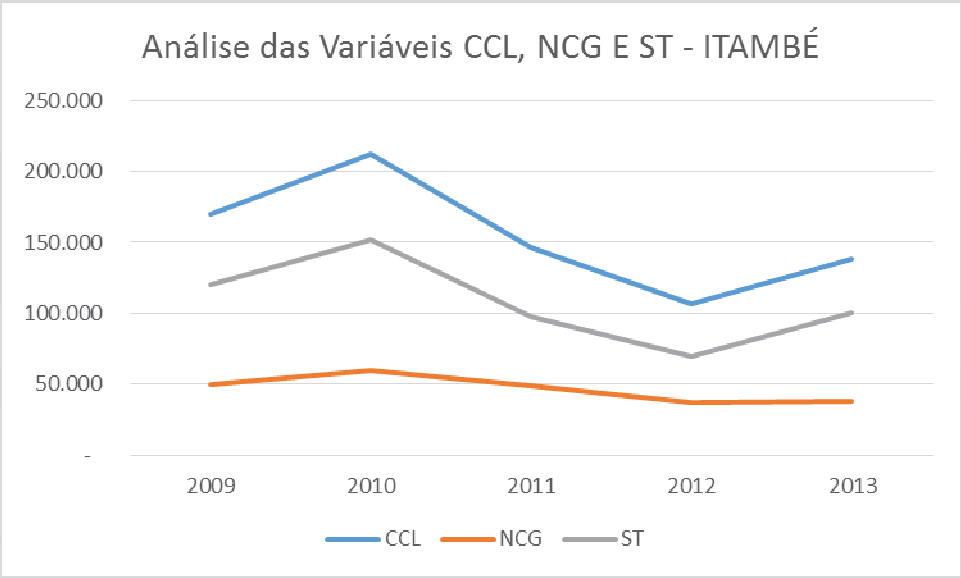
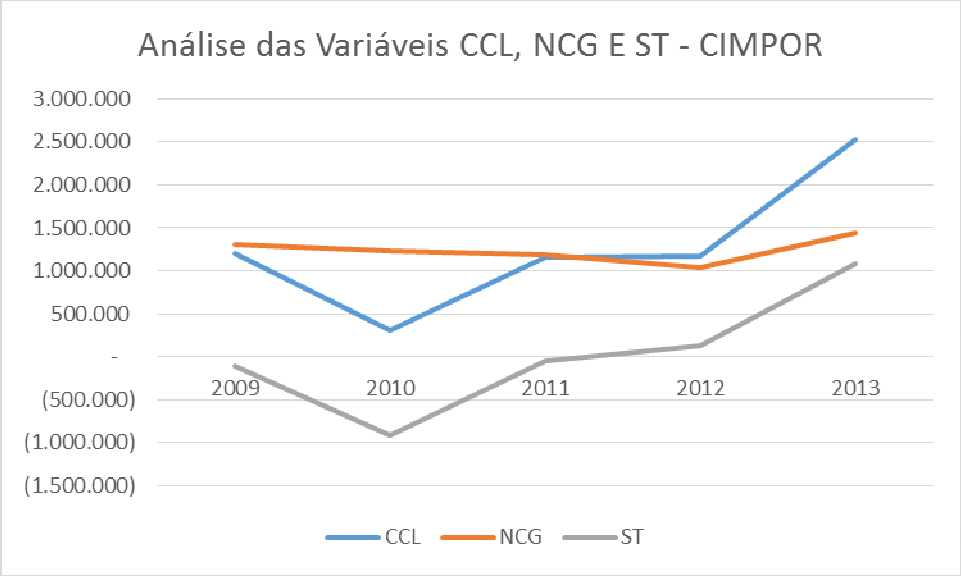


GRAFICO 16–ANÁLISE DAS VARIÁVEIS CCL, NCG E ST NOS ANOS DE 2009, 2010, 2011, 2012 E 2013 NA CIMPOR



Ao avaliar os gráficos é possível verificar que para as empresas Votorantim e Itambé o CCL sempre se manteve acima do NCG mostrando que elas possuíam suficientes recursos operacionais para manter suas atividades no período analisado, porém para a CIMPOR em que a NCG superou o CCL mostrando que

esta companhia passou por um período de dependência de fontes de recursos a curto prazo o qual recorrer ao mercado financeiro aumentando seu endividamento porém a longo prazo. Resta saber, se nos próximos anos quando este endividamento estiver próximo da data de pagamento e, portanto estiver no circulante se a empresa terá CCL disponível para cobrir este incremento.

4 CONCLUSÃO

Analisando as demonstrações financeiras em questão é possível concluir que tem-se três empresas que investiram em imobilizado apostando no aumento da capacidade de produção mas que ainda não conseguiram ter um retorno expressivo em suas vendas que justificasse este investimento.

Sem dúvida a Itambé mostra-se como sendo a melhor companhia dentre as três que foram analisadas possuindo muita eficiência do ponto de vista operacional com prazos de estocagem e ciclo financeiro e operacional baixos aliado a uma excelente rentabilidade, boa liquidez e estrutura de capital sólida. Mostra-se como sendo uma companhia bem administrada financeira e operacionalmente.

A mesma performance da Itambé não pôde ser observada na Votorantim e Cimpor que, embora demonstrem ser empresas sólidas com boa liquidez e boa estrutura de capital, embora tenham endividamento a longo prazo alto, não apresentam tão boa rentabilidade sobre seus negócios quanto à Itambé uma vez que apresentam margem menor que a primeira. No caso da Cimpor, como boa parte de suas operações está na Europa, a recente crise do Euro afetou consideravelmente seu resultado contribuindo a indicadores de análise econômica ruins. Um fator muito preocupante no caso da Cimpor é que com o advento da instabilidade econômica na região, a dívida que contraiu está gerando juros e corroendo boa parte do resultado.

A análise dinâmica confirma a conclusão que a Itambé mostra-se como uma empresa sólida em todos os períodos analisados com capital de giro bem administrado demonstrando assim possuir fontes de recursos suficientes para manter suas operações. Já a Votorantim apresentou-se como uma empresa sólida

em apenas quatro dos cinco períodos analisados demonstrando desempenho insatisfatório em um período e a Cimpor apresentou desempenho sólido apenas nos últimos dois períodos analisados sendo insatisfatório seu desempenho nos três primeiros períodos analisados.

5 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ASSAF NETO, Alexandre. *Estrutura e Análise de Balanços.* 5ª ed.São Paulo: Atlas, 2000.
- BENEDICTO, Gideon Carvalho. PADOVEZE, Clóvis Luís. *Análise das Demonstrações Financeiras.* São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2004.
- BRAGA, Roberto. *Análise Dinâmica Do Capital De Giro: o modelo Fleuriet.* 1995.In: SILVEIRA, Moisés P. Gestão Econômico-Financeira nas Empresas. Curitiba, 2011.
- FLEURIET, Michel e outros. *O Modelo Fleuriet.* 4ª ed. Rio de Janeiro: Elsiever, 2003.
- HOJI, Masakazu. *Administração Financeira Uma Abordagem Prática.* 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2001.
- IUDICIBUS, Sérgio de. *Análise de balanços*. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 1998.
- MARION, José Carlos. *Análise das Demonstrações Contábeis*. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2012.
- MATARAZZO, Dante C. *Análise Financeira de Balanços*. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2003.
- PADOVEZE, Clóvis Luís. *Controladoria estratégica e operacional*. São Paulo: Thomson, 2003.
- SILVA, José Pereira da. *Análise Financeira das Empresas*. 8ª ed. São Paulo: Atlas, 2006
- SILVEIRA, Moisés Prates. *Gestão Econômico-Financeira nas empresas*. Curitiba: 2011

- SNIC – Sindicato Nacional da Indústria do Cimento. Relatório Anual 2012. Disponível em: http://www.snic.org.br/pdf/relatorio_anual_2012-13_web.pdf Acesso em 24/11/2014.
- THOMPSON, John L. *The cima handbook of strategic management*.1995.In: PADOVEZE, Clóvis Luís. Controladoria estratégica e operacional. São Paulo: Thomson, 2003.

ANEXOS

VOTORANTIM - BALANÇO PATRIMONIAL E DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO 2009 A 2013

Valores em milhares de R$

Balanço patrimonial	31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011		31/12/2010		31/12/2009	
	Valor Histórico	Valor Atualizado	Valor Histórico	Valor Atualizado	Valor Histórico	Valor Atualizado	Valor Histórico	Valor Atualizado	Valor Histórico	Valor Atualizado
ATIVO	24.650.385	**24.650.385**	23.934.896	**25.257.467**	18.629.197	**21.194.307**	16.207.021	**19.378.557**	17.281.797	**23.003.195**
ATIVO CIRCULANTE	5.759.576	**5.759.576**	6.228.307	**6.572.465**	3.791.568	**4.313.640**	3.015.816	**3.605.978**	4.397.140	**5.852.879**
Caixa e bancos	665.588	**665.588**	936.254	**987.989**	225.130	**256.129**	24.948	**29.830**	14.007	**18.644**
Aplicações financeiras	1.274.323	**1.274.323**	2.032.431	**2.144.737**	1.450.510	**1.650.235**	1.183.980	**1.415.672**	2.542.458	**3.384.177**
Instrumentos financeiros derivativos	18.548	**18.548**	1.617	**1.706**		**-**		**-**		**-**
Contas a receber de clientes	1.047.747	**1.047.747**	910.690	**961.012**	786.077	**894.314**	679.562	**812.545**	666.855	**887.627**
Estoques	1.305.655	**1.305.655**	1.182.101	**1.247.420**	890.668	**1.013.307**	796.836	**952.768**	702.719	**935.365**
Tributos a recuperar	179.448	**179.448**	176.195	**185.931**	149.316	**169.876**	97.254	**116.286**	304.736	**405.623**
Imposto de renda e contribuição social	161.686	**161.686**	83.920	**88.557**	23.554	**26.797**		**-**		**-**
Adiantamentos a fornecedores	90.165	**90.165**	110.174	**116.262**	118.425	**134.731**	73.199	**87.523**	49.706	**66.162**
Dividendos a receber	24.555	**24.555**	512	**540**	7.552	**8.592**	5.543	**6.628**	24.443	**32.535**
Ativos mantidos para venda	787.981	**787.981**	701.214	**739.961**		**-**		**-**		**-**
Outros ativos	203.880	**203.880**	93.199	**98.349**	140.336	**159.659**	154.494	**184.727**	92.216	**122.745**
ATIVO NÃO CIRCULANTE	18.890.809	**18.890.809**	17.706.589	**18.685.002**	14.837.629	**16.880.667**	13.191.205	**15.772.579**	12.884.657	**17.150.316**
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	1.795.633	**1.795.633**	1.518.410	**1.602.313**	1.175.564	**1.337.431**	994.492	**1.189.103**	4.217.731	**5.614.074**
Instrumentos financeiros derivativos		**-**	3.049	**3.217**		**-**		**-**		**-**
Partes relacionadas	103.767	**103.767**	16.418	**17.325**	52.764	**60.029**	257.081	**307.389**	3.569.437	**4.751.153**
Depósitos Judiciais	238.994	**238.994**	246.470	**260.089**	149.432	**170.008**		**-**		**-**
Imposto de renda e contribuição diferidos	1.012.915	**1.012.915**	971.979	**1.025.688**	759.140	**863.668**	568.252	**679.453**	477.287	**635.300**
Tributos a recuperar	269.802	**269.802**	41.296	**43.578**	14.923	**16.978**	22.967	**27.461**	24.563	**32.695**
Impostos e contribuições a recuperar		**-**		**-**		**-**		**-**		**-**
Outros ativos	170.155	**170.155**	239.198	**252.415**	199.305	**226.748**	146.192	**174.800**	146.444	**194.926**
PERMANENTE	17.095.176	**17.095.176**	16.188.179	**17.082.689**	13.662.065	**15.543.236**	12.196.713	**14.583.476**	8.666.926	**11.536.242**
Investimentos	1.491.090	**1.491.090**	2.050.601	**2.163.911**	3.241.411	**3.687.731**	3.405.832	**4.072.316**	488.870	**650.718**
Imobilizado	10.384.454	**10.384.454**	9.421.883	**9.942.508**	6.954.265	**7.911.819**	5.616.298	**6.715.346**	5.148.345	**6.852.782**
Intangível	5.219.632	**5.219.632**	4.715.695	**4.976.270**	3.466.389	**3.943.687**	3.174.583	**3.795.814**	3.029.711	**4.032.742**
PASSIVO	24.650.385	**24.650.385**	23.934.896	**25.257.467**	18.629.197	**21.194.307**	16.207.021	**19.378.557**	17.281.797	**23.003.195**
PASSIVO CIRCULANTE	3.091.566	**3.091.566**	3.495.991	**3.689.169**	2.158.305	**2.455.488**	2.405.579	**2.876.324**	1.676.415	**2.231.417**
Empréstimos e financiamentos	721.745	**721.745**	606.875	**640.409**	413.551	**470.494**	220.679	**263.863**	329.483	**438.563**
Instrumentos financeiros derivativos	2.450	**2.450**		**-**		**-**		**-**		**-**
Fornecedores	925.215	**925.215**	856.226	**903.538**	662.532	**753.758**	638.528	**763.481**	456.185	**607.212**
Contas a pagar "trading"	112.445	**112.445**	53.784	**56.756**	36.826	**41.897**	187.735	**224.473**	88.367	**117.622**
Salários e encargos sociais	292.606	**292.606**	227.543	**240.116**	151.373	**172.216**	111.386	**133.183**	96.709	**128.726**
Imposto de renda e contribuição social	68.618	**68.618**	51.186	**54.014**	132.882	**151.179**	186.364	**222.833**	249.574	**332.199**
Tributos a recolher	205.783	**205.783**	207.497	**218.963**	181.473	**206.461**	170.915	**204.361**	147.198	**195.930**
Dividendos a pagar	45.664	**45.664**	439.122	**463.387**	274.031	**311.763**	668.990	**799.904**	164.810	**219.373**
Adiantamento de clientes	69.957	**69.957**	18.622	**19.651**	14.370	**16.349**	26.288	**31.432**	27.175	**36.172**
Uso do bem público - UBP	24.859	**24.859**	23.561	**24.863**	22.005	**25.035**		**-**		**-**
Contas a pagar na aquis de participações		**-**	328.452	**346.601**		**-**		**-**		**-**
Passivos rel a ativos mantidos para venda	390.305	**390.305**	274.104	**289.250**		**-**		**-**		**-**
Demais contas a pagar	231.919	**231.919**	409.019	**431.620**	269.262	**306.337**	194.694	**232.793**	116.914	**155.620**
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	15.945.987	**15.945.987**	15.528.655	**16.386.722**	11.052.475	**12.574.323**	9.339.918	**11.167.637**	10.475.711	**13.943.852**
Empréstimos e financiamentos	12.779.596	**12.779.596**	12.177.174	**12.850.048**	7.643.161	**8.695.571**	5.027.644	**6.011.499**	2.632.895	**3.504.554**
Instrumentos financeiros derivativos	3.826	**3.826**	4.415	**4.659**		**-**		**-**		**-**
Partes relacionadas	151.623	**151.623**	486.597	**513.485**	726.093	**826.071**	1.748.042	**2.090.115**	6.301.141	**8.387.228**
Provisões	946.205	**946.205**	1.070.799	**1.129.968**	934.953	**1.063.689**	701.208	**838.427**	682.254	**908.124**
Imposto de renda e contribuição diferidos	1.191.153	**1.191.153**	863.014	**910.702**	983.326	**1.118.723**	1.070.565	**1.280.063**	478.466	**636.869**
Uso do bem público - UBP	398.525	**398.525**	381.585	**402.670**	352.180	**400.673**	356.047	**425.721**		**-**
Plano de pensão	140.897	**140.897**	184.812	**195.024**	134.538	**153.063**		**-**		**-**
Outros passivos	334.162	**334.162**	360.259	**380.166**	278.224	**316.533**	436.412	**521.813**	380.955	**507.076**
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	5.612.832	**5.612.832**	4.910.250	**5.181.576**	5.418.417	**6.164.495**	4.461.524	**5.334.595**	5.129.671	**6.827.926**
Capital social	2.731.375	**2.731.375**	2.746.024	**2.897.761**	2.746.024	**3.124.132**	2.327.212	**2.782.622**	1.889.722	**2.515.343**
Reserva para incentivos fiscais	752.423	**752.423**	544.441	**574.525**	360.648	**410.307**	220.813	**264.024**	139.768	**186.040**
Reserva de lucros	1.009.380	**1.009.380**	789.781	**833.422**	1.963.935	**2.234.355**	1.910.611	**2.284.497**	2.708.351	**3.604.991**
Ajustes de avaliação patrimonial	667.176	**667.176**	577.725	**609.648**	155.762	**177.209**	(183.560)	**(219.481)**	213.972	**284.811**
Participação de minoritários	452.478	**452.478**	252.279	**266.219**	192.048	**218.492**	186.448	**222.934**	177.858	**236.741**

