

MEG SARKIS SIMÃO ROSA

**DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DA INDÚSTRIA DE
CALÇADOS NO BRASIL NO PERÍODO DE 2004 A 2006**

Monografia apresentada à
Universidade Federal do Paraná como
pré-requisito para a obtenção do título
de Especialista em Contabilidade e
Finanças.

Orientador: Professor Moisés Prates
Silveira

Curitiba, 2007

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, a DEUS que guiou os meus caminhos para que eu pudesse concluir com determinação esse curso de especialização em contabilidade e finanças.

Ao meu esposo Paulo Sérgio, aos meus filhos Pedro Paulo e André pelo apoio e compreensão pela minha ausência devido à dedicação aos estudos, deixo aqui registrado meu especial agradecimento.

Serei sempre grata aos meus pais pelo apoio que me dedicaram e que foi essencial para a realização deste projeto.

Enfim, deixo meu reconhecimento ao trabalho e valiosa atenção do professor Moisés Prates Silveira, que não só me orientou, mas contribuiu com seus grandes ensinamentos do início ao fim deste trabalho.

RESUMO

As mudanças ocorridas no mundo dos negócios tais como fusões, incorporações, crises financeiras internacionais e, em particular no Brasil, a política econômica e cambial, têm influenciado nos resultados econômico-financeiros de diversos setores da economia, principalmente, na indústria de calçados, que vem sofrendo profundas transformações na capacidade de competição com os produtos asiáticos. Utilizando a análise de balanço e do capital de giro como instrumentos de avaliação da situação econômica e financeira das empresas, a pesquisa em questão, tem por objetivo verificar o desempenho econômico-financeiro desse setor no período de 2004 a 2006, tomando como objeto de estudo as três maiores indústrias calçadistas brasileiras que negociam suas ações na Bolsa de Valores de São Paulo: São Paulo Alpargatas S/A, Grendene S/A e Calçados Azaléia S/A. Por meio de um estudo de caráter descritivo, documental e de natureza quantitativa na modalidade de tratamento da informação, o trabalho busca ressaltar os pontos fortes e fracos, averiguar as causas que afetam o capital de giro, identificar os ciclos operacionais e financeiros, analisar a dinâmica financeira das empresas e fazer uma análise comparativa entre elas. Como resultado, observou-se que a situação financeira da Azaléia é insatisfatória com tendência declinável, enquanto que a Alpargatas e a Grendene apresentaram situações financeiras sólidas com projeções crescentes. Conclui-se, entretanto, que a indústria brasileira de calçados, mesmo com dificuldades conjunturais emergentes, apresentou no período de 2004 a 2006, desempenho econômico-financeiro satisfatório.

Palavras-chave: Demonstrações Financeiras. Análise de Balanço. Capital de Giro

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1	Reclassificação do Balanço Patrimonial.....	41
Gráfico 2	Estrutura Patrimonial da Alpargatas – 2004.....	53
Gráfico 3	Estrutura Patrimonial da Alpargatas – 2005.....	53
Gráfico 4	Estrutura Patrimonial da Alpargatas – 2006.....	54
Gráfico 5	Demonstração do Resultado do Exercício da Alpargatas – 2004.....	55
Gráfico 6	Demonstração do Resultado do Exercício da Alpargatas – 2005.....	56
Gráfico 7	Demonstração do Resultado do Exercício da Alpargatas – 2006.....	56
Gráfico 8	Ciclometria da Alpargatas 2004.....	60
Gráfico 9	Ciclometria da Alpargatas 2005.....	60
Gráfico 10	Ciclometria da Alpargatas 2006.....	61
Gráfico 11	Estrutura da Dinâmica Patrimonial da Alpargatas 2004.....	63
Gráfico 12	Estrutura da Dinâmica Patrimonial da Alpargatas 2005.....	63
Gráfico 13	Estrutura da Dinâmica Patrimonial da Alpargatas 2006.....	64
Gráfico 14	CCL x NCG Alpargatas 2004 a 2006.....	65
Gráfico 15	Estrutura Patrimonial da Grendene – 2004.....	71
Gráfico 16	Estrutura Patrimonial da Grendene – 2005.....	72
Gráfico 17	Estrutura Patrimonial da Grendene – 2006.....	72
Gráfico 18	Demonstração do Resultado do Exercício da Grendene – 2004.....	74
Gráfico 19	Demonstração do Resultado do Exercício da Grendene – 2005.....	74
Gráfico 20	Demonstração do Resultado do Exercício da Grendene – 2006.....	75
Gráfico 21	Ciclometria da Grendene 2004.....	79
Gráfico 22	Ciclometria da Grendene 2005.....	79
Gráfico 23	Ciclometria Grendene 2006.....	80
Gráfico 24	Estrutura da Dinâmica Patrimonial da Grendene 2004.....	82
Gráfico 25	Estrutura da Dinâmica Patrimonial da Grendene 2005.....	82
Gráfico 26	Estrutura da Dinâmica Patrimonial da Grendene 2006.....	83

Gráfico 27	CCL x NCG Grendene 2004 a 2006.....	84
Gráfico 28	Estrutura Patrimonial da Azaléia – 2004.....	90
Gráfico 29	Estrutura Patrimonial da Azaléia – 2005.....	90
Gráfico 30	Estrutura Patrimonial da Azaléia – 2006.....	91
Gráfico 31	Demonstração do Resultado do Exercício da Azaléia – 2004....	92
Gráfico 32	Demonstração do Resultado do Exercício da Azaléia – 2005....	92
Gráfico 33	Demonstração do Resultado do Exercício da Azaléia – 2006....	93
Gráfico 34	Ciclometria da Azaléia 2004.....	97
Gráfico 35	Ciclometria da Azaléia 2005.....	97
Gráfico 36	Ciclometria da Azaléia 2006.....	98
Gráfico 37	Estrutura da Dinâmica Patrimonial da Azaléia 2004.....	100
Gráfico 38	Estrutura da Dinâmica Patrimonial da Azaléia 2005.....	100
Gráfico 39	Estrutura da Dinâmica Patrimonial da Azaléia 2006.....	101
Gráfico 40	CCL x NCG Azaléia 2004 a 2006.....	102
Gráfico 41	Situação Financeira de 2006 por Companhia.....	109

LISTA DE TABELAS

Tabela 1	Balanço Patrimonial - Alpargatas 2004 a 2006 em Moeda Constante.....	50
Tabela 2	Demonstração do Resultado do Exercício - Alpargatas 2004 a 2006 em Moeda Constante.....	51
Tabela 3	Análises Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial - Alpargatas 2004 a 2006.....	52
Tabela 4	Análise Vertical e Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício - Alpargatas 2004 a 2006.....	54
Tabela 5	Índices - Alpargatas 2004 a 2006.....	57
Tabela 6	Capital de Giro - Alpargatas 2004 a 2006.....	59
Tabela 7	Ciclometria - Alpargatas 2004 a 2006.....	59
Tabela 8	Balanço Patrimonial Reclassificado - Alpargatas 2004 a 2006.....	62
Tabela 9	Situação Financeira da Alpargatas 2004 a 2006.....	64
Tabela 10	Porcentagem sobre Vendas Alpargatas 2004 a 2006.....	65
Tabela 11	Autofinanciamento Alpargatas 2004 a 2006.....	66
Tabela 12	Balanço Patrimonial - Grendene 2004 a 2006 em Moeda Constante.....	68
Tabela 13	Demonstração do Resultado do Exercício - Grendene 2004 a 2006 em Moeda Constante.....	69
Tabela 14	Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial - Grendene 2004 a 2006.....	70
Tabela 15	Análise Vertical e Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício - Grendene 2004 a 2006.....	73
Tabela 16	Índices - Grendene 2004 a 2006.....	76
Tabela 17	Capital de Giro - Grendene 2004 a 2006.....	78
Tabela 18	Ciclometria - Grendene 2004 a 2006.....	78
Tabela 19	Balanço Patrimonial Reclassificado - Grendene 2004 a 2006.....	81
Tabela 20	Situação Financeira da Grendene 2004 a 2006.....	83
Tabela 21	Porcentagem sobre Vendas - Grendene 2004 a 2006.....	84
Tabela 22	Autofinanciamento Grendene 2004 a 2006.....	85
Tabela 23	Balanço Patrimonial - Azaléia 2004 a 2006 em Moeda Constante.....	87
Tabela 24	Demonstração do Resultado do Exercício - Azaléia 2004 a 2006 em Moeda Constante.....	88

Tabela 25	Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial - Azaléia 2004 a 2006.....	89
Tabela 26	Análise Vertical e Horizontal da Demonstração de Resultado do Exercício - Azaléia 2004 a 2006.....	91
Tabela 27	Índices - Azaléia 2004 a 2006.....	94
Tabela 28	Capital de Giro - Azaléia 2004 a 2006.....	96
Tabela 29	Ciclometria - Azaléia 2004 a 2006.....	96
Tabela 30	Balanço Patrimonial Reclassificado - Azaléia 2004 a 2006.....	99
Tabela 31	Situação Financeira - Azaléia 2004 a 2006.....	101
Tabela 32	Porcentagem sobre Vendas - Azaléia 2004 a 2006.....	102
Tabela 33	Autofinanciamento - Azaléia 2004 a 2006.....	103
Tabela 34	Balanço Patrimonial de 2006 por Companhia.....	105
Tabela 35	Demonstração do Resultado de 2006 por Companhia.....	106
Tabela 36	Índices de 2006 por companhia.....	107
Tabela 37	Ciclometria de 2006 por companhia.....	108
Tabela 38	Situação Financeira em 2006 por Companhia.....	109