Demonstração do resultado	31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011		31/12/2010		31/12/2009	
	Valor Histórico	Valor Atualizado	Valor Histórico	Valor Atualizado	Valor Histórico	Valor Atualizado	Valor Histórico	Valor Atualizado	Valor Histórico	Valor Atualizado
Receita Bruta de vendas	15.163.982	**15.163.982**	11.984.484	**12.646.711**	11.205.555	**12.748.481**	10.323.662	**12.343.889**	9.299.649	**12.378.437**
(-) Deduções da Receita Bruta	(2.836.567)	**(2.836.567)**	(2.589.061)	**(2.732.125)**	(2.507.203)	**(2.852.427)**	(2.276.581)	**(2.722.083)**	(2.052.225)	**(2.731.645)**
Receita líquida de vendas	12.327.415	**12.327.415**	9.395.423	**9.914.586**	8.698.352	**9.896.054**	8.047.081	**9.621.806**	7.247.424	**9.646.792**
		-		**-**						
(-) Custo dos produtos vendidos	(8.312.964)	**(8.312.964)**	(6.077.981)	**(6.413.832)**	(5.684.439)	**(6.467.146)**	(4.786.870)	**(5.723.608)**	(4.383.710)	**(5.835.003)**
Lucro Bruto	4.014.451	**4.014.451**	3.317.442	**3.500.754**	3.013.913	**3.428.908**	3.260.211	**3.898.198**	2.863.714	**3.811.789**
		-		**-**						
Despesas operacionais	(1.357.959)	**(1.357.959)**	(724.085)	**(764.096)**	(1.421.325)	**(1.617.032)**	820.401	**980.944**	(948.502)	**(1.262.518)**
(-) Com vendas	(893.711)	**(893.711)**	(609.992)	**(643.698)**	(595.402)	**(677.385)**	(500.731)	**(598.719)**	(321.007)	**(427.281)**
(-) Gerais e administrativas	(790.373)	**(790.373)**	(665.646)	**(702.428)**	(529.991)	**(602.967)**	(413.144)	**(493.992)**	(600.381)	**(799.146)**
Participação de minoritários	326.125	**326.125**	551.553	**582.030**	(295.932)	**(336.680)**	1.734.276	**2.073.655**	(27.114)	**(36.090)**
Lucro Operacional	2.656.492	**2.656.492**	2.593.357	**2.736.658**	1.592.588	**1.811.876**	4.080.612	**4.879.143**	1.915.212	**2.549.272**
Resultado de equiv patrimonial	127.908	**127.908**	(160.533)	**(169.404)**	311.753	**354.679**	191.985	**229.554**	67.758	**90.190**
Resultado Financeiro	(810.790)	**(810.790)**	(934.464)	**(986.100)**	(772.414)	**(878.770)**	(390.712)	**(467.170)**	475.522	**632.951**
(-) Despesas financeiras	(1.186.891)	**(1.186.891)**	(1.230.908)	**(1.298.924)**	(977.276)	**(1.111.840)**	(913.698)	**(1.092.499)**	(668.700)	**(890.083)**
(+) Receitas financeiras	376.101	**376.101**	296.444	**312.825**	204.862	**233.070**	522.986	**625.329**	1.144.222	**1.523.034**
Resultado antes do IR/CS	1.973.610	**1.973.610**	1.498.360	**1.581.155**	1.131.927	**1.287.785**	3.881.885	**4.641.527**	2.458.492	**3.272.413**
Provisão para IR e CS	(551.810)	**(551.810)**	(359.326)	**(379.181)**	(478.071)	**(543.898)**	(582.398)	**(696.367)**	(562.868)	**(749.214)**
IR e CS Diferido	(32.965)	**(32.965)**	501.449	**529.158**	200.936	**228.603**	(548.897)	**(656.310)**	(46.106)	**(61.370)**
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	1.388.835	**1.388.835**	1.640.483	**1.731.131**	854.792	**972.491**	2.750.590	**3.288.850**	1.849.518	**2.461.829**

ITAMBÉ - BALANÇO PATRIMONIAL E DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO 2009 A 2013

Valores em milhares de R$

Balanço patrimonial	31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011		31/12/2010		31/12/2009	
	Valor histórico	Valor atualizado	Valor histórico	Valor atualizado	Valor histórico	Valor atualizado	Valor histórico	Valor atualizado	Valor histórico	Valor atualizado
ATIVO	1.063.581	**1.063.581**	935.411	**987.099**	797.359	**907.150**	505.922	**604.925**	393.048	**523.172**
ATIVO CIRCULANTE	291.117	**291.117**	200.918	**212.020**	201.869	**229.665**	223.299	**266.996**	161.162	**214.517**
Caixa e bancos	182.279	**182.279**	79.666	**84.068**	106.205	**120.829**	62.066	**74.212**	6.405	**8.525**
Aplicações financeiras	16.895	**16.895**	29.033	**30.637**	9.107	**10.361**	73.842	**88.292**	85.729	**114.111**
Contas a receber de clientes	38.140	**38.140**	43.830	**46.252**	40.772	**46.386**	34.166	**40.852**	28.095	**37.396**
Estoques	42.432	**42.432**	41.123	**43.395**	35.554	**40.450**	31.251	**37.366**	26.400	**35.140**
Dividendos a receber	120	**120**	397	**419**	325	**370**	591	**707**	496	**660**
Impostos e contribuições a recuperar	3.808	**3.808**	4.113	**4.340**	4.299	**4.891**	5.944	**7.107**	3.052	**4.062**
Ativo não circulante mantido para venda		**-**		**-**	3.350	**3.811**	3.341	**3.995**		**-**
Adiantamento a fornecedores	6.559	**6.559**	72	**76**						
Demais contas a receber	884	**884**	2.684	**2.832**	2.257	**2.568**	12.098	**14.465**	10.985	**14.622**
		-		**-**						
ATIVO NÃO CIRCULANTE	772.464	**772.464**	734.493	**775.079**	595.490	**677.485**	282.623	**337.929**	231.886	**308.655**
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	7.189	**7.189**	19.003	**20.053**	19.363	**22.029**	6.154	**7.358**	29.174	**38.832**
Partes relacionadas		**-**		**-**		**-**	4	**5**	6	**8**
Depósitos judiciais		**-**		**-**		**-**			22.087	**29.399**
Clientes a receber		**-**		**-**		**-**			1.516	**2.018**
Impostos e contribuições a recuperar	6.330	**6.330**	17.642	**18.617**	17.235	**19.608**	4.022	**4.809**		
Demais contas a receber	859	**859**	1.361	**1.436**	2.128	**2.421**	2.128	**2.544**	5.565	**7.407**
PERMANENTE	765.275	**765.275**	715.490	**755.026**	576.127	**655.456**	276.469	**330.571**	202.712	**269.823**
Investimentos	16.571	**16.571**	16.911	**17.845**	15.961	**18.159**	14.921	**17.841**	37.663	**50.132**
Imobilizado	733.671	**733.671**	682.535	**720.250**	544.586	**619.572**	244.587	**292.450**	160.902	**214.171**
Intangível	6.278	**6.278**	7.404	**7.813**	8.524	**9.698**	9.435	**11.281**	4.147	**5.520**
Ativos biológicos	8.755	**8.755**	8.640	**9.117**	7.056	**8.028**	7.526	**8.999**		
PASSIVO	1.063.581	**1.063.581**	935.411	**987.099**	797.359	**907.150**	505.922	**604.925**	393.048	**523.172**
PASSIVO CIRCULANTE	152.834	**152.834**	99.525	**105.024**	73.022	**83.077**	46.085	**55.103**	33.677	**44.826**
Fornecedores	41.245	**41.245**	44.448	**46.904**	23.487	**26.721**	12.948	**15.482**	11.091	**14.763**
Empréstimos e financiamentos	39.511	**39.511**	12.385	**13.069**	8.977	**10.213**	5.054	**6.043**	1.045	**1.391**
Instrumentos financeiros derivativos							2.386	**2.853**		
Salários e encargos sociais	13.018	**13.018**	10.875	**11.476**	7.123	**8.104**	4.705	**5.626**	4.463	**5.941**
Imposto de renda e contribuição social	8.784	**8.784**	5.336	**5.631**	6.378	**7.256**	5.892	**7.045**	4.497	**5.986**
Impostos e taxas a recolher	10.149	**10.149**	9.017	**9.515**	12.629	**14.368**	8.458	**10.113**	8.619	**11.472**
Partes relacionadas	485	**485**			4.715	**5.364**				
Adiantamento de clientes	2.031	**2.031**	1.059	**1.118**	1.973	**2.245**	610	**729**	387	**515**
Dividendos propostos	31.201	**31.201**	9.200	**9.708**	95	**108**	386	**462**		
Demais contas a pagar	6.410	**6.410**	7.205	**7.603**	7.645	**8.698**	5.646	**6.751**	3.575	**4.759**
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	225.209	**225.209**	219.445	**231.571**	189.625	**215.735**	42.427	**50.729**	57.567	**76.625**
Financiamentos	167.473	**167.473**	188.031	**198.421**	161.113	**183.297**	15.421	**18.439**	9.398	**12.509**
Partes relacionadas		**-**		**-**		**-**	552	**660**	60	**80**
Parcelamento de tributos	16.638	**16.638**	11.753	**12.402**	15.437	**17.563**	18.649	**22.298**	20.636	**27.468**
Provisões	11.011	**11.011**	6.285	**6.632**	6.858	**7.802**	7.805	**9.332**	27.473	**36.568**
Outras contas a pagar	30.087	**30.087**	13.376	**14.115**	6.217	**7.073**				
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	685.538	**685.538**	616.441	**650.504**	534.712	**608.338**	417.410	**499.093**	301.804	**401.721**
Capital social	352.685	**352.685**	102.306	**107.959**	102.306	**116.393**	102.306	**122.326**	102.306	**136.176**
Reserva de capital		**-**	380	**401**	380	**432**	380	**454**	380	**506**
Reserva de lucros	332.059	**332.059**	514.460	**542.888**	433.647	**493.357**	311.384	**372.318**	199.118	**265.039**
Ajuste de avaliação patrimonial	794	**794**	(705)	**(744)**	(1.621)	**(1.844)**	(1.766)	**(2.112)**		
Participação de minoritários							5.106	**6.105**		

Demonstração do resultado	31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011		31/12/2010		31/12/2009	
	Valor histórico	Valor atualizado	Valor histórico	Valor atualizado	Valor histórico	Valor atualizado	Valor histórico	Valor atualizado	Valor histórico	Valor atualizado
Receita Bruta de vendas	713.483	**713.483**	675.944	**713.295**	597.717	**680.018**	506.899	**606.094**	437.402	**582.210**
(-) Deduções da Receita Bruta	(105.949)	**(105.949)**	(99.180)	**(104.660)**	(88.181)	**(100.323)**	(83.312)	**(99.615)**	(75.372)	**(100.325)**
Receita líquida de vendas	607.534	**607.534**	576.764	**608.634**	509.536	**579.696**	423.587	**506.478**	362.030	**481.885**
(-) Custo dos produtos vendidos	(322.933)	**(322.933)**	(313.328)	**(330.642)**	(266.529)	**(303.228)**	(207.625)	**(248.255)**	(174.001)	**(231.607)**
Lucro Bruto	284.601	**284.601**	263.436	**277.993**	243.007	**276.467**	215.962	**258.223**	188.029	**250.279**
Despesas operacionais	(50.865)	**(50.865)**	(47.636)	**(50.268)**	(33.872)	**(38.536)**	(36.228)	**(43.317)**	(27.081)	**(36.047)**
(-) Com vendas	(7.126)	**(7.126)**	(6.701)	**(7.071)**	(6.562)	**(7.466)**	(5.640)	**(6.744)**	(4.951)	**(6.590)**
(-) Gerais e administrativas	(49.822)	**(49.822)**	(44.221)	**(46.665)**	(39.599)	**(45.052)**	(36.570)	**(43.726)**	(36.308)	**(48.328)**
(+/-) Outras desp/rec operacionais	6.083	**6.083**	3.286	**3.468**	12.289	**13.981**	5.982	**7.153**	14.178	**18.872**
Lucro Operacional	233.736	**233.736**	215.800	**227.724**	209.135	**237.931**	179.734	**214.906**	160.948	**214.232**
Resultado de equiv patrimonial	506	**506**	1.674	**1.767**	-	**-**	-	**-**	2.176	**2.896**
Resultado Financeiro	(2.863)	**(2.863)**	6.095	**6.432**	18.087	**20.577**	10.070	**12.041**	7.307	**9.726**
(-) Despesas financeiras	(15.884)	**(15.884)**	(7.601)	**(8.021)**	(2.974)	**(3.383)**	(5.172)	**(6.184)**	(2.176)	**(2.896)**
(+) Receitas financeiras	13.021	**13.021**	13.696	**14.453**	21.061	**23.961**	15.242	**18.225**	9.483	**12.622**
Resultado antes do IR/CS	231.379	**231.379**	223.569	**235.923**	227.222	**258.509**	189.804	**226.947**	170.431	**226.855**
Provisão para IR e CS	(29.714)	**(29.714)**	(26.509)	**(27.974)**	(23.986)	**(27.289)**	(20.018)	**(23.935)**	(17.239)	**(22.946)**
IR e CS Diferido		**-**		**-**		**-**		**-**		**-**
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	201.665	**201.665**	197.060	**207.949**	203.236	**231.220**	169.786	**203.011**	153.192	**203.909**

CIMPOR - BALANÇO PATRIMONIAL E DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO 2009 A 2013