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	12
1.1	O Problema e sua Relevância.....	12
1.2	Objetivos da Pesquisa.....	13
1.3	Metodologia.....	13
1.3.1	Instrumentos de Desenvolvimento.....	14
1.4	Organização do Trabalho.....	15
1.5	Perfil das Empresas Objetos de Estudo.....	16
1.5.1	São Paulo Alpargatas S/A.....	16
1.5.2	Grendene S/A.....	17
1.5.3	Calçados Azaléia S/A.....	17
2	REVISÃO DA LITERATURA.....	18
2.1	Demonstrações Financeiras.....	19
2.1.1	Balanco Patrimonial.....	20
2.1.2	Demonstração do Resultado do Exercício.....	20
2.1.3	Notas Explicativas.....	21
2.1.4	Parecer dos Auditores Independentes.....	21
2.1.5	Relatório da Administração.....	22
2.2	Reestruturação e Reclassificação das Contas.....	22
2.3	Análise Vertical e Horizontal.....	23
2.3.1	Análise Vertical.....	24
2.3.2	Análise Horizontal.....	24
2.4	Análise Através de Índices.....	25
2.4.1	Análise da Liquidez.....	25
2.4.1.1	Liquidez Imediata.....	26
2.4.1.2	Liquidez Seca.....	26
2.4.1.3	Liquidez Corrente.....	26
2.4.1.4	Liquidez Geral.....	27
2.4.2	Análise da Estrutura de Capitais.....	27
2.4.2.1	Participação do Capital de Terceiros.....	28
2.4.2.2	Composição das Exigibilidades.....	29
2.4.2.3	Imobilização de Recursos Próprios.....	29

2.4.2.4	Capitalização.....	30
2.4.3	Análise Econômica.....	30
2.4.3.1	Margem Líquida.....	30
2.4.3.2	Rentabilidade do Ativo.....	31
2.4.3.3	Rentabilidade do Patrimônio Líquido.....	32
2.4.3.4	Produtividade.....	32
2.5	Análise do Capital de Giro.....	33
2.5.1	Capital Circulante Líquido (ou Capital de Giro Líquido).....	33
2.5.2	Capital Circulante Próprio (ou Capital de Giro Próprio).....	34
2.5.3	Capital Disponível na Empresa.....	34
2.6	Análise da Ciclotmetria.....	34
2.6.1	Ciclo Econômico.....	35
2.6.2	Ciclo Financeiro.....	36
2.6.3	Cálculos dos Prazos Médios Equivalentes.....	36
2.6.3.1	Prazo Médio Equivalente de Estoque de Matérias-primas (PMEmp).....	36
2.6.3.2	Prazo Médio Equivalente de Estoque de Produtos em Elaboração (PMEpe).....	37
2.6.3.3	Prazo Médio Equivalente de Estoques de Produtos Acabados (PMEpa).....	37
2.6.3.4	Prazo Médio Equivalente de Recebimento de Duplicatas (PMdr).....	38
2.6.3.5	Prazo Médio Equivalente de Pagamento a Fornecedores (PMdpg).....	38
2.6.3.6	Ciclo de Produção.....	39
2.6.3.7	Ciclo Financeiro Equivalente.....	39
2.6.3.8	Necessidade de Recursos para Suprir o CFe.....	39
2.7	Análise Dinâmica do Capital de Giro.....	40
2.7.1	Visão Dinâmica do Balanço Patrimonial.....	41
2.7.2	Indicadores da Avaliação da Estrutura Financeira.....	42
2.7.2.1	Necessidade de Capital de Giro (NCG).....	42
2.7.2.2	Saldo de Tesouraria (ST).....	43
2.7.3	Tipos de Balanços.....	43
2.7.4	Autofinanciamento.....	47
2.7.5	Efeito Tesoura	48

3	DESENVOLVIMENTO.....	49
3.1	São Paulo alpargatas S/A.....	49
3.1.1	Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício.....	49
3.1.1.1	Balanço Patrimonial.....	50
3.1.1.2	Demonstração do Resultado do Exercício.....	51
3.1.2	Análises Vertical e Horizontal.....	52
3.1.3	Análises Através de Índices.....	57
3.1.4	Análise do Capital de Giro.....	59
3.1.5	Análise da Ciclometria.....	59
3.1.6	Análise Dinâmica do Capital de Giro.....	62
3.1.7	Pontos Relevantes.....	66
3.1.7.1	Pontos Fortes.....	66
3.1.7.2	Pontos Fracos.....	66
3.2	Grendene S/A.....	67
3.2.1	Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício.....	67
3.2.1.1	Balanço Patrimonial.....	68
3.2.1.2	Demonstração do Resultado do Exercício.....	69
3.2.2	Análises Vertical e Horizontal.....	70
3.2.3	Análises Através de Índices.....	76
3.2.4	Análise do Capital de Giro.....	78
3.2.5	Análise da Ciclometria.....	78
3.2.6	Análise Dinâmica do Capital de Giro.....	81
3.2.7	Pontos Relevantes.....	85
3.2.7.1	Pontos Fortes.....	85
3.2.7.2	Pontos Fracos.....	85
3.3	Calçados Azaléia S/A.....	86
3.3.1	Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício.....	86
3.3.1.1	Balanço Patrimonial.....	87
3.3.1.2	Demonstração do Resultado do Exercício.....	88
3.3.2	Análises Vertical e Horizontal.....	89
3.3.3	Análises Através de Índices.....	94
3.3.4	Análise do Capital de Giro.....	96
3.3.5	Análise da Ciclometria.....	96

3.3.6	Análise Dinâmica do Capital de Giro.....	99
3.3.7	Pontos Relevantes.....	103
3.3.7.1	Pontos Fortes.....	103
3.3.7.2	Pontos Fracos.....	103
3.4	Análise Interempresarial.....	104
4	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	110

APÊNDICES

A	Balanço Patrimonial – Ativo Original da Alpargatas.....	111
B	Balanço Patrimonial – Passivo Original da Alpargatas.....	112
C	Demonstração do Resultado do Exercício Original da Alpargatas.....	113
D	Balanço Patrimonial – Ativo Original da Grendene.....	114
E	Balanço Patrimonial – Passivo Original da Grendene.....	115
F	Demonstração do Resultado do Exercício Original da Grendene.....	116
G	Balanço Patrimonial – Ativo Original da Azaléia.....	117
H	Balanço Patrimonial – Passivo Original da Azaléia.....	118
I	Demonstração do Resultado do Exercício Original da Azaléia.....	119
J	Índice Geral de Preços – Mercado (IGPM).....	120

ANEXOS

A	Notas Explicativas da Alpargatas – 2004.....	121
B	Notas Explicativas da Alpargatas – 2006.....	143
C	Notas Explicativas da Grendene – 2004.....	171
D	Notas Explicativas da Grendene – 2006.....	188
E	Notas Explicativas da Azaléia – 2004.....	207
F	Notas Explicativas da Azaléia – 2006.....	225

REFERÊNCIAS.....	244
-------------------------	------------

1 INTRODUÇÃO

As freqüentes mudanças ocorridas no mundo dos negócios tais como fusões, privatizações, crises financeiras internacionais e, em especial no Brasil, a política econômica e cambial, entre outras, têm refletido significativamente na capacidade de sobrevivência das empresas. A crescente preocupação dos participantes relevantes (*stakeholders*) com a saúde das empresas tem demonstrado a necessidade da análise econômico-financeira como subsídio para tomada de decisões.

A contabilidade como fonte de informações econômicas e financeiras tem um papel preponderante nos processos decisórios. Porém, os demonstrativos puros não traduzem o desempenho e a eficiência na administração dos recursos, para isso são necessárias técnicas de avaliação, como, por exemplo, a análise de balanço que, segundo Ludícibus (1998, p.20), é a “arte de saber extrair relações úteis dos relatórios contábeis tradicionais e de suas extensões e detalhamento”.

Diante deste contexto, esta monografia tem como propósito investigar, por meio das técnicas de análises, o desempenho econômico-financeiro da indústria calçadista brasileira nos últimos três anos (2004-2006).

Como objetos de estudo foram escolhidos as empresas: Calçados Azaléia S/A, Grendene S/A e São Paulo Alpargatas S/A por se posicionarem entre as maiores indústrias de calçados do Brasil e do mundo.

1.10 Problema e sua Relevância

Fatores conjunturais como a desvalorização do dólar e a alta taxa de juros têm influenciado os resultados econômico-financeiros de diversos setores da economia brasileira, principalmente, a indústria têxtil e de calçados, que têm sofrido uma profunda transformação na capacidade de competição com os produtos asiáticos.

“Em contextos de concorrência, uma empresa deve ser avaliada por sua capacidade de romper barreiras e desafios determinados pela abertura dos mercados e globalização da economia mundial” (ASSAF NETO, 2001, p. 26).

Situações como estas aumentam o grau de relevância da análise de desempenho econômico-financeiro das companhias. Diante desses fatores, esta

pesquisa procura investigar a seguinte questão: **Como foi o desempenho econômico-financeiro da indústria de calçados brasileira nos últimos três anos (2004 -2006)?**

1.2 Objetivos da Pesquisa

A presente pesquisa tem como objetivo geral averiguar o desempenho econômico-financeiro da indústria de calçados brasileira no período de 2004 a 2006. Tomando como amostra três das maiores indústrias de calçados do Brasil, o estudo apresenta os seguintes objetivos específicos:

- Reestruturar as contas patrimoniais para fins de análises;
- Efetuar as análises vertical e horizontal;
- Proceder às análises através de índices;
- Analisar as causas que afetam o capital de giro;
- Desenvolver a análise da ciclometria; e
- Realizar a análise da dinâmica do capital de giro.