CONVERTIDO

Já convertido em milhares de R$	31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011		31/12/2010		31/12/2009	
ATIVO	20.806.878	**20.806.878**	17.972.315	**18.965.411**	12.742.235	**14.496.751**	11.989.974	**14.336.280**	12.347.129	**16.434.831**
ATIVO CIRCULANTE	4.759.163	**4.759.163**	3.807.714	**4.018.117**	3.334.452	**3.793.582**	3.222.701	**3.853.348**	2.915.200	**3.880.321**
Caixa e bancos	2.228.987	**2.228.987**	2.038.249	**2.150.877**	1.485.237	**1.689.744**	1.468.839	**1.756.275**	1.100.515	**1.464.858**
Contas a receber de clientes	584.074	**584.074**	430.690	**454.489**	651.392	**741.084**	595.883	**712.490**	645.151	**858.738**
Estoques	1.452.188	**1.452.188**	1.064.236	**1.123.042**	820.816	**933.837**	806.047	**963.782**	737.466	**981.615**
Adiantamento a fornecedores	83.768	**83.768**	31.132	**32.852**	35.132	**39.969**	37.271	**44.565**	16.894	**22.487**
Tributos a recuperar	176.596	**176.596**	51.774	**54.635**	68.981	**78.479**	83.622	**99.986**	80.873	**107.647**
IR	63.830	**63.830**	66.574	**70.253**	82.772	**94.169**	50.624	**60.531**	51.084	**67.996**
Demais contas a receber	169.720	**169.720**	125.059	**131.969**	190.122	**216.301**	180.415	**215.720**	283.216	**376.979**
ATIVO NÃO CIRCULANTE	16.047.715	**16.047.715**	14.164.601	**14.947.294**	9.407.783	**10.703.169**	8.767.273	**10.482.932**	9.431.929	**12.554.511**
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	606.805	**606.805**	501.187	**528.881**	466.710	**530.973**	439.754	**525.808**	449.531	**598.355**
Imposto de renda e contribuição diferidos	410.894	**410.894**	371.033	**391.535**	339.743	**386.524**	287.087	**343.266**	268.888	**357.908**
Impostos e contribuições a recuperar	113.395	**113.395**	93.567	**98.738**	88.322	**100.483**	75.373	**90.122**	70.246	**93.502**
Demais contas a receber	82.517	**82.517**	36.587	**38.608**	38.645	**43.966**	77.294	**92.420**	110.397	**146.945**
PERMANENTE	15.440.909	**15.440.909**	13.663.414	**14.418.413**	8.941.073	**10.172.196**	8.327.520	**9.957.124**	8.982.398	**11.956.156**
Investimentos	70.951	**70.951**	90.998	**96.026**	113.431	**129.050**	81.329	**97.244**	87.531	**116.510**
Imobilizado	8.948.285	**8.948.285**	7.760.917	**8.189.762**	5.387.278	**6.129.068**	4.872.531	**5.826.032**	5.331.837	**7.097.022**
Intangível	6.421.673	**6.421.673**	5.811.498	**6.132.624**	3.440.364	**3.914.079**	3.373.660	**4.033.848**	3.563.030	**4.742.624**
PASSIVO	20.806.878	**20.806.878**	17.972.315	**18.965.411**	12.742.235	**14.496.751**	11.989.974	**14.336.280**	12.347.129	**16.434.831**
PASSIVO CIRCULANTE	2.235.844	**2.235.844**	2.699.318	**2.848.474**	2.323.379	**2.643.292**	2.958.764	**3.537.762**	2.013.307	**2.679.842**
Fornecedores	759.289	**759.289**	521.180	**549.979**	453.547	**515.997**	429.106	**513.077**	423.949	**564.303**
Empréstimos e financiamentos	338.227	**338.227**	490.148	**517.232**	1.346.913	**1.532.374**	2.081.045	**2.488.283**	1.136.452	**1.512.691**
Imposto de renda e contribuição social	93.044	**93.044**	68.920	**72.728**	96.239	**109.490**	39.237	**46.915**	39.968	**53.200**
Impostos e taxas a recolher	90.435	**90.435**	75.738	**79.923**	68.657	**78.111**	59.103	**70.669**	52.988	**70.531**
Adiantamento de clientes	36.187	**36.187**	5.238	**5.528**	14.737	**16.767**	14.811	**17.710**	33.951	**45.192**
Demais contas a pagar	918.663	**918.663**	1.538.094	**1.623.084**	343.286	**390.554**	335.462	**401.108**	325.998	**433.925**
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	15.385.955	**15.385.955**	11.631.415	**12.274.132**	5.347.448	**6.083.754**	4.065.377	**4.860.927**	5.515.134	**7.341.002**
Financiamentos	12.966.591	**12.966.591**	9.290.916	**9.804.305**	3.976.963	**4.524.563**	2.790.698	**3.336.807**	4.102.437	**5.460.610**
Impostos diferidos	1.857.067	**1.857.067**	1.679.812	**1.772.634**	644.905	**733.704**	607.416	**726.281**	585.996	**779.999**
Provisão conting obrig tributárias	390.310	**390.310**	433.559	**457.516**	482.654	**549.112**	380.366	**454.799**	385.156	**512.668**
Tributos a pagar	24.718	**24.718**	23.574	**24.877**	2	**3**	1.160	**1.387**	2.466	**3.282**
Outros passivos	147.269	**147.269**	203.553	**214.801**	242.923	**276.372**	285.737	**341.653**	439.079	**584.443**
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	3.185.079	**3.185.079**	3.641.582	**3.842.805**	5.071.408	**5.769.705**	4.965.832	**5.937.591**	4.818.689	**6.413.988**
Capital social	2.079.557	**2.079.557**	1.568.824	**1.655.512**	1.564.349	**1.779.749**	1.422.829	**1.701.260**	1.583.923	**2.108.304**
Ajustes de aval patrimonial	(1.380.440)	**(1.380.440)**	126.928	**133.941**	112.027	**127.453**	570.760	**682.451**	146.809	**195.412**
Reservas	1.464.354	**1.464.354**	1.178.071	**1.243.167**	665.981	**757.682**	624.958	**747.255**	2.135.882	**2.842.997**
Reserva de lucros	890.871	**890.871**	670.952	**708.026**	2.482.210	**2.823.993**	2.130.333	**2.547.216**	720.316	**958.787**
Acionistas não controladores	130.737	**130.737**	96.808	**102.158**	246.840	**280.829**	216.953	**259.409**	231.759	**308.487**

Demonstração do resultado	31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011		31/12/2010		31/12/2009	
Receita Bruta de vendas	7.533.618	**7.533.618**	5.227.285	**5.516.129**	5.293.564	**6.022.450**	5.218.228	**6.239.378**	5.766.570	**7.675.680**
(-) Deduções da Receita Bruta										
Receita líquida de vendas	7.533.618	**7.533.618**	5.227.285	**5.516.129**	5.293.564	**6.022.450**	5.218.228	**6.239.378**	5.766.570	**7.675.680**
(-) Custo dos produtos vendidos	(5.270.040)	**(5.270.040)**	(4.938.856)	**(5.211.762)**	(4.085.380)	**(4.647.909)**	(3.734.031)	**(4.464.739)**	(4.102.545)	**(5.460.753)**
Lucro Bruto	2.263.578	**2.263.578**	288.429	**304.367**	1.208.183	**1.374.542**	1.484.197	**1.774.639**	1.664.026	**2.214.926**
Despesas operacionais	(865.559)	**(865.559)**	(725.474)	**(765.561)**	(340.849)	**(387.781)**	(530.865)	**(634.749)**	(621.861)	**(827.738)**
(-) Com vendas	(951.822)	**(951.822)**	(465.830)	**(491.570)**	(405.253)	**(461.053)**	(606.439)	**(725.112)**	(690.192)	**(918.690)**
(-) Gerais e administrativas										
(+/-) Outras desp./rec operacionais	86.263	**86.263**	(259.644)	**(273.991)**	64.404	**73.272**	75.574	**90.363**	68.331	**90.953**
Lucro Operacional	1.398.020	**1.398.020**	(437.045)	**(461.194)**	867.335	**986.760**	953.333	**1.139.889**	1.042.164	**1.387.189**
Resultado de equiv patrimonial	1.134	**1.134**	(61.253)	**(64.638)**	570	**648**	(31.564)	**(37.741)**	(30.308)	**(40.342)**
Resultado Financeiro	(1.169.128)	**(1.169.128)**	(348.037)	**(367.268)**	(188.833)	**(214.834)**	(109.758)	**(131.236)**	(144.199)	**(191.938)**
(-) Despesas financeiras	(1.942.183)	**(1.942.183)**	(684.436)	**(722.256)**	(424.126)	**(482.525)**	(342.427)	**(409.436)**	(405.632)	**(539.922)**
(+) Receitas financeiras	773.055	**773.055**	336.400	**354.988**	235.293	**267.691**	232.669	**278.200**	261.433	**347.984**
Resultado antes do IR/CS	230.025	**230.025**	(846.335)	**(893.101)**	679.071	**772.574**	812.011	**970.912**	867.657	**1.154.908**
Provisão para IR e CS	(274.009)	**(274.009)**	(235.321)	**(248.324)**	(199.494)	**(226.963)**	(225.492)	**(269.619)**	(188.338)	**(250.690)**
IR e CS Diferido	-	**-**	-	**-**	-	**-**	-	**-**	-	**-**
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	(43.984)	**(43.984)**	(1.081.656)	**(1.141.425)**	479.577	**545.612**	586.518	**701.294**	679.319	**904.218**

TABELA IGP m

Mês/ano	Índice do mês (em %)	Índice acumulado no ano (em %)	Índice acumulado nos últimos 12 meses (em %)	Número índice (aculumado a partir de Jan/93)				
dez/14	0,62	3,6749	3,6749	1.343,29				
nov/14	0,98	3,0361	3,6543	1.335,01				
out/14	0,28	2,0361	2,946	1.322,06				
set/14	0,20	1,7512	3,5414	1.318,37				
ago/14	(0,27)	1,5481	4,8848	1.315,73				
jul/14	(0,61)	1,823	5,3265	1.319,30				
jun/14	(0,74)	2,448	6,2484	1.327,39				
mai/14	(0,13)	3,2117	7,8434	1.337,29				
abr/14	0,78	3,3461	7,9837	1.339,03				
mar/14	1,67	2,5462	7,3087	1.328,67				
fev/14	0,38	0,8618	5,7677	1.306,84				
jan/14	0,48	0,48	5,6729	1.301,90				
dez/13	0,60	5,5257	5,5257	1.295,68	5,5257			
nov/13	0,29	4,8963	5,6096	1.287,95				
out/13	0,86	4,593	5,2726	1.284,22				
set/13	1,50	3,7011	4,3959	1.273,27				
ago/13	0,15	2,1686	3,8507	1.254,46				
jul/13	0,26	2,0156	5,178	1.252,58				
jun/13	0,75	1,751	6,311	1.249,33				
mai/13	-	0,9936	6,216	1.240,03				
abr/13	0,15	0,9936	7,2994	1.240,03				
mar/13	0,21	0,8423	8,0494	1.238,17				
fev/13	0,29	0,631	8,2866	1.235,58				
jan/13	0,34	0,34	7,9087	1.232,00				
dez/12	0,68	7,8119	7,8119	1.227,83	8,243562158			
nov/12	(0,03)	7,0838	6,9553	1.219,54				
out/12	0,02	7,1158	7,5222	1.219,90				
set/12	0,97	7,0945	8,0705	1.219,66				
ago/12	1,43	6,0656	7,728	1.207,94				
jul/12	1,34	4,5703	6,6766	1.190,91				
jun/12	0,66	3,1876	5,1397	1.175,17				
mai/12	1,02	2,511	4,2623	1.167,46				
abr/12	0,85	1,4759	3,6534	1.155,67				
mar/12	0,43	0,6207	3,2422	1.145,93				
fev/12	(0,06)	0,1899	3,4376	1.141,03				
jan/12	0,25	0,25	4,5347	1.141,71				
dez/11	(0,12)	5,0977	5,0977	1.138,86	5,495927226	5,799615677		
nov/11	0,50	5,224	5,9501	1.140,23				
out/11	0,53	4,7005	6,9516	1.134,56				
set/11	0,65	4,1485	7,4622	1.128,58				
ago/11	0,44	3,4759	7,9961	1.121,29				
jul/11	(0,12)	3,0226	8,3509	1.116,38				
jun/11	(0,18)	3,1464	8,6438	1.117,72				
mai/11	0,43	3,3324	9,7649	1.119,73				
abr/11	0,45	2,89	10,5955	1.114,94				
mar/11	0,62	2,429	10,9478	1.109,94				
fev/11	1,00	1,7979	11,3007	1.103,11				
jan/11	0,79	0,79	11,499	1.092,18				
dez/10	0,69	11,322	11,322	1.083,62	11,89916159	12,8287122	13,53758835	
nov/10	1,45	10,5592	10,2717	1.076,20				
out/10	1,01	8,979	8,8043	1.060,82				
set/10	1,15	7,8893	7,7702	1.050,21				
ago/10	0,77	6,6627	6,9925	1.038,27				
jul/10	0,15	5,8476	5,7927	1.030,33				
jun/10	0,85	5,6891	5,18	1.028,79				
mai/10	1,19	4,7983	4,1892	1.020,12				
abr/10	0,77	3,5659	2,8919	1.008,12				
mar/10	0,94	2,7745	1,9525	1.000,42				
fev/10	1,18	1,8174	0,2556	991,1039				
jan/10	0,63	0,63	-0,6559	979,5453				
dez/09	(0,26)	-1,7123	-1,7123	973,4128	-1,906166606	-2,003337261	-2,159835965	-2,27918202
nov/09	0,10	-1,4561	-1,5842	975,9503				
out/09	0,05	-1,5545	-1,3089	974,9753				
set/09	0,42	-1,6037	-0,3915	974,488				
ago/09	(0,36)	-2,0152	-0,699	970,4123				
jul/09	(0,43)	-1,6612	-0,6591	973,9183				
jun/09	(0,10)	-1,2365	1,5258	978,1243				
mai/09	(0,07)	-1,1377	3,6397	979,1034				
abr/09	(0,15)	-1,0684	5,382	979,7893				
mar/09	(0,74)	-0,9198	6,2686	981,2612				
fev/09	0,26	-0,1811	7,8531	988,5767				
jan/09	(0,44)	-0,44	8,1435	986,013				