1.3 Metodologia

Longaray et al. (2003) ressalta que na elaboração de um trabalho monográfico, o estudante deve reportar a três categorias de tipologias de pesquisas: quanto aos objetivos, quanto aos procedimentos e quanto à abordagem do problema.

Quanto aos objetivos, esta pesquisa apresenta um caráter descritivo. Segundo Andrade (2002 apud LONGARAY et al.,2003) a pesquisa descritiva preocupa-se em observar os fatos, registrá-los, analisá-los, classificá-los e interpretá-los e o pesquisador não interfere neles. Neste contexto, descrever significa identificar, relatar, comparar, entre outros aspectos.

No que concerne aos procedimentos, a tipologia desenvolvida neste trabalho é a pesquisa documental, pois visa selecionar, tratar e interpretar informações contábeis extraídas de fontes de primeira mão (demonstrativos financeiros) e fontes

de segunda mão (pareceres de auditoria, notas explicativas e relatórios da administração).

Longaray et al. (2003, p.90) relata que

Na Contabilidade, utiliza-se com certa freqüência a pesquisa documental, sobretudo quando se deseja analisar o comportamento de determinado setor da economia, como os aspectos relacionados à situação patrimonial, econômica e financeira.

Com relação à abordagem do problema, esta monografia é de natureza quantitativa na modalidade de tratamento da informação, uma vez que recorre a recursos estatísticos simples como porcentagens e médias.

1.3.1 Instrumentos de Desenvolvimento

Este estudo é baseado na análise econômico-financeira das três maiores indústrias de calçados do Brasil com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo: Calçados Azaléia S/A, Grendene S/A e São Paulo Alpargatas S/A, fundamentada em demonstrações anuais compreendidas no período de 2004 a 2006.

A análise de balanços é fundamentalmente comparativa, portanto, é indispensável que se conheça como evoluiu esse resultado nos últimos anos e em que nível ele se situa em relação aos demais concorrentes e os padrões do mercado. Essa comparação pode se dar de duas formas: *temporal* – envolvendo resultados de períodos anteriores e *interempresarial* – relacionando o desempenho de uma empresa com o setor de atividade e o mercado em geral.

No desenvolvimento do trabalho foram utilizadas as duas formas de comparação, para a comparação *temporal* os objetos de análises foram os demonstrativos financeiros publicados no *site* da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, referentes aos anos de 2004 a 2006. Já na *interempresarial*, as análises foram baseadas na comparação dos índices de 2006 das três empresas em estudo.

Os valores dos demonstrativos são expressos em milhares de Reais e atualizados monetariamente para dezembro de 2006 utilizando como índice o IGP-M (Índice Geral de Preços – Mercado) desenvolvido pela Fundação Getúlio Vargas e extraídos no *site* do Banco Central do Brasil (conforme APÊNDICE J).

Para efeitos de análises os demonstrativos foram sintetizados e as seguintes contas foram reclassificadas: os ajustes de estoques a valores de mercado foram rateados entre os estoques de produtos em elaboração e produtos acabados; e as despesas antecipadas foram subtraídas diretamente do patrimônio líquido;

As Demonstrações Financeiras, as Notas Explicativas, os Pareceres da Auditoria, os Relatórios da Administração e outras informações pertinentes ao trabalho foram coletadas no *site* da Comissão de Valores Mobiliários – CVM e em outras fontes de pesquisa citadas na bibliografia.

Para fins de abreviação, onde se lêem 2004, 2005 e 2006, leia-se 31/12/2004, 31/12/2005 e 31/12/2006 respectivamente. E, com a mesma finalidade, a São Paulo Alpargatas S/A, aqui foi intitulada apenas, Alpargatas; Grendene S/A, Grendene e Calçados Azaléia S/A, somente, Azaléia.

As técnicas de análises utilizadas foram:

- (I) Reestruturação e reclassificação das contas;
- (II) Análises Vertical e Horizontal dos Balanços Patrimoniais e Demonstrações do Resultado do Exercício;
- (III) Análises Através de Índices – Financeira, Estrutural e Econômica;
- (IV) Análise do Capital de Giro;
- (V) Ciclometria; e
- (VI) Análise da Dinâmica Financeira;

1.4 Organização do Trabalho

Esta monografia é composta por quatro capítulos divididos em seções e subseções, são eles: Introdução, Revisão da Literatura, Desenvolvimento da Pesquisa e Considerações Finais.