ANO	ÍNDICES
2008	30,82728416
2009	33,10646618
2010	19,56887784
2011	13,76926216
2012	5,5257

Fator de conversão:	
2008	1,31
2009	1,33
2010	1,20
2011	1,14
2012	1,06
2013	1,00

disponível em 15/01/2015 no endereço http://www.portalbrasil.net/igpm.htm

VOTORANTIM - BALANÇO PATRIMONIAL - CORRIGIDO E RECLASSIFICADO

	GRUPO	2009			2010			2011			2012			2013		
		VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%
ATIVO TOTAL		**23.003.195**	**100%**	**100%**	**19.378.557**	**100%**	**84%**	**21.194.307**	**100%**	**92%**	**25.405.304**	**100%**	**110%**	**24.750.182**	**100%**	**108%**
ATIVO CIRCULANTE		**5.852.879**	**25%**	**100%**	**3.605.978**	**19%**	**62%**	**4.313.640**	**20%**	**74%**	**6.720.302**	**26%**	**115%**	**5.859.373**	**24%**	**100%**
Disponibilidades	ACF	3.402.821	15%	100%	1.445.502	7%	42%	1.906.364	9%	56%	3.134.432	12%	92%	1.958.459	8%	58%
Clientes	ACC	887.627	4%	100%	812.545	4%	92%	894.314	4%	101%	1.108.849	4%	125%	1.147.544	5%	129%
Estoques	ACC	935.365	4%	100%	952.768	5%	102%	1.013.307	5%	108%	1.247.420	5%	133%	1.305.655	5%	140%
Adiantamento a fornecedores	ACC	66.162	0%	100%	87.523	0%	132%	134.731	1%	204%	116.262	0%	176%	90.165	0%	136%
Tributos a recuperar	ACC	405.623	2%	100%	116.286	1%	29%	169.876	1%	42%	185.931	1%	46%	179.448	1%	44%
Despesas antecipas	ACC										58.147	0%		109.480	0%	
Outras contas a receber	ACF	155.280	1%	100%	191.355	1%	123%	195.048	1%	126%	869.260	3%	560%	1.068.622	4%	688%
ATIVO NÃO CIRCULANTE		**17.150.316**	**75%**	**100%**	**15.772.579**	**81%**	**92%**	**16.880.667**	**80%**	**98%**	**18.685.002**	**74%**	**109%**	**18.890.809**	**76%**	**110%**
REALIZ A LONGO PRAZO	**ANC**	**5.614.074**	**24%**	**100%**	**1.189.103**	**6%**	**21%**	**1.337.431**	**6%**	**24%**	**1.602.313**	**6%**	**29%**	**1.795.633**	**7%**	**32%**
ATIVO PERMANENTE	**ANC**	**11.536.242**	**50%**	**100%**	**14.583.476**	**75%**	**126%**	**15.543.236**	**73%**	**135%**	**17.082.689**	**67%**	**148%**	**17.095.176**	**69%**	**148%**
Investimentos	ANC	650.718	3%	100%	4.072.316	21%	626%	3.687.731	17%	567%	2.163.911	9%	333%	1.491.090	6%	229%
Imobilizado	ANC	6.852.782	30%	100%	6.715.346	35%	98%	7.911.819	37%	115%	9.942.508	39%	145%	10.384.454	42%	152%
Intangível	ANC	4.032.742	18%	100%	3.795.814	20%	94%	3.943.687	19%	98%	4.976.270	20%	123%	5.219.632	21%	129%
PASSIVO TOTAL		**23.003.195**	**100%**	**100%**	**19.378.557**	**100%**	**84%**	**21.194.307**	**100%**	**92%**	**25.405.304**	**100%**	**110%**	**24.750.182**	**100%**	**108%**
PASSIVO CIRCULANTE		**2.231.417**	**10%**	**100%**	**2.876.324**	**15%**	**129%**	**2.455.488**	**12%**	**110%**	**3.837.006**	**15%**	**172%**	**3.191.363**	**13%**	**143%**
Empréstimos e financiamentos	PCO	438.563	2%	100%	263.863	1%	60%	470.494	2%	107%	640.409	3%	146%	724.195	3%	165%
Duplicatas descontadas	PCO										147.837	1%		99.797	0%	
Fornecedores	PCC	724.834	3%	100%	987.954	5%	136%	795.655	4%	110%	960.294	4%	132%	1.037.660	4%	143%
Dividendos a pagar	PCO	219.373	1%	100%	799.904	4%	365%	311.763	1%	142%	463.387	2%	211%	45.664	0%	21%
Adiantamento de clientes	PCC	36.172	0%	100%	31.432	0%	87%	16.349	0%	45%	19.651	0%	54%	69.957	0%	193%
Imposto de renda e contribuição	PCO	332.199	1%	100%	222.833	1%	67%	151.179	1%	46%	54.014	0%	16%	68.618	0%	21%
Tributos a pagar	PCC	195.930	1%	100%	204.361	1%	104%	206.461	1%	105%	218.963	1%	112%	205.783	1%	105%
Outras contas a pagar	PCO	284.346	1%	100%	365.976	2%	129%	503.588	2%	177%	1.332.450	5%	469%	939.689	4%	330%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE		**13.943.852**	**61%**	**100%**	**11.167.637**	**58%**	**80%**	**12.574.323**	**59%**	**90%**	**16.386.722**	**65%**	**118%**	**15.945.987**	**64%**	**114%**
Empréstimos e financiamentos	PNC	3.504.554	15%	100%	6.011.499	31%	172%	8.695.571	41%	248%	12.854.707	51%	367%	12.783.422	52%	365%
Partes relacionadas	PNC	8.387.228	36%	100%	2.090.115	11%	25%	826.071	4%	10%	513.485	2%	6%	151.623	1%	2%
Outros passivos	PNC	2.052.069	9%	100%	3.066.024	16%	149%	3.052.681	14%	149%	3.018.530	12%	147%	3.010.942	12%	147%
PATRIMONIO LIQUIDO		**6.827.926**	**30%**	**100%**	**5.334.595**	**28%**	**78%**	**6.164.495**	**29%**	**90%**	**5.181.576**	**20%**	**76%**	**5.612.832**	**23%**	**82%**
Capital social	PNC	2.515.343	11%	100%	2.782.622	14%	111%	3.124.132	15%	124%	2.897.761	11%	115%	2.731.375	11%	109%
Reserva de incentivos fiscal	PNC	186.040	1%	100%	264.024	1%	142%	410.307	2%	221%	574.525	2%	309%	752.423	3%	404%
Reserva de lucros	PNC	3.604.991	16%	100%	2.284.497	12%	63%	2.234.355	11%	62%	833.422	3%	23%	1.009.380	4%	28%
Ajustes de aval patrimonial	PNC	284.811	1%	100%	(219.481)	-1%	-77%	177.209	1%	62%	609.648	2%	214%	667.176	3%	234%
Participação de minoritários	PNC	236.741	1%	100%	222.934	1%	94%	218.492	1%	92%	266.219	1%	112%	452.478	2%	191%

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - DRE CORRIGIDO

	2009			2010			2011			2012			2013		
	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%
Receita Bruta de vendas	**12.378.437**	**128%**	**100%**	**12.343.889**	**128%**	**100%**	**12.748.481**	**129%**	**103%**	**12.646.711**	**128%**	**102%**	**15.163.982**	**123%**	**123%**
(-) Ded da Receita Bruta	(2.731.645)	-28%	100%	(2.722.083)	-28%	100%	(2.852.427)	-29%	104%	(2.732.125)	-28%	100%	(2.836.567)	-23%	104%
Receita líquida de vendas	**9.646.792**	**100%**	**100%**	**9.621.806**	**100%**	**100%**	**9.896.054**	**100%**	**103%**	**9.914.586**	**100%**	**103%**	**12.327.415**	**100%**	**128%**
(-) Custo dos prod vendidos	(5.835.003)	-60%	100%	(5.723.608)	-59%	98%	(6.467.146)	-65%	111%	(6.413.832)	-65%	110%	(8.312.964)	-67%	142%
Lucro Bruto	**3.811.789**	**40%**	**100%**	**3.898.198**	**41%**	**102%**	**3.428.908**	**35%**	**90%**	**3.500.754**	**35%**	**92%**	**4.014.451**	**33%**	**105%**
Despesas operacionais	(1.262.518)	-13%	100%	980.944	10%	-78%	(1.617.032)	-16%	128%	(764.096)	-8%	61%	(1.357.959)	-11%	108%
(-) Com vendas	(427.281)	-4%	100%	(598.719)	-6%	140%	(677.385)	-7%	159%	(643.698)	-6%	151%	(893.711)	-7%	209%
(-) Gerais e administrativas	(799.146)	-8%	100%	(493.992)	-5%	62%	(602.967)	-6%	75%	(702.428)	-7%	88%	(790.373)	-6%	99%
(+/-) Outras despesas/receitas	236.741	2%	100%	222.934	2%	94%	218.492	2%	92%	266.219	3%	112%	452.478	4%	191%
Lucro Operacional	**2.549.272**	**26%**	**100%**	**4.879.143**	**51%**	**191%**	**1.811.876**	**18%**	**71%**	**2.736.658**	**28%**	**107%**	**2.656.492**	**22%**	**104%**
Resultado de equiv patrimonial	90.190	1%	100%	229.554	2%	255%	354.679	4%	393%	(169.404)	-2%	-188%	127.908	1%	142%
Resultado Financeiro	632.951	7%	100%	(467.170)	-5%	-74%	(878.770)	-9%	-139%	(986.100)	-10%	-156%	(810.790)	-7%	-128%
(-) Despesas financeiras	(890.083)	-9%	100%	(1.092.499)	-11%	123%	(1.111.840)	-11%	125%	(1.298.924)	-13%	146%	(1.186.891)	-10%	133%
(+) Receitas financeiras	1.523.034	16%	100%	625.329	6%	41%	233.070	2%	15%	312.825	3%	21%	376.101	3%	25%
Resultado antes do IR/CS	3.272.413	34%	100%	4.641.527	48%	142%	1.287.785	13%	39%	1.581.155	16%	48%	1.973.610	16%	60%
Provisão para IR e CS	(749.214)	-8%	100%	(696.367)	-7%	93%	(543.898)	-5%	73%	(379.181)	-4%	51%	(551.810)	-4%	74%
IR e CS Diferido	(61.370)	-1%	100%	(656.310)	-7%	1069%	228.603	2%	-372%	529.158	5%	-862%	(32.965)	0%	54%
LUCRO LÍQUIDO	**2.461.829**	**26%**	**100%**	**3.288.850**	**34%**	**134%**	**972.491**	**10%**	**40%**	**1.731.131**	**17%**	**70%**	**1.388.835**	**11%**	**56%**

ITAMBÉ - BALANÇO PATRIMONIAL - CORRIGIDO E RECLASSIFICADO

	GRUPO	2009			2010			2011			2012			2013		
		VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%
ATIVO TOTAL		**523.172**	**100%**	**100%**	**604.925**	**100%**	**116%**	**907.150**	**100%**	**173%**	**987.099**	**100%**	**189%**	**1.063.581**	**100%**	**203%**
ATIVO CIRCULANTE		**214.517**	**41%**	**100%**	**266.996**	**44%**	**124%**	**229.665**	**25%**	**107%**	**212.020**	**21%**	**99%**	**291.117**	**27%**	**136%**
Disponibilidades	ACF	122.636	23%	100%	162.504	27%	133%	131.190	14%	107%	114.705	12%	94%	199.174	19%	162%
Clientes	ACC	37.396	7%	100%	40.852	7%	109%	46.386	5%	124%	46.252	5%	124%	38.140	4%	102%
Estoques	ACC	35.140	7%	100%	37.366	6%	106%	40.450	4%	115%	43.395	4%	123%	42.432	4%	121%
Adiantamento a fornecedores	ACC										76	0%		6.559	1%	
Tributos a recuperar	ACC	4.062	1%	100%	7.107	1%	100%	4.891	1%	120%	4.340	0%	107%	3.808	0%	94%
Despesas antecipadas	ACC				974	0%	100%	651	0%	67%	591	0%	61%	807	0%	83%
Outras contas a receber	ACF	15.282	3%	100%	18.193	3%	119%	6.098	1%	40%	2.660	0%	17%	197	0%	1%
ATIVO NÃO CIRCULANTE		**308.655**	**59%**	**100%**	**337.929**	**56%**	**109%**	**677.485**	**75%**	**219%**	**775.079**	**79%**	**251%**	**772.464**	**73%**	**250%**
REALIZ A LONGO PRAZO	**ANC**	**38.832**	**7%**	**100%**	**7.358**	**1%**	**19%**	**22.029**	**2%**	**57%**	**20.053**	**2%**	**52%**	**7.189**	**1%**	**19%**
ATIVO PERMANENTE	**ANC**	**269.823**	**52%**	**100%**	**330.571**	**55%**	**123%**	**655.456**	**72%**	**243%**	**755.026**	**76%**	**280%**	**765.275**	**72%**	**284%**
Investimentos	ANC	50.132	10%	100%	17.841	3%	36%	18.159	2%	36%	17.845	2%	36%	16.571	2%	33%
Imobilizado	ANC	214.171	41%	100%	292.450	48%	137%	619.572	68%	289%	720.250	73%	336%	733.671	69%	343%
Intangível	ANC	5.520	1%	100%	11.281	2%	204%	9.698	1%	176%	7.813	1%	142%	6.278	1%	114%
Ativos biológicos	ANC				8.999	1%	100%	8.028	1%	89%	9.117	1%	101%	8.755	1%	97%
PASSIVO TOTAL		**523.172**	**100%**	**100%**	**604.925**	**100%**	**116%**	**907.150**	**100%**	**173%**	**987.099**	**100%**	**189%**	**1.063.581**	**100%**	**203%**
PASSIVO CIRCULANTE		**44.826**	**9%**	**100%**	**55.103**	**9%**	**123%**	**83.077**	**9%**	**185%**	**105.024**	**11%**	**234%**	**152.834**	**14%**	**341%**
Empréstimos e financiamentos	PCO	1.391	0%	100%	8.896	1%	640%	10.213	1%	734%	13.069	1%	940%	39.511	4%	2840%
Fornecedores	PCC	14.763	3%	100%	15.482	3%	105%	26.721	3%	181%	46.904	5%	318%	41.245	4%	279%
Dividendos a pagar	PCO	-			462	0%	100%	108	0%	23%	9.708	1%	2101%	31.201	3%	6753%
Adiantamento de clientes	PCC	515	0%	100%	729	0%	142%	2.245	0%	436%	1.118	0%	217%	2.031	0%	394%
Imposto de renda e contribuição	PCO	5.986	1%	100%	7.045	1%	118%	7.256	1%	121%	5.631	1%	94%	8.784	1%	147%
Tributos a pagar	PCC	11.472	2%	100%	10.113	2%	88%	14.368	2%	125%	9.515	1%	83%	10.149	1%	88%
Outras contas a pagar	PCO	10.700	2%	100%	12.377	2%	116%	22.166	2%	207%	19.079	2%	178%	19.913	2%	186%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE		**76.625**	**15%**	**100%**	**50.729**	**8%**	**66%**	**215.735**	**24%**	**282%**	**231.571**	**23%**	**302%**	**225.209**	**21%**	**294%**
Empréstimos e financiamentos	PNC	12.509	2%	100%	18.439	3%	147%	183.297	20%	1465%	198.421	20%	1586%	167.473	16%	1339%
Partes relacionadas	PNC	80	0%	100%	660	0%	825%	-	0%	0%	-	0%	0%	-	0%	0%
Outros passivos	PNC	64.036	12%	100%	31.630	5%	49%	32.438	4%	51%	33.149	3%	52%	57.736	5%	90%
PATRIMONIO LIQUIDO		**401.721**	**77%**	**100%**	**499.093**	**83%**	**124%**	**608.338**	**67%**	**151%**	**650.504**	**66%**	**162%**	**685.538**	**64%**	**171%**
Capital social	PNC	136.176	26%	100%	122.326	20%	90%	116.393	13%	85%	107.959	11%	79%	352.685	33%	259%
Reserva de capital	PNC	506	0%	100%	454	0%	90%	432	0%	85%	401	0%	79%	-	0%	0%
Reserva de lucros	PNC	265.039	51%	100%	372.318	62%	140%	493.357	54%	186%	542.888	55%	205%	332.059	31%	125%
Ajustes de aval patrimonial	PNC				(2.112)	0%	100%	(1.844)	0%	87%	(744)	0%	35%	794	0%	-38%
Participação de minoritários	PNC				6.105	1%	100%	-	0%	0%	-	0%	0%	-	0%	0%

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - DRE CORRIGIDO

	2009			2010			2011			2012			2013		
	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%
Receita Bruta de vendas	**582.210**	**121%**	**100%**	**606.094**	**120%**	**104%**	**680.018**	**117%**	**117%**	**713.295**	**117%**	**123%**	**713.483**	**117%**	**123%**
(-) Deduções da Receita Bruta	(100.325)	-21%	100%	(99.615)	-20%	99%	(100.323)	-17%	100%	(104.660)	-17%	104%	(105.949)	-17%	106%
Receita líquida de vendas	**481.885**	**100%**	**100%**	**506.478**	**100%**	**105%**	**579.696**	**100%**	**120%**	**608.634**	**100%**	**126%**	**607.534**	**100%**	**126%**
(-) Custo dos prod vendidos	(231.607)	-48%	100%	(248.255)	-49%	107%	(303.228)	-52%	131%	(330.642)	-54%	143%	(322.933)	-53%	139%
Lucro Bruto	**250.279**	**52%**	**100%**	**258.223**	**51%**	**103%**	**276.467**	**48%**	**110%**	**277.993**	**46%**	**111%**	**284.601**	**47%**	**114%**
Despesas operacionais	(36.047)	-7%	100%	(43.317)	-9%	120%	(38.536)	-7%	107%	(50.268)	-8%	139%	(50.865)	-8%	141%
(-) Com vendas	(6.590)	-1%	100%	(6.744)	-1%	102%	(7.466)	-1%	113%	(7.071)	-1%	107%	(7.126)	-1%	108%
(-) Gerais e administrativas	(48.328)	-10%	100%	(43.726)	-9%	90%	(45.052)	-8%	93%	(46.665)	-8%	97%	(49.822)	-8%	103%
(+/-) Outras despesas/receitas	18.872	4%	100%	7.153	1%	38%	13.981	2%	74%	3.468	1%	18%	6.083	1%	32%
Lucro Operacional	**214.232**	**44%**	**100%**	**214.906**	**42%**	**100%**	**237.931**	**41%**	**111%**	**227.724**	**37%**	**106%**	**233.736**	**38%**	**109%**
Resultado de equiv patrimonial	2.896	1%	100%	-	0%	0%	-	0%	0%	1.767	0%	61%	506	0%	17%
Resultado Financeiro	9.726	2%	100%	12.041	2%	124%	20.577	4%	212%	6.432	1%	66%	(2.863)	0%	-29%
(-) Despesas financeiras	(2.896)	-1%	100%	(6.184)	-1%	214%	(3.383)	-1%	117%	(8.021)	-1%	277%	(15.884)	-3%	548%
(+) Receitas financeiras	12.622	3%	100%	18.225	4%	144%	23.961	4%	190%	14.453	2%	115%	13.021	2%	103%
Resultado antes do IR/CS	226.855	47%	100%	226.947	45%	100%	258.509	45%	114%	235.923	39%	104%	231.379	38%	102%
Provisão para IR e CS	(22.946)	-5%	100%	(23.935)	-5%	104%	(27.289)	-5%	119%	(27.974)	-5%	122%	(29.714)	-5%	129%
LUCRO LÍQUIDO	**203.909**	**42%**	**100%**	**203.011**	**40%**	**100%**	**231.220**	**40%**	**113%**	**207.949**	**34%**	**102%**	**201.665**	**33%**	**99%**

CIMPOR - BALANÇO PATRIMONIAL - CORRIGIDO E RECLASSIFICADO

	GRUPO	2009			2010			2011			2012			2013		
		VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%
ATIVO TOTAL		**16.434.831**	**100%**	**100%**	**14.336.280**	**100%**	**87%**	**14.496.751**	**100%**	**88%**	**18.965.411**	**100%**	**115%**	**20.806.878**	**100%**	**127%**
ATIVO CIRCULANTE		**3.880.321**	**24%**	**100%**	**3.853.348**	**27%**	**99%**	**3.793.582**	**26%**	**98%**	**4.018.117**	**21%**	**104%**	**4.759.163**	**23%**	**123%**
Disponibilidades	ACF	1.464.858	9%	100%	1.756.275	12%	120%	1.689.744	12%	115%	2.150.877	11%	147%	2.228.987	11%	152%
Clientes	ACC	858.738	5%	100%	712.490	5%	83%	741.084	5%	86%	454.489	2%	53%	584.074	3%	68%
Estoques	ACC	981.615	6%	100%	963.782	7%	98%	933.837	6%	95%	1.123.042	6%	114%	1.452.188	7%	148%
Tributos a recuperar	ACC	107.647	1%	100%	99.986	1%	93%	78.479	1%	73%	54.635	0%	51%	176.596	1%	164%
Adiantamento a fornecedores	ACC	22.487	0%	100%	44.565	0%	198%	39.969	0%	178%	32.852	0%	146%	83.768	0%	373%
Despesas antecipadas	ACC	13.565	0%	100%	8.924	0%	66%	9.691	0%	71%	14.689	0%	108%	23.273	0%	172%
Outras contas a receber	ACF	431.410	3%	100%	267.327	2%	62%	300.779	2%	70%	187.533	1%	43%	210.277	1%	49%
ATIVO NÃO CIRCULANTE		**12.554.511**	**76%**	**100%**	**10.482.932**	**73%**	**83%**	**10.703.169**	**74%**	**85%**	**14.947.294**	**79%**	**119%**	**16.047.715**	**77%**	**128%**
REALIZ. A LONGO PRAZO	**ANC**	**598.355**	**4%**	**100%**	**525.808**	**4%**	**88%**	**530.973**	**4%**	**89%**	**528.881**	**3%**	**88%**	**606.805**	**3%**	**101%**
ATIVO PERMANENTE	**ANC**	**11.956.156**	**73%**	**100%**	**9.957.124**	**69%**	**83%**	**10.172.196**	**70%**	**85%**	**14.418.413**	**76%**	**121%**	**15.440.909**	**74%**	**129%**
Investimentos	ANC	116.510	1%	100%	97.244	1%	83%	129.050	1%	111%	96.026	1%	82%	70.951	0%	61%
Imobilizado	ANC	7.097.022	43%	100%	5.826.032	41%	82%	6.129.068	42%	86%	8.189.762	43%	115%	8.948.285	43%	126%
Intangível	ANC	4.742.624	29%	100%	4.033.848	28%	85%	3.914.079	27%	83%	6.132.624	32%	129%	6.421.673	31%	135%
PASSIVO TOTAL		**16.434.831**	**100%**	**100%**	**14.336.280**	**100%**	**87%**	**14.496.751**	**100%**	**88%**	**18.965.411**	**100%**	**115%**	**20.806.878**	**100%**	**127%**
PASSIVO CIRCULANTE		**2.679.842**	**16%**	**100%**	**3.537.762**	**25%**	**132%**	**2.643.292**	**18%**	**99%**	**2.848.474**	**15%**	**106%**	**2.235.844**	**11%**	**83%**
Empréstimos e financiamentos	PCO	1.512.691	9%	100%	2.488.283	17%	164%	1.532.374	11%	101%	517.232	3%	34%	338.227	2%	22%
Fornecedores	PCC	564.303	3%	100%	513.077	4%	91%	515.997	4%	91%	549.979	3%	97%	759.289	4%	135%
Adiantamento de clientes	PCC	45.192	0%	100%	17.710	0%	39%	16.767	0%	37%	5.528	0%	12%	36.187	0%	80%
Tributos a pagar	PCC	70.531	0%	100%	70.669	0%	100%	78.111	1%	111%	79.923	0%	113%	90.435	0%	128%
Imp renda e contribuição	PCO	53.200	0%	100%	46.915	0%	88%	109.490	1%	206%	72.728	0%	137%	93.044	0%	175%
Outras contas a pagar	PCO	433.925	3%	100%	401.108	3%	92%	390.554	3%	90%	1.623.084	9%	374%	918.663	4%	212%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE		**7.341.002**	**45%**	**100%**	**4.860.927**	**34%**	**66%**	**6.083.754**	**42%**	**83%**	**12.274.132**	**65%**	**167%**	**15.385.955**	**74%**	**210%**
Empréstimos e financiamentos	PNC	5.460.610	33%	100%	3.336.807	23%	61%	4.524.563	31%	83%	9.804.305	52%	180%	12.966.591	62%	237%
Outros passivos	PNC	1.880.392	11%	100%	1.524.120	11%	81%	1.559.191	11%	83%	2.469.828	13%	131%	2.419.364	12%	129%
PATRIMONIO LIQUIDO		**6.413.988**	**39%**	**100%**	**5.937.591**	**41%**	**93%**	**5.769.705**	**40%**	**90%**	**3.842.805**	**20%**	**60%**	**3.185.079**	**15%**	**50%**
Capital social	PNC	2.108.304	13%	100%	1.701.260	12%	81%	1.779.749	12%	84%	1.655.512	9%	79%	2.079.557	10%	99%
Reserva de lucros	PNC	3.801.784	23%	100%	3.294.471	23%	87%	3.581.675	25%	94%	1.951.193	10%	51%	2.355.225	11%	62%
Ajustes de aval patrimonial	PNC	195.412	1%	100%	682.451	5%	349%	127.453	1%	65%	133.941	1%	69%	(1.380.440)	-7%	-706%
Participação de minoritários	PNC	308.487	2%	100%	259.409	2%	84%	280.829	2%	91%	102.158	1%	33%	130.737	1%	42%

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - DRE CORRIGIDO

	2009			2010			2011			2012			2013		
	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%	VA	AV%	AH%
Receita Bruta de vendas	**7.675.680**	**100%**	**100%**	**6.239.378**	**100%**	**81%**	**6.022.450**	**100%**	**78%**	**5.516.129**	**100%**	**72%**	**7.533.618**	**100%**	**98%**
Receita líquida de vendas	**7.675.680**	**100%**	**100%**	**6.239.378**	**100%**	**81%**	**6.022.450**	**100%**	**78%**	**5.516.129**	**100%**	**72%**	**7.533.618**	**100%**	**98%**
(-) Custo dos prod vendidos	(5.460.753)	-71%	100%	(4.464.739)	-72%	82%	(4.647.909)	-77%	85%	(5.211.762)	-94%	95%	(5.270.040)	-70%	97%
Lucro Bruto	**2.214.926**	**29%**	**100%**	**1.774.639**	**28%**	**80%**	**1.374.542**	**23%**	**62%**	**304.367**	**6%**	**14%**	**2.263.578**	**30%**	**102%**
Despesas operacionais	(827.738)	-11%	100%	(634.749)	-10%	77%	(387.781)	-6%	47%	(765.561)	-14%	92%	(865.559)	-11%	105%
(-) Com vendas	(918.690)	-12%	100%	(725.112)	-12%	79%	(461.053)	-8%	50%	(491.570)	-9%	54%	(951.822)	-13%	104%
(+/-) Outras despesas/receitas	90.953	1%	100%	90.363	1%	99%	73.272	1%	81%	(273.991)	-5%	-301%	86.263	1%	95%
Lucro Operacional	**1.387.189**	**18%**	**100%**	**1.139.889**	**18%**	**82%**	**986.760**	**16%**	**71%**	**(461.194)**	**-8%**	**-33%**	**1.398.020**	**19%**	**101%**
Result equiv patrimonial	(40.342)	-1%	100%	(37.741)	-1%	94%	648	0%	-2%	(64.638)	-1%	160%	1.134	0%	-3%
Resultado Financeiro	(191.938)	-3%	100%	(131.236)	-2%	68%	(214.834)	-4%	112%	(367.268)	-7%	191%	(1.169.128)	-16%	609%
(-) Despesas financeiras	(539.922)	-7%	100%	(409.436)	-7%	76%	(482.525)	-8%	89%	(722.256)	-13%	134%	(1.942.183)	-26%	360%
(+) Receitas financeiras	347.984	5%	100%	278.200	4%	80%	267.691	4%	77%	354.988	6%	102%	773.055	10%	222%
Resultado antes do IR/CS	1.154.908	15%	100%	970.912	16%	84%	772.574	13%	67%	(893.101)	-16%	-77%	230.025	3%	20%
Provisão para IR e CS	(250.690)	-3%	100%	(269.619)	-4%	108%	(226.963)	-4%	91%	(248.324)	-5%	99%	(274.009)	-4%	109%
LUCRO LÍQUIDO	**904.218**	**12%**	**100%**	**701.294**	**11%**	**78%**	**545.612**	**9%**	**60%**	**(1.141.425)**	**-21%**	**-126%**	**(43.984)**	**-1%**	**-5%**

RECLASSIFICAÇÕES EFETUADAS NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS ORIGINAIS

VOTORANTIM

	VALORES CORRIGIDOS IGPm				
	2009	2010	2011	2012	2013
ATIVO					
Duplicatas descontadas				147.837	99.797
Despesas pagas antecip				58.147	109.480

ITAMBÉ

	VALORES CORRIGIDOS IGPm				
	2009	2010	2011	2012	2013
ATIVO					
Despesas pagas antecip	-	974	651	591	807

CIMPOR

	VALORES CONVERTIDOS E CORRIGIDOS IGPm				
	2009	2010	2011	2012	2013
ATIVO					
Desp pagas ant CP	12.321	5.769	7.192	11.672	21.435
Desp pagas ant LP	1.534	1.113	379	-	900
Seguros	1.244	3.155	2.500	3.017	1.838

Comentários:

As despesas pagas antecipadamente foram extraídas do grupo "Outros ativos" e alocadas no grupo "Despesas antecipadas" não alterando a composição do ativo.

As duplicatas descontadas foram retiradas do grupo "Contas a receber de clientes" no ativo circulante e alocadas no grupo "Duplicatas descontadas" no Passivo circulante, sendo este, portanto os únicos valores que alteram o ativo e passivos do balanços originais.