No capítulo da Introdução, são respondidas as questões *o que, como e por quê* da pesquisa, nele está contido o tema, o problema, os objetivos, a justificativa e a metodologia desenvolvida.

Quanto à Revisão Bibliográfica, realizada com o intuito de buscar arcabouço teórico das técnicas de análises desenvolvidas neste trabalho, procura-se evidenciar conceitos defendidos por relevantes autores no contexto nacional e internacional.

No tocante ao Desenvolvimento da Pesquisa, este se encontra estruturado da seguinte forma: primeiro, são desenvolvidas todas as técnicas de análises das demonstrações financeiras da São Paulo Alpargatas S/A, Grendene S/A e Calçados Azaléia S/A, individualmente, em seguida são feitas análises interempresariais, por meio da análise comparativa das três empresas, utilizando como base os demonstrativos de 2006.

Por fim, há o capítulo das Considerações Finais, onde se responde a questão “problema” da pesquisa e são feitas recomendações para aprimoramento e sugestões para futuras pesquisas.

1.5 Perfil das Empresas Objetos de Estudo

Nessa seção são apresentadas as empresas objetos de análises: São Paulo Alpargatas S/A, Grendene S/A e Calçados Azaléia S/A. As companhias escolhidas são as três maiores indústrias de calçados do país que possuem ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo, segundo a Revista Melhores e Maiores de Junho de 2006.

1.5.1 São Paulo Alpargatas S/A

Em 1907, foi fundada a Fábrica Brasileira de Alpargatas e Calçados no bairro Mooca em São Paulo, passando, apenas em 1940 a se chamar São Paulo Alpargatas S/A. Desde 1913, suas ações são negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo e hoje é controlada pelo Grupo Camargo Corrêa.

Responsável pelas marcas Havaianas, Rainha, Topper, Mizuno (licenciada), Bamba, Conga, Kichute e Sete Léguas a São Paulo Alpargatas S/A está presente na vida de milhares de brasileiros e em 80 países para os quais seus produtos são exportados.

O faturamento bruto em 2005 foi de R\$ 1,3 bilhão, através de 08 unidades industriais e 11 fábricas-satélites localizadas em São Paulo, Rio Grande do Sul, Rio Grande do Norte, Paraíba, Amazonas e Minas Gerais, onde emprega cerca de 11.400 funcionários diretos.

1.5.2 Grendene S/A

Em 1971, na cidade de Farroupilha - RS foi fundada a primeira unidade fabril da Grendene, a qual produzia embalagens plásticas. No ano de 1979, passou a fabricar sandálias plásticas para o Brasil e para o exterior.

Com um faturamento bruto em 2005 de R\$ 1,3 bilhão, sendo 14% da sua produção exportada para 85 países, a Grendene S/A é considerada, hoje, a maior indústria de calçados do país e a maior do mundo na fabricação de sandálias.

Possui 13 unidades fabris localizadas no Rio Grande do Sul e Ceará e responde pelas marcas: Grendha, Melissa, Ipanema, Grendene Kids e Rider.

1.5.3 Calçados Azaléia S/A

Fundada em 1958 com o nome de Berlitz, Lauck e Cia Ltda, produzia apenas 10 pares de calçados femininos por dia. Hoje, produz 160.000 pares/dia contando com mais de 17.000 colaboradores, destacando-se entre as maiores indústrias de calçados do mundo, atingindo um faturamento bruto no ano de 2005 de R\$ 545,8 milhões.

Sediada em Parobé - RS, a Calçados Azaléia possui outras unidades de produção no Rio Grande do Sul, na Bahia e em Sergipe. E, aproximadamente, 18% de sua produção são exportados para 80 países através de 3 mil pontos de vendas espalhados pelo mundo e 15 mil no Brasil.

A Calçados Azaléia atua com as marcas: Azaléia, Dijean, Funny, Opanka, Olympikus e Asics, através de um acordo com a Asics Tiger Corporation.

2 REVISÃO DA LITERATURA

Conforme Silveira (2006), a análise econômico-financeira é um importante instrumento de avaliação de desempenho, planejamento futuro das empresas e também útil aos indivíduos e organizações externos à empresa, incluindo credores a curto e longo prazo e investidores em potencial.

Existem várias técnicas de se avaliar as empresas, dentre elas destacam-se: Análise de Balanço e do Capital de Giro. Iudícibus (1998. p.20) caracteriza a análise de balanços como a “arte de saber extrair relações úteis, para o objetivo econômico que tivermos em mente, dos relatórios contábeis tradicionais e de suas extensões e detalhamentos, se for o caso”.

A análise de balanços é considerada uma arte por não ter uma forma precisa ou metodologicamente comprovada de analisar índices de tal forma que chegue a um resultado preciso. Depende do ponto de vista adotado pelo analista, ou seja, dois analistas com o mesmo grau de conhecimento e igualmente informados sobre o ramo de atividade da empresa podem obter conclusões distintas, ou até parecidas, mas, dificilmente iguais.