ABERTURA DOS ESTOQUES

		2013	2012	2011	2010	2009
VOTORANTIM						
	Produtos acabados	132.010	138.643	72.775	74.638	70.103
	Produtos semi acabados	601.131	542.884	363.876	359.716	323.147
	Matérias-primas	269.141	296.702	314.926	262.398	300.640
	Materiais auxiliares	279.222	282.510	250.000	230.900	331.253
	Importações em andamento	83.703	84.351	108.707	167.144	64.366
	Outros	26.796	24.615	53.311	41.685	19.324
	Prov perdas	(86.348)	(122.285)	(150.288)	(183.713)	(173.468)
	TOTAL	**1.305.655**	**1.247.420**	**1.013.307**	**952.768**	**935.365**
ITAMBÉ						
	Produtos acabados	3.594	5.295	3.149	4.276	3.033
	Produtos semi acabados	4.387	3.071	3.360	2.944	2.844
	Matérias-primas	3.541	3.999	4.254	4.094	2.830
	Materiais auxiliares	30.910	31.031	29.687	26.053	26.432
	TOTAL	**42.432**	**43.396**	**40.450**	**37.366**	**35.140**
CIMPOR						
	Produtos acabados	159.306	108.779	80.096	90.202	106.160
	Produtos semi acabados	263.547	205.517	197.799	198.061	190.783
	Matérias-primas	1.042.756	819.124	688.634	702.390	714.581
	adiantamento a fornecedores	18.148	24.399	534	532	3.042
	Prov perdas	(31.565)	(34.780)	(33.226)	(27.403)	(32.951)
	TOTAL	**1.452.191**	**1.123.039**	**933.837**	**963.782**	**981.615**

ANÁLISE DINÂMICA DO CAPITAL DE GIRO

	VOTORANTIM					ITAMBÉ					CIMPOR				
	2009	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011	2012	2013
Ativo Circulante Financeiro - ACF	3.558.101	1.636.857	2.101.412	4.003.692	3.027.081	137.918	180.697	137.288	117.365	199.371	1.896.268	2.023.602	1.990.523	2.338.410	2.439.264
Ativo Circulante Cíclico - ACC	2.294.777	1.969.122	2.212.228	2.716.609	2.832.292	76.598	86.299	92.378	94.654	91.746	1.984.052	1.829.747	1.803.060	1.679.707	2.319.899
Ativo Circulante	**5.852.878**	**3.605.979**	**4.313.640**	**6.720.301**	**5.859.373**	**214.516**	**266.996**	**229.666**	**212.019**	**291.117**	**3.880.320**	**3.853.349**	**3.793.583**	**4.018.117**	**4.759.163**
Ativo Não Circulante - ANC	17.150.317	15.772.578	16.880.667	18.685.003	18.890.809	308.656	337.929	677.484	775.080	772.464	12.554.511	10.482.931	10.703.168	14.947.294	16.047.715
TOTAL	**23.003.195**	**19.378.557**	**21.194.307**	**25.405.304**	**24.750.182**	**523.172**	**604.925**	**907.150**	**987.099**	**1.063.581**	**16.434.831**	**14.336.280**	**14.496.751**	**18.965.411**	**20.806.878**
Passivo Circulante Oneroso - PCO	1.274.481	1.652.576	1.437.024	2.638.097	1.877.963	18.077	28.780	39.743	47.487	99.409	1.999.816	2.936.306	2.032.418	2.213.044	1.349.934
Passivo Circulante Cíclico - PCC	956.936	1.223.747	1.018.465	1.198.908	1.313.400	26.750	26.324	43.334	57.537	53.425	680.026	601.456	610.875	635.430	885.911
Passivo Circulante	**2.231.417**	**2.876.323**	**2.455.489**	**3.837.005**	**3.191.363**	**44.827**	**55.104**	**83.077**	**105.024**	**152.834**	**2.679.842**	**3.537.762**	**2.643.293**	**2.848.474**	**2.235.845**
Passivo Não Circulante - PNC	20.771.778	16.502.234	18.738.818	21.568.299	21.558.819	478.345	549.821	824.073	882.075	910.747	13.754.989	10.798.518	11.853.458	16.116.937	18.571.033
TOTAL	**23.003.195**	**19.378.557**	**21.194.307**	**25.405.304**	**24.750.182**	**523.172**	**604.925**	**907.150**	**987.099**	**1.063.581**	**16.434.831**	**14.336.280**	**14.496.751**	**18.965.411**	**20.806.878**
CCL= (AC-PC)	3.621.461	729.656	1.858.151	2.883.296	2.668.010	169.689	211.892	146.589	106.995	138.283	1.200.478	315.587	1.150.290	1.169.643	2.523.318
NCG= (ACC-PCC)	1.337.841	745.375	1.193.763	1.517.701	1.518.892	49.848	59.975	49.044	37.117	38.321	1.304.026	1.228.291	1.192.185	1.044.277	1.433.988
ST= (ACF-PCO)	2.283.620	(15.719)	664.388	1.365.595	1.149.118	119.841	151.917	97.545	69.878	99.962	(103.548)	(912.704)	(41.895)	125.366	1.089.330
CONDIÇÃO IDENTIFICADA	ST<CCL>NCG	ST<CCL<NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL<NCG	ST<CCL<NCG	ST<CCL<NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG
CLASSIFICAÇÃO	SÓLIDA	INSATISF	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA	INSATISF	INSATISF	INSATISF	SÓLIDA	SÓLIDA
	TIPO II	TIPO III	TIPO II	TIPO II	TIPO II	TIPO II	TIPO II	TIPO II	TIPO II	TIPO II	TIPO III	TIPO III	TIPO III	TIPO II	TIPO II

CÁLCULOS - ANÁLISE E CONTROLE DA CICLOMETRIA – VOTORANTIM

ANO 2010

➔ Cálculo do Custo do Produto Acabado

CPA= Efpa + CPV - Eipa
CPA = 74.638 + 5.723.608 - 70.103

CPA = 5.728.143

➔ Cálculo da produção do período

CPP= Efpe + CPA - Eipe
CPP= 359.716 + 5.728.143 - 323.147

CPP = 5.764.712

➔ Materiais aplicados na produção

MAP = 60% do CPP

MAP= 3.458.827

➔ Cálculo das Compras líquidas

COMPRAS LÍQUIDAS = Efmp + MAP – Eimp
COMPRAS LÍQUIDAS = 262.398 + 3.458.827 – 300.640

COMPRAS LÍQUIDAS = 3.420.585

➔ Cálculo das Compras Brutas

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{\text{Compras Líquidas x (1+\%IPI)}}{\text{1-\%ICMS}}$$

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{3.420.585 \times (1+0,04)}{1-0,18}$$

COMPRAS BRUTAS = 4.338.303

➔ Cálculo do Prazo Médio de Estoque de Matéria Prima – PMEmp

$$\text{PMEmp} = \frac{(\text{Eimp} + \text{Efmp})}{2} \times \frac{\text{MAP}}{\text{MAP}} \times \frac{\text{T}}{\text{RB – DevA}}$$

$$\text{PMEmp} = \frac{(300.640 + 262.398)}{2} \times \frac{3.458.827}{3.458.827} \times \frac{360}{12.343.889 - 0}$$

PMEmp = 8,21 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos em Elaboração

$$\text{PMEpe} = \frac{(\text{Eipe} + \text{Efpe})}{2} \times \frac{\text{CPA}}{\text{CPA}} \times \frac{\text{T}}{\text{RB - DevA}}$$

$$\text{PMEpe} = \frac{(323.147 + 359.716)}{2} \times \frac{5.728.143}{5.728.143} \times \frac{360}{12.343.889 - 0}$$

PMEpe= 9,96 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos Acabados

$$PMEpa = \frac{\frac{(Eipa + Efpa)}{2}}{\frac{CPV}{RB - DevA}} \times T$$

$$PMEpa = \frac{\frac{(70.103 + 74.638)}{2}}{\frac{5.723.608}{12.343.889 - 0}} \times 360$$

PMEpa= 2,11 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a Receber

$$PMEdr = \frac{(SIdr + SFdr)}{2} \times T$$
$$RB - DevA$$

$$PMEdr = \frac{(887.627 + 812.545)}{2} \times 360$$
$$12.343.889\text{-}0$$

PMEdr= 24,79 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a pagar

$$PMEdpg = \frac{\frac{(SIdpg + SFdpg)}{2}}{\frac{Compras\ Brutas}{Compras\ Brutas}} \times \frac{Compras\ Brutas}{RB - DevA}$$

$$PMEdpg = \frac{\frac{(724.834 + 987.954)}{2}}{\frac{4.338.303}{4.338.303}} \times \frac{4.338.303}{12.343.889 - 0} \times 360$$

PMEdpg= 24,98 dias

Ciclo de produção

CP= PMEmp + PMEpe + PMEpa

CP= 8,21 + 9,96 + 2,11

CP= 20,28

Ciclo Operacional

CO= CP + PMEdr

CO= 20,28 + 24,79

CO= 45,07

Ciclo financeiro

CF = CO – PMEdpg

CF= 45,07 – 24,98

CF= 20,09

ANO 2011

➔ Cálculo do Custo do Produto Acabado

CPA= Efpa + CPV - Eipa

CPA = 72.775 + 6.467.146 - 74.638

CPA = 6.465.283

➔ Cálculo da produção do período

CPP= Efpe + CPA - Eipe

CPP= 363.876 + 6.465.283 - 359.716

CPP = 6.469.443

➔ Materiais aplicados na produção

MAP = 60% do CPP

MAP= 3.881.666

➔ Cálculo das Compras líquidas

COMPRAS LÍQUIDAS = Efmp + MAP – Eimp

COMPRAS LÍQUIDAS = 314.926 + 3.881.666 – 262.398

COMPRAS LÍQUIDAS = 3.934.194

➔ Cálculo das Compras Brutas

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{\text{Compras Líquidas x (1+\%IPI)}}{\text{1-\%ICMS}}$$

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{3.934.194 \times (1+0,04)}{1-0,18}$$

COMPRAS BRUTAS = 4.989.709

➔ Cálculo do Prazo Médio de Estoque de Matéria Prima – PMEmp

$$\text{PMEmp} = \frac{(\text{Eimp} + \text{Efmp})}{2} \times T \times \frac{\text{MAP}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

$$\text{PMEmp} = \frac{(262.398 + 314.926)}{2} \times 360 \times \frac{3.881.666}{12.748.481 - 0}$$

PMEmp = 8,15 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos em Elaboração

$$\text{PMEpe} = \frac{(\text{Eipe} + \text{Efpe})}{2} \times T \times \frac{\text{CPA}}{\text{RB - DevA}}$$

PMEpe= $\frac{(359.716 + 363.876)}{2} \times \frac{6.465.283}{12.748.481 - 0}$

$\frac{6.465.283}{}$

PMEpe= 10,22 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos Acabados

PMEpa= $\frac{(Eipa + Efpa)}{2} \times \frac{CPV}{RB - DevA}$

$\frac{CPV}{}$

PMEpa= $\frac{(74.638 + 72.775)}{2} \times \frac{6.467.146}{12.748.481 - 0}$

$\frac{6.467.146}{}$

PMEpa= 2,08 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a Receber

PMEdr= $\frac{(SIdr + SFdr)}{2}$ x T

RB - DevA

PMEdr= $\frac{(812.545 + 894.314)}{2}$ x 360

12.748.481-0

PMEdr= 24,10 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a pagar

PMEdpg= $\frac{(SIdpg + SFdpg)}{2} \times \frac{Compras\ Brutas}{RB - DevA}$

Compras Brutas

PMEdpg= $\frac{(987.954 + 795.655)}{2} \times \frac{4.989.709}{12.748.481 - 0}$

$\frac{4.989.709}{}$

PMEdpg= 25,18 dias

Ciclo de produção

CP= PMEmp + PMEpe + PMEpa

CP= 8,15 + 10,22 + 2,08

CP= 20,45

Ciclo Operacional

CO= CP + PMEdr

CO= 20,45 + 24,10

CO= 44,55

Ciclo financeiro

CF = CO – PMEdpg

CF= 44,55 – 25,18

CF= 19,37

ANO 2012

➔ Cálculo do Custo do Produto Acabado

CPA= Efpa + CPV - Eipa

CPA = 138.643 + 6.413.832 - 72.775

CPA = 6.479.700

➔ Cálculo da produção do período

CPP= Efpe + CPA - Eipe

CPP= 542.884 + 6.479.700 - 363.876

CPP = 6.658.708

➔ Materiais aplicados na produção

MAP = 60% do CPP

MAP= 3.995.225

➔ Cálculo das Compras líquidas

COMPRAS LÍQUIDAS = Efmp + MAP – Eimp

COMPRAS LÍQUIDAS = 296.702 + 3.995.225 – 314.926

COMPRAS LÍQUIDAS = 3.977.001

➔ Cálculo das Compras Brutas

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{\text{Compras Líquidas x (1+\%IPI)}}{\text{1-\%ICMS}}$$

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{3.977.001 \times (1+0,04)}{1-0,18}$$

COMPRAS BRUTAS = 5.044.001

➔ Cálculo do Prazo Médio de Estoque de Matéria Prima – PMEmp

$$\text{PMEmp} = \frac{(\text{Eimp} + \text{Efmp})}{2} \times T \times \frac{\text{MAP}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

$$\text{PMEmp} = \frac{(314.926 + 296.702)}{2} \times 360 \times \frac{3.995.225}{12.646.711 - 0}$$

PMEmp = 8,70 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos em Elaboração

$$\text{PMEpe} = \frac{(\text{Eipe} + \text{Efpe})}{2} \times T \times \frac{\text{CPA}}{\text{RB - DevA}}$$

PMEpe= $\frac{(363.876 + 542.884)}{2} \times \frac{6.479.700}{12.646.711 - 0}$
$\frac{}{6.479.700}$

PMEpe= 12,91 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos Acabados

PMEpa= $\frac{(Eipa + Efpa)}{2} \times \frac{CPV}{RB - DevA}$
$\frac{}{CPV}$

PMEpa= $\frac{(72.775 + 138.643)}{2} \times \frac{6.413.832}{12.646.711 - 0}$
$\frac{}{6.413.832}$

PMEpa= 3,01 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a Receber

PMEdr= $\frac{(SIdr + SFdr)}{2} \times T$
$\frac{}{RB - DevA}$

PMEdr= $\frac{(894.314 + 1.108.849)}{2} \times 360$
$\frac{}{12.646.711-0}$

PMEdr= 28,51 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a pagar

PMEdpg= $\frac{(SIdpg + SFdpg)}{2} \times \frac{Compras\ Brutas}{RB - DevA}$
$\frac{}{Compras\ Brutas}$

PMEdpg= $\frac{(795.655 + 960.294)}{2} \times \frac{5.044.001}{12.646.711 - 0}$
$\frac{}{5.044.001}$

PMEdpg= 24,99 dias

Ciclo de produção
CP= PMEmp + PMEpe + PMEpa
CP= 8,70 + 12,91 + 3,01
CP= 24,62

Ciclo Operacional
CO= CP + PMEdr
CO= 24,62 + 28,51
CO= 53,13

Ciclo financeiro
CF = CO – PMEdpg
CF= 53,13 – 24,99
CF= 28,14

ANO 2013

➔ Cálculo do Custo do Produto Acabado

CPA= Efpa + CPV - Eipa

CPA = 132.010 + 8.312.964 - 138.643

CPA = 8.306.331

➔ Cálculo da produção do período

CPP= Efpe + CPA - Eipe

CPP= 601.131 + 8.306.331 - 542.884

CPP = 8.364.578

➔ Materiais aplicados na produção

MAP = 60% do CPP

MAP= 5.018.746

➔ Cálculo das Compras líquidas

COMPRAS LÍQUIDAS = Efmp + MAP – Eimp

COMPRAS LÍQUIDAS = 269.141 + 5.018.746 – 296.702

COMPRAS LÍQUIDAS = 4.991.185

➔ Cálculo das Compras Brutas

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{\text{Compras Líquidas x (1+\%IPI)}}{\text{1-\%ICMS}}$$

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{4.991.185 \times (1+0,04)}{1-0,18}$$

COMPRAS BRUTAS = 6.330.283

➔ Cálculo do Prazo Médio de Estoque de Matéria Prima – PMEmp

$$\text{PMEmp} = \frac{(\text{Eimp} + \text{Efmp})}{2} \times T \times \frac{\text{MAP}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

$$\text{PMEmp} = \frac{(296.702 + 269.141)}{2} \times 360 \times \frac{5.018.746}{15.163.982 - 0}$$

PMEmp = 6,72 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos em Elaboração

$$\text{PMEpe} = \frac{(\text{Eipe} + \text{Efpe})}{2} \times T \times \frac{\text{CPA}}{\text{RB - DevA}}$$

$$PMEpe = \frac{\frac{(542.884 + 601.131)}{2}}{\frac{8.306.331}{15.163.982 - 0}} \times 360$$