Segundo Assaf Neto (2001), a análise de balanço visa relatar a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras.

Para Padoveze (2004) a análise financeira é o processo de reflexão sobre as demonstrações contábeis, objetivando uma avaliação da situação da empresa em seus aspectos operacionais, econômicos, patrimoniais e financeiros.

Os insumos básicos do processo de análise de balanços são os relatórios contábeis elaborados periodicamente pelas empresas. São consideradas sinônimas as expressões *análises de balanços*, *análises das demonstrações contábeis* e *relatórios financeiros*.

A análise de balanço é expressivamente dependente da qualidade e do volume de informações disponíveis ao analista. Este se concentra nas demonstrações contábeis da companhia, das quais extrai suas conclusões a respeito da situação econômico-financeira para tomada de decisões.

Matarazzo (1998) afirma que as demonstrações financeiras fornecem inúmeros *dados* sobre a empresa, de acordo com regras contábeis. E cabe à análise de balanços transforma-los em informações úteis para tomada de decisões.

Faz-se necessário, no entanto, a distinção entre *dado* e *informação*: “Informação é o dado trabalhado que permite ao usuário tomar decisões. E dado é qualquer elemento identificado em sua forma bruta que, por si só, não conduz a uma compreensão de determinado fato ou situação” (OLIVEIRA, 2001, p. 36).

Assaf Neto (2001) considera que os usuários mais importantes da análise de balanços de uma empresa são os fornecedores, clientes, intermediários financeiros, acionistas, concorrentes, governo e seus próprios administradores.

As técnicas mais utilizadas para proceder à análise de balanços são:

- a) Reestruturação e/ou reclassificação das contas;
- b) Análise vertical;
- c) Análise horizontal; e
- d) Análise de índices econômico-financeiros.

A Análise do Capital de Giro, ou Capital Circulante Líquido (CCL), tem um papel relevante dentro da análise econômico-financeira, pois, segundo Fleuriet (2003) o CCL representa um conceito econômico-financeiro e não uma definição legal, constituindo uma fonte de recursos permanente utilizada para financiar a necessidade de capital de giro da empresa. Quando o CCL apresenta-se positivo, indica que a empresa possui uma situação de liquidez boa e sua possibilidade de apresentar um desequilíbrio financeiro é menor. Já quando o CCL é negativo, significa aplicação de recursos de curto prazo para financiar ativos permanentes, aumentando o risco de insolvência, porém, pode não significar dificuldades financeiras para a empresa.

É importante que os demonstrativos em análise se apresentem em moeda constante para que haja comparabilidade, devido à grande influência da inflação sobre os resultados das empresas, distorcendo a realidade de sua estrutura patrimonial quando não considerada nos relatórios contábeis.

2.1 Demonstrações Financeiras

Nesta subseção são conceituados as Demonstrações Financeiras e os relatórios utilizados como insumos para as análises objetos de estudo desta monografia: Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultado do Exercício, Notas Explicativas, Parecer dos Auditores Independentes e Relatórios da Administração.

2.1.1 Balanço Patrimonial

O balanço apresenta a posição patrimonial e financeira de uma empresa em determinado momento. Apesar de ser um demonstrativo de caráter estático, a relevância de suas informações o classifica como elemento de partida indispensável para o conhecimento da situação econômica e financeira de uma empresa.

O balanço é composto por três partes essenciais: Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido. Sua estrutura básica apresenta-se como um quadro no qual as diversas contas encontram-se agrupadas de acordo com dois critérios de classificação: O primeiro separa, verticalmente, as contas do Ativo – aplicações de recursos - das contas do passivo e patrimônio líquido – origens de recursos. O segundo classifica, horizontalmente, em grupos as diversas contas do ativo, passivo e do patrimônio líquido dispondo-as em ordem decrescente de grau de liquidez.

No ativo são relacionados todas as aplicações de recursos, representam os bens e direitos, podendo ser distribuídos em: ativos circulantes, ativos realizáveis a longo prazo¹ e ativos permanentes (investimento, imobilizado e diferido).

O passivo identifica as exigibilidades e obrigações da empresa, são os capitais de terceiros investidos no ativo. Os elementos do passivo são classificados como passivo circulante e passivo exigível a longo prazo.

O patrimônio líquido (PL) é demonstrado pela diferença entre o ativo e o passivo em determinado momento. Representam os capitais próprios e subdivide-se em: capital social, reservas de capital, reservas de reavaliação, reservas de lucros e lucros ou prejuízos acumulados.