PMEpe= 13,58 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos Acabados

$$PMEpa = \frac{\frac{(Eipa + Efpa)}{2}}{\frac{CPV}{RB - DevA}} \times T$$

$$PMEpa = \frac{\frac{(138.643 + 132.010)}{2}}{\frac{8.312.964}{15.163.982 - 0}} \times 360$$

PMEpa= 3,21 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a Receber

$$PMEdr = \frac{\frac{(SIdr + SFdr)}{2}}{RB - DevA} \times T$$

$$PMEdr = \frac{\frac{(1.108.849 + 1.147.544)}{2}}{15.163.982-0} \times 360$$

PMEdr= 26,78 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a pagar

$$PMEdpg = \frac{\frac{(SIdpg + SFdpg)}{2}}{\frac{Compras\ Brutas}{RB - DevA}} \times T$$

$$PMEdpg = \frac{\frac{(960.294 + 1.037.660)}{2}}{\frac{6.330.283}{15.163.982 - 0}} \times 360$$

PMEdpg= 23,72 dias

Ciclo de produção

CP= PMEmp + PMEpe + PMEpa

CP= 6,72 + 13,58 + 3,21

CP= 23,51

Ciclo Operacional

CO= CP + PMEdr

CO= 23,51 + 26,78

CO= 50,29

Ciclo financeiro

CF = CO – PMEdpg

CF= 50,29 – 23,72

CF= 26,57

CÁLCULOS - ANÁLISE E CONTROLE DA CICLOMETRIA – ITAMBÉ

ANO 2010

➔ Cálculo do Custo do Produto Acabado

CPA= Efpa + CPV - Eipa

CPA = 4.276 + 248.255 - 3.033

CPA = 249.498

➔ Cálculo da produção do período

CPP= Efpe + CPA - Eipe

CPP= 2.944 + 249.498 - 2.844

CPP = 249.598

➔ Materiais aplicados na produção

MAP = 60% do CPP

MAP= 149.758

➔ Cálculo das Compras líquidas

COMPRAS LÍQUIDAS = Efmp + MAP – Eimp

COMPRAS LÍQUIDAS = 4.094 + 149.758 – 2.830

COMPRAS LÍQUIDAS = 151.022

➔ Cálculo das Compras Brutas

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{\text{Compras Líquidas x (1+\%IPI)}}{\text{1-\%ICMS}}$$

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{151.022 \times (1+0{,}04)}{1-0{,}18}$$

COMPRAS BRUTAS = 191.540

➔ Cálculo do Prazo Médio de Estoque de Matéria Prima – PMEmp

$$\text{PMEmp} = \frac{(\text{Eimp} + \text{Efmp})}{2} \times T \times \frac{\text{MAP}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

$$\text{PMEmp} = \frac{(2.830 + 4.094)}{2} \times 360 \times \frac{149.758}{606.094 - 0}$$

PMEmp = 2,06 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos em Elaboração

$$\text{PMEpe} = \frac{(\text{Eipe} + \text{Efpe})}{2} \times T \times \frac{\text{CPA}}{\text{RB - DevA}}$$

PMEpe= (2.844 + 2.944) x 360
2 x 249.948
249.948 606.094 - 0

PMEpe= 1,72 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos Acabados

PMEpa= (Eipa + Efpa) x T
2 x CPV
CPV RB - DevA

PMEpa= (3.033 + 4.276) x 360
2 x 248.255
248.255 606.094 - 0

PMEpa= 2,17 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a Receber

PMEdr= (SIdr + SFdr) x T
2
RB - DevA

PMEdr= (37.396 + 40.852) x 360
2
606.094 -0

PMEdr= 23,24 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a pagar

PMEdpg= (SIdpg + SFdpg) x T
2 x Compras Brutas
Compras Brutas RB - DevA

PMEdpg= (14.763 + 15.482) x 360
2 x 191.540
191.540 606.094 - 0

PMEdpg= 8,98 dias

Ciclo de produção
CP= PMEmp + PMEpe + PMEpa
CP= 2,06 + 1,72 + 2,17
CP= 5,95

Ciclo Operacional
CO= CP + PMEdr
CO= 5,95 + 23,24
CO= 29,19

Ciclo financeiro
CF = CO – PMEdpg
CF= 29,19 – 8,98
CF= 20,21

ANO 2011

➔ Cálculo do Custo do Produto Acabado

CPA= Efpa + CPV - Eipa

CPA = 3.149 + 303.228 - 4.276

CPA = 302.101

➔ Cálculo da produção do período

CPP= Efpe + CPA - Eipe

CPP= 3.360 + 302.101 - 2.944

CPP = 302.517

➔ Materiais aplicados na produção

MAP = 60% do CPP

MAP= 181.510

➔ Cálculo das Compras líquidas

COMPRAS LÍQUIDAS = Efmp + MAP – Eimp

COMPRAS LÍQUIDAS = 4.254 + 181.510 – 4.094

COMPRAS LÍQUIDAS = 181.670

➔ Cálculo das Compras Brutas

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{\text{Compras Líquidas x (1+\%IPI)}}{\text{1-\%ICMS}}$$

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{181.670 \times (1+0,04)}{1-0,18}$$

COMPRAS BRUTAS = 230.411

➔ Cálculo do Prazo Médio de Estoque de Matéria Prima – PMEmp

$$\text{PMEmp} = \frac{(\text{Eimp} + \text{Efmp})}{2} \times T \times \frac{\text{MAP}}{\text{MAP}} \times \frac{\text{MAP}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

$$\text{PMEmp} = \frac{(4.094 + 4.254)}{2} \times 360 \times \frac{181.510}{181.510} \times \frac{181.510}{680.018 - 0}$$

PMEmp = 2,21 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos em Elaboração

$$\text{PMEpe} = \frac{(\text{Eipe} + \text{Efpe})}{2} \times T \times \frac{\text{CPA}}{\text{CPA}} \times \frac{\text{CPA}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

$$PMEpe = \frac{\frac{(2.944 + 3.360)}{2}}{\frac{302.101}{680.018 - 0}} \times 360$$

PMEpe= 1,67 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos Acabados

$$PMEpa = \frac{\frac{(Eipa + Efpa)}{2}}{\frac{CPV}{RB - DevA}} \times T$$

$$PMEpa = \frac{\frac{(4.276 + 3.149)}{2}}{\frac{303.228}{680.018 - 0}} \times 360$$

PMEpa= 1,97 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a Receber

$$PMEdr = \frac{\frac{(SIdr + SFdr)}{2}}{RB - DevA} \times T$$

$$PMEdr = \frac{\frac{(40.852 + 46.386)}{2}}{680.018-0} \times 360$$

PMEdr= 23,09 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a pagar

$$PMEdpg = \frac{\frac{(SIdpg + SFdpg)}{2}}{\frac{Compras\ Brutas}{RB - DevA}} \times T$$

$$PMEdpg = \frac{\frac{(15.482 + 26.721)}{2}}{\frac{230.411}{680.018 - 0}} \times 360$$

PMEdpg= 11,17 dias

Ciclo de produção

CP= PMEmp + PMEpe + PMEpa

CP= 2,21 + 1,67 + 1,97

CP= 5,85

Ciclo Operacional

CO= CP + PMEdr

CO= 5,85 + 23,09

CO= 28,94

Ciclo financeiro

CF = CO – PMEdpg

CF= 28,94 – 11,17

CF= 17,77

ANO 2012

➔ Cálculo do Custo do Produto Acabado

CPA= Efpa + CPV - Eipa

CPA = 5.295 + 330.642 - 3.149

CPA = 332.788

➔ Cálculo da produção do período

CPP= Efpe + CPA - Eipe

CPP= 3.071 + 332.788 - 3.360

CPP = 332.499

➔ Materiais aplicados na produção

MAP = 60% do CPP

MAP= 199.499

➔ Cálculo das Compras líquidas

COMPRAS LÍQUIDAS = Efmp + MAP – Eimp

COMPRAS LÍQUIDAS = 3.999 + 199.499 – 4.254

COMPRAS LÍQUIDAS = 199.244

➔ Cálculo das Compras Brutas

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{\text{Compras Líquidas x (1+\%IPI)}}{\text{1-\%ICMS}}$$

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{199.244 \times (1+0,04)}{1-0,18}$$

COMPRAS BRUTAS = 252.700

➔ Cálculo do Prazo Médio de Estoque de Matéria Prima – PMEmp

$$\text{PMEmp} = \frac{(\text{Eimp} + \text{Efmp})}{2} \times T \times \frac{\text{MAP}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

$$\text{PMEmp} = \frac{(4.254 + 3.999)}{2} \times 360 \times \frac{199.499}{713.295 - 0}$$

PMEmp = 2,08 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos em Elaboração

$$\text{PMEpe} = \frac{(\text{Eipe} + \text{Efpe})}{2} \times T \times \frac{\text{CPA}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

$$PMEpe = \frac{(3.360 + 3.071)}{2} \times \frac{332.788}{713.295 - 0}$$

$$\frac{}{332.788}$$

PMEpe= 1,62 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos Acabados

$$PMEpa = \frac{(Eipa + Efpa)}{2} \times \frac{CPV}{RB - DevA}$$

$$PMEpa = \frac{(3.149 + 5.295)}{2} \times \frac{330.642}{713.295 - 0}$$

PMEpa= 2,13 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a Receber

$$PMEdr = \frac{(SIdr + SFdr)}{2} \times T$$

$$RB - DevA$$

$$PMEdr = \frac{(46.386 + 46.252)}{2} \times 360$$

$$713.295-0$$

PMEdr= 23,38 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a pagar

$$PMEdpg = \frac{(SIdpg + SFdpg)}{2} \times T$$

$$\frac{\text{Compras Brutas}}{\text{Compras Brutas}} \quad RB - DevA$$

$$PMEdpg = \frac{(26.721 + 46.904)}{2} \times \frac{252.700}{713.295 - 0}$$

PMEdpg= 18,58 dias

Ciclo de produção

CP= PMEmp + PMEpe + PMEpa

CP= 2,08 + 1,62 + 2,13

CP= 5,83

Ciclo Operacional

CO= CP + PMEdr

CO= 5,83 + 23,38

CO= 29,21

Ciclo financeiro

CF = CO – PMEdpg

CF= 29,21 – 18,58

CF= 10,63

ANO 2013

➔ Cálculo do Custo do Produto Acabado

CPA= Efpa + CPV - Eipa

CPA = 3.594 + 322.933 - 5.295

CPA = 321.232

➔ Cálculo da produção do período

CPP= Efpe + CPA - Eipe

CPP= 4.387 +321.232 - 3.071

CPP = 322.548

➔ Materiais aplicados na produção

MAP = 60% do CPP

MAP= 193.529

➔ Cálculo das Compras líquidas

COMPRAS LÍQUIDAS = Efmp + MAP – Eimp

COMPRAS LÍQUIDAS = 3.541 + 193.529 – 3.999

COMPRAS LÍQUIDAS = 193.071

➔ Cálculo das Compras Brutas

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{\text{Compras Líquidas x (1+\%IPI)}}{\text{1-\%ICMS}}$$

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{193.071 \times (1+0,04)}{1-0,18}$$

COMPRAS BRUTAS = 244.870

➔ Cálculo do Prazo Médio de Estoque de Matéria Prima – PMEmp

$$\text{PMEmp} = \frac{(\text{Eimp} + \text{Efmp})}{2} \times T \times \frac{\text{MAP}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

$$\text{PMEmp} = \frac{(3.999 + 3.541)}{2} \times 360 \times \frac{193.529}{713.483 - 0}$$

PMEmp = 1,90 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos em Elaboração

$$\text{PMEpe} = \frac{(\text{Eipe} + \text{Efpe})}{2} \times T \times \frac{\text{CPA}}{\text{RB - DevA}}$$

PMEpe= (3.071+ 4.387) x 360
2 x 321.232
321.232 713.483 - 0

PMEpe= 1,88 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos Acabados

PMEpa= (Eipa + Efpa) x T
2 x CPV
CPV RB - DevA

PMEpa= (5.295 + 3.594) x 360
2 x 322.933
322.933 713.483 - 0

PMEpa= 2,24 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a Receber

PMEdr= (SIdr + SFdr) x T
2
RB - DevA

PMEdr= (46.252 + 38.140) x 360
2
713.483-0

PMEdr= 21,29 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a pagar

PMEdpg= (SIdpg + SFdpg) x T
2 x Compras Brutas
Compras Brutas RB - DevA

PMEdpg= (46.904+ 41.245) x 360
2 x 244.870
244.870 713.483 - 0

PMEdpg= 22,24 dias

Ciclo de produção
CP= PMEmp + PMEpe + PMEpa
CP= 1,90 + 1,88 + 2,24
CP= 6,02

Ciclo Operacional
CO= CP + PMEdr
CO= 6,02 + 21,29
CO= 27,31

Ciclo financeiro
CF = CO – PMEdpg
CF= 27,31 – 22,24
CF= 5,07

CÁLCULOS - ANÁLISE E CONTROLE DA CICLOMETRIA –CIMPOR

ANO 2010

➔ Cálculo do Custo do Produto Acabado

CPA= Efpa + CPV - Eipa

CPA = 90.202 + 4.464.739 - 106.160

CPA = 4.448.781

➔ Cálculo da produção do período

CPP= Efpe + CPA - Eipe

CPP= 198.061 + 4.448.781 - 190.783

CPP = 4.456.059

➔ Materiais aplicados na produção

MAP = 60% do CPP

MAP= 2.673.635

➔ Cálculo das Compras líquidas

COMPRAS LÍQUIDAS = Efmp + MAP – Eimp

COMPRAS LÍQUIDAS = 702.390 + 2.673.635 – 714.581

COMPRAS LÍQUIDAS = 2.661.444

➔ Cálculo das Compras Brutas

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{\text{Compras Líquidas x (1+\%IPI)}}{\text{1-\%ICMS}}$$

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{\text{2.661.444 x (1+0,04)}}{\text{1-0,18}}$$

COMPRAS BRUTAS = 3.375.490

➔ Cálculo do Prazo Médio de Estoque de Matéria Prima – PMEmp

$$\text{PMEmp} = \frac{\text{(Eimp + Efmp)}}{\text{4*}} \text{ x T} \times \frac{\text{MAP}}{\text{RB – DevA}}$$

$$\text{PMEmp} = \frac{\text{(714.581 + 702.390)}}{\text{4 *}} \text{ x 360} \times \frac{\text{2.673.635}}{\text{6.239.378 - 0}}$$

PMEmp = 20,44 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos em Elaboração

$$\text{PMEpe} = \frac{\text{(Eipe + Efpe)}}{\text{2}} \text{ x T} \times \frac{\text{CPA}}{\text{RB - DevA}}$$

PMEpe= $\frac{(190.783 + 198.061)}{2} \times \frac{4.448.781}{6.239.378 - 0}$
4.448.781

PMEpe= 11,22 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos Acabados

PMEpa= $\frac{(Eipa + Efpa)}{2} \times \frac{CPV}{RB - DevA}$
CPV

PMEpa= $\frac{(106.160 + 90.202)}{2} \times \frac{4.464.739}{6.239.378 - 0}$
4.464.739

PMEpa= 5,66 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a Receber

PMEdr= $\frac{(SIdr + SFdr)}{2} \times T$
RB - DevA

PMEdr= $\frac{(858.738 + 712.490)}{2} \times 360$
6.239.378 -0

PMEdr= 45,33 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a pagar

PMEdpg= $\frac{(SIdpg + SFdpg)}{2} \times \frac{Compras\ Brutas}{RB - DevA}$
Compras Brutas

PMEdpg= $\frac{(564.303 + 513.077)}{2} \times \frac{3.375.490}{6.239.378 - 0}$
3.375.490

PMEdpg= 31,08 dias

Ciclo de produção
CP= PMEmp + PMEpe + PMEpa
CP= 20,44 + 11,22 + 5,66
CP= 37,32

Ciclo Operacional
CO= CP + PMEdr
CO= 37,32 + 45,33
CO= 82,65

Ciclo financeiro
CF = CO – PMEdpg
CF= 82,65 – 31,08
CF= 51,57

ANO 2011

➔ Cálculo do Custo do Produto Acabado

CPA= Efpa + CPV - Eipa

CPA = 80.096 + 4.647.909 - 90.202

CPA = 4.637.803

➔ Cálculo da produção do período

CPP= Efpe + CPA - Eipe

CPP= 197.799 + 4.637.803 - 198.061

CPP = 4.637.541

➔ Materiais aplicados na produção

MAP = 60% do CPP

MAP= 2.782.524

➔ Cálculo das Compras líquidas

COMPRAS LÍQUIDAS = Efmp + MAP – Eimp

COMPRAS LÍQUIDAS = 688.634 + 2.782.524 – 702.390

COMPRAS LÍQUIDAS = 2.768.768

➔ Cálculo das Compras Brutas

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{\text{Compras Líquidas x (1+\%IPI)}}{\text{1-\%ICMS}}$$

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{2.768.768 \times (1+0,04)}{1-0,18}$$

COMPRAS BRUTAS = 3.511.608

➔ Cálculo do Prazo Médio de Estoque de Matéria Prima – PMEmp

$$\text{PMEmp} = \frac{(\text{Eimp} + \text{Efmp})}{\frac{4^*}{\text{MAP}}} \times \frac{\text{T}}{\frac{\text{MAP}}{\text{RB} - \text{DevA}}}$$

$$\text{PMEmp} = \frac{(702.390 + 688.634)}{\frac{4^*}{2.782.524}} \times \frac{360}{\frac{2.782.524}{6.022.450 - 0}}$$

PMEmp = 20,79 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos em Elaboração

$$\text{PMEpe} = \frac{(\text{Eipe} + \text{Efpe})}{\frac{2}{\text{CPA}}} \times \frac{\text{T}}{\frac{\text{CPA}}{\text{RB} - \text{DevA}}}$$

PMEpe= (198.061 + 197.799) / 2 x 4.637.803 / 4.637.803 x 360 / 6.022.450 - 0

PMEpe= 11,83 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos Acabados

PMEpa= (Eipa + Efpa) / 2 x CPV / CPV x 360 / RB - DevA

PMEpa= (90.202 + 80.096) / 2 x 4.647.909 / 4.647.909 x 360 / 6.022.450 - 0

PMEpa= 5,09 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a Receber

PMEdr= (SIdr + SFdr) / 2 x 360 / RB - DevA

PMEdr= (712.490 + 741.084) / 2 x 360 / 6.022.450 -0

PMEdr= 43,44 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a pagar

PMEdpg= (SIdpg + SFdpg) / 2 x Compras Brutas / Compras Brutas x 360 / RB - DevA

PMEdpg= (513.077+ 515.997) / 2 x 3.511.608 / 3.511.608 x 360 / 6.022.450 - 0

PMEdpg= 30,76 dias

Ciclo de produção

CP= PMEmp + PMEpe + PMEpa

CP= 20,79 + 11,83 + 5,09

CP= 37,71

Ciclo Operacional

CO= CP + PMEdr

CO= 37,71 + 43,44

CO= 81,15

Ciclo financeiro

CF = CO – PMEdpg

CF= 81,15 – 30,76

CF= 50,39

ANO 2012

➔ Cálculo do Custo do Produto Acabado

CPA= Efpa + CPV - Eipa

CPA = 108.779 + 5.211.762 - 80.096

CPA = 5.240.445

➔ Cálculo da produção do período

CPP= Efpe + CPA - Eipe

CPP= 205.517 + 5.240.445 - 197.799

CPP = 5.248.163

➔ Materiais aplicados na produção

MAP = 60% do CPP

MAP= 3.148.898

➔ Cálculo das Compras líquidas

COMPRAS LÍQUIDAS = Efmp + MAP – Eimp

COMPRAS LÍQUIDAS = 819.124+ 3.148.898 – 688.634

COMPRAS LÍQUIDAS = 3.279.388

➔ Cálculo das Compras Brutas

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{\text{Compras Líquidas x (1+\%IPI)}}{\text{1-\%ICMS}}$$

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{3.279.388 \times (1+0,04)}{1-0,18}$$

COMPRAS BRUTAS = 4.159.224

➔ Cálculo do Prazo Médio de Estoque de Matéria Prima – PMEmp

$$\text{PMEmp} = \frac{(\text{Eimp} + \text{Efmp})}{\frac{4^*}{\text{MAP}}} \times T \times \frac{\text{MAP}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

$$\text{PMEmp} = \frac{(688.634 + 819.124)}{\frac{4^*}{3.148.898}} \times 360 \times \frac{3.148.898}{5.516.129 - 0}$$

PMEmp = 24,60 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos em Elaboração

$$\text{PMEpe} = \frac{(\text{Eipe} + \text{Efpe})}{\frac{2}{\text{CPA}}} \times T \times \frac{\text{CPA}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

PMEpe= (197.799 + 205.517) x 360
2 x 5.240.445
5.240.445 5.516.129 - 0

PMEpe= 13,16 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos Acabados

PMEpa= (Eipa + Efpa) x T
2 x CPV
CPV RB - DevA

PMEpa= (80.096 + 108.779) x 360
2 x 5.211.762
5.211.762 5.516.129 - 0

PMEpa= 6,16 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a Receber

PMEdr= (SIdr + SFdr) x T
2
RB - DevA

PMEdr= (741.084 + 454.489) x 360
2
5.516.129 -0

PMEdr= 39,01 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a pagar

PMEdpg= (SIdpg + SFdpg) x T
2 x Compras Brutas
Compras Brutas RB - DevA

PMEdpg= (515.997 + 549.979) x 360
2 x 4.159.224
4.159.224 5.516.129 - 0

PMEdpg= 34,78 dias

Ciclo de produção
CP= PMEmp + PMEpe + PMEpa
CP= 24,60 + 13,16 + 6,16
CP= 43,92

Ciclo Operacional
CO= CP + PMEdr
CO= 43,92 + 39,01
CO= 82,93

Ciclo financeiro
CF = CO – PMEdpg
CF= 82,93 – 34,78
CF= 48,15

ANO 2013

➔ Cálculo do Custo do Produto Acabado

CPA= Efpa + CPV - Eipa

CPA = 159.306 + 5.270.040 - 108.779

CPA = 5.320.567

➔ Cálculo da produção do período

CPP= Efpe + CPA - Eipe

CPP= 263.547 + 5.320.567 - 205.517

CPP = 5.378.597

➔ Materiais aplicados na produção

MAP = 60% do CPP

MAP= 3.227.158

➔ Cálculo das Compras líquidas

COMPRAS LÍQUIDAS = Efmp + MAP – Eimp

COMPRAS LÍQUIDAS = 1.042.756 + 3.227.158 – 819.124

COMPRAS LÍQUIDAS = 3.450.790

➔ Cálculo das Compras Brutas

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{\text{Compras Líquidas x (1+\%IPI)}}{\text{1-\%ICMS}}$$

$$\text{COMPRAS BRUTAS} = \frac{3.450.790 \times (1+0,04)}{1-0,18}$$

COMPRAS BRUTAS = 4.376.612

➔ Cálculo do Prazo Médio de Estoque de Matéria Prima – PMEmp

$$\text{PMEmp} = \frac{(\text{Eimp} + \text{Efmp})}{\frac{4^*}{\text{MAP}}} \times T \times \frac{\text{MAP}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

$$\text{PMEmp} = \frac{(819.124 + 1.042.756)}{\frac{4^*}{3.227.158}} \times 360 \times \frac{3.227.158}{7.533.618 - 0}$$

PMEmp = 22,24 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos em Elaboração

$$\text{PMEpe} = \frac{(\text{Eipe} + \text{Efpe})}{\frac{2}{\text{CPA}}} \times T \times \frac{\text{CPA}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

PMEpe= (205.517 + 263.547) x 360
2 x 5.320.567
5.320.567 7.533.618 - 0

PMEpe= 11,21 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Estoque de Produtos Acabados

PMEpa= (Eipa + Efpa) x T
2 x CPV
CPV RB - DevA

PMEpa= (108.779 + 159.306) x 360
2 x 5.270.040
5.270.040 7.533.618 - 0

PMEpa= 6,41 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a Receber

PMEdr= (SIdr + SFdr) x T
2
RB - DevA

PMEdr= (454.489 + 584.074) x 360
2
7.533.618-0

PMEdr= 24,81 dias

➔ Cálculo do Prazo médio de Duplicatas a pagar

PMEdpg= (SIdpg + SFdpg) x T
2 x Compras Brutas
Compras Brutas RB - DevA

PMEdpg= (549.979 + 759.289) x 360
2 x 4.376.612
4.376.612 7.533.618 - 0

PMEdpg= 31,28 dias

Ciclo de produção
CP= PMEmp + PMEpe + PMEpa
CP= 22.24 + 11,21 + 6,41
CP= 39,86

Ciclo Operacional
CO= CP + PMEdr
CO= 39,86 + 24,81
CO= 64,67

Ciclo financeiro
CF = CO – PMEdpg
CF= 64,67 – 31,28
CF= 33,39

(*) Para a CIMPOR a informação sobre o estoque de matéria-prima em sua demonstração contábeis estava agrupada a matéria-prima juntamente com materiais de uso e consumo, não sendo possível abrir qual o valor exato da matéria-prima propriamente dita para aplicar à fórmula. Assim sendo foi usado estimativa de que metade do valor seria de matéria-prima relacionada à produção por isso a divisão foi por 4 e não por 2 como usualmente se aplicaria nesta fórmula.

CÁLCULOS - ANÁLISE DA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO DO CICLO FINANCEIRO EM R$– VOTORANTIM

ANO 2010

NCG= Cfe x $\frac{\text{ROB – DA}}{\text{360 dias}}$ + OCC

NCG= 20,0945 x $\frac{\text{12.343.889 – 0}}{\text{360}}$ + (1.969.122 – 812.545- 952.768) – (1.223.747 - 987.954)

NCG= 20,0945 x 34.288,58 + (-31.984)
NCG= 657.029

ANO 2011

NCG= Cfe x $\frac{\text{ROB – DA}}{\text{360 dias}}$ + OCC

NCG= 19,3658 x $\frac{\text{12.748.481 – 0}}{\text{360}}$ + (2.212.228 – 894.314- 1.013.307) – (1.018.465 -795.655)

NCG= 19,3658 x 35.412,45 + 81.797
NCG= 767.586

ANO 2012

NCG= Cfe x $\frac{\text{ROB – DA}}{\text{360 dias}}$ + OCC

NCG= 28,1388 x $\frac{\text{12.646.711 – 0}}{\text{360}}$ + (2.716.609 –1.108.849 – 1.247.420) – (1.198.908 -960.294)

NCG= 28,1388 x 35.129,75 + 121.726
NCG= 1.110.236

ANO 2013

NCG= Cfe x $\frac{\text{ROB – DA}}{\text{360 dias}}$ + OCC

NCG= 26,5769 x $\frac{\text{15.163.982 – 0}}{\text{360}}$ + (2.832.292 – 1.147.544- 1.305.655) – (1.313.400 -1.037.660)

NCG= 26,5769 x 42.122,17 + 103.353
NCG= 1.222.828

Dados:
Cfe= Ciclo financeiro
OCC= ACC – Clientes – Estoques) - (PCC – Fornecedores)

CÁLCULOS - ANÁLISE DA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO DO CICLO FINANCEIRO EM R$– ITAMBÉ

ANO 2010

NCG= Cfe x $\frac{\text{ROB – DA}}{\text{360 dias}}$ + OCC

NCG= 20,2021 x $\frac{606.094 – 0}{360}$ + (86.299– 40.852 – 37.366) – (26.324 - 15.482)

NCG= 20,2021 x 1.683,59 + (-2.761)
NCG= 31.251

ANO 2011

NCG= Cfe x $\frac{\text{ROB – DA}}{\text{360 dias}}$ + OCC

NCG= 17,7643 x $\frac{680.018 – 0}{360}$ + (92.378 – 46.386- 40.450) – (43.334 -26.721)

NCG= 17,7643 x 1.888,94 + (- 11.071)
NCG= 22.485

ANO 2012

NCG= Cfe x $\frac{\text{ROB – DA}}{\text{360 dias}}$ + OCC

NCG= 10,6343 x $\frac{713.295 – 0}{360}$ + (94.654 – 46.252 – 43.395) – (57.537 -46.904)

NCG= 10,6343 x 1.981,37 + (-5.626)
NCG= 15.445

ANO 2013

NCG= Cfe x $\frac{\text{ROB – DA}}{\text{360 dias}}$ + OCC

NCG= 5,0786 x $\frac{713.483 – 0}{360}$ + (91.746 – 38.140- 42.432) – (53.425 -41.245)

NCG= 5,0786 x 1.981,90 + (- 1.006)
NCG= 9.059

Dados:
Cfe= Ciclo financeiro
OCC= ACC – Clientes – Estoques) - (PCC – Fornecedores)

CÁLCULOS - ANÁLISE DA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO DO CICLO FINANCEIRO EM R$– CIMPOR

ANO 2010

NCG= Cfe x $\frac{\text{ROB – DA}}{\text{360 dias}}$ + OCC

NCG= 51,5688 x $\frac{6.239.378 – 0}{360}$ + (1.829.747 – 712.490- 963.782) – (601.456 - 513.077)

NCG= 51,5688 x 17.331,60 + 65.096
NCG= 958.865

ANO 2011

NCG= Cfe x $\frac{\text{ROB – DA}}{\text{360 dias}}$ + OCC

NCG= 50,3965 x $\frac{6.022.450 – 0}{360}$ + (1.803.060 – 741.084- 933.837) – (610.875 -515.997)

NCG= 50,3965 x 16.729,03 + 33.261
NCG= 876.345

ANO 2012

NCG= Cfe x $\frac{\text{ROB – DA}}{\text{360 dias}}$ + OCC

NCG= 48,1533 x $\frac{5.516.129 – 0}{360}$ + (1.679.707 –454.489 – 1.123.042) – (635.430 -549.979)

NCG= 48,1533 x 15.322,58 + 16.725
NCG= 754.558

ANO 2013

NCG= Cfe x $\frac{\text{ROB – DA}}{\text{360 dias}}$ + OCC

NCG= 33,3875 x $\frac{7.533.618 – 0}{360}$ + (2.319.899 – 584.074 – 1.452.188) – (885.911 -759.289)

NCG= 33,3879 x 20.926,72 + 157.005
NCG= 855.707

Dados:
Cfe= Ciclo financeiro
OCC= ACC – Clientes – Estoques) - (PCC – Fornecedores)