2.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício

A Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) objetiva fornecer, de forma sistemática, os resultados (lucros ou prejuízos) auferidos pela empresa em determinado exercício social, os quais são transferidos para as contas do patrimônio líquido. O resultado é obtido pela soma das receitas menos os custos e despesas

¹ A legislação define como Longo Prazo os direitos e as obrigações vencíveis após o término do exercício seguinte.

incorridos pela empresa no período e apropriados com base no regime de competência, ou seja, independentemente, dos seus recebimentos ou pagamentos.

2.1.3 Notas Explicativas

As Notas Explicativas representam complementação obrigatória das demonstrações financeiras que fazem parte do conjunto de publicações previstas pela Lei 6.404/76 - Lei das Sociedades por Ações.

A Lei determina que as Notas Explicativas devam indicar:

- a) Os principais critérios de avaliação dos elementos patrimoniais;
- b) Os investimentos em outras sociedades, quando relevantes;
- c) O aumento de valor de elementos do ativo que resultam de novas avaliações (reavaliações);
- d) Os ônus reais constituídos sobre elementos do ativo, as garantias prestadas a terceiros e outras responsabilidades eventuais ou contingentes;
- e) A taxa de juros, as datas de vencimento e as garantias das obrigações a longo prazo;
- f) O número, as espécies e as classes das ações do capital social;
- g) As opções de compras de ações outorgadas e exercidas no exercício;
- h) Os ajustes de exercícios anteriores;
- i) Os eventos subseqüentes à data do encerramento do exercício que tenham, ou possam vir a ter, efeito relevante sobre a situação financeira e os resultados futuros da companhia.

2.1.4 Parecer dos Auditores Independentes

O Parecer de Auditoria revela a condição de um exame nas demonstrações financeiras efetuado de acordo com os padrões de auditoria geralmente aceitos, onde o auditor emite sua opinião e informa se as demonstrações representam, adequadamente, a situação patrimonial e financeira da empresa.

As demonstrações financeiras das companhias abertas são obrigatoriamente avaliadas por auditores independentes registrados na Comissão de Valores Imobiliários, o que proporciona maior segurança ao usuário.

2.1.5 Relatório da Administração

O Relatório da Administração funciona como uma prestação de contas dos administradores aos acionistas e também uma análise prospectiva.

São informações de caráter não financeiro como:

- Indicadores de produtividade;
- Desempenho tecnológico;
- Contexto sócio-econômico da empresa;
- Políticas de recursos humanos e seus investimentos em pesquisa e desenvolvimento;
- Dados estatísticos diversos;
- Planos futuros;
- Projetos de expansão;
- Desempenho em relação aos concorrentes, etc.

Conforme ressalta Iudícibus (1998), é necessário apresentar evidências em dosagens adequadas, não fornecer informações demasiadamente resumidas, nem excesso de informações.

2.2 Reestruturação e Reclassificação das Contas

As demonstrações financeiras publicadas, mesmo que expressas em moeda constante, devem ser preparadas para análise por meio de padronização, que consiste em reestruturação e reclassificação das contas com a finalidade de simplificação e comparabilidade conforme ressalta Silva (1999, p. 183 apud SILVEIRA, 2006, p.7)

(...) a reclassificação ou padronização das demonstrações financeiras tem como objetivo trazê-las a um padrão de procedimento e de ordenamento na distribuição das contas, visando diminuir as diferenças nos critérios utilizados pelas empresas na apresentação de tais demonstrações financeiras. O outro objetivo é fazer com que as demonstrações atendam às necessidades de análise e sejam apresentadas de forma simples de visualizar e fácil de entender, isto é, de correlacionar os diversos itens, seguindo critérios próprios adotados internamente na empresa que esteja procedendo a análise.

Enfim, a padronização, além de permitir a comparabilidade intertemporal e interempresarial, condiciona o analista a uma familiarização com as contas e números apresentados, proporcionando-lhe confiabilidade nas demonstrações e nos critérios adotados pela empresa.

2.3 Análise Vertical e Horizontal

Para Assaf Neto (2001), o critério básico que norteia a análise de balanços é a comparação. E através das análises vertical e horizontal, o analista faz a comparação dos valores entre si e com outros de diferentes períodos oferecendo um aspecto mais dinâmico à posição estática das demonstrações contábeis.

A análise vertical como os demais instrumentos de análises devem ser estudados em conjunto com a análise horizontal e os outros indicadores econômico-financeiros para não concluir, erroneamente, a situação da empresa.

Segundo o mesmo autor, ao ser processado um estudo comparativo das demonstrações contábeis de uma empresa, é preciso que se faça a análise tanto vertical como horizontal, para melhor identificação das várias mutações sofridas pelos elementos contábeis.

Conforme Padoveze (2004), a análise vertical caracteriza-se como uma análise de estrutura ou participação e a análise horizontal consiste em uma mensuração da variação de crescimento ou decréscimo do valor dos elementos constantes das demonstrações financeiras.

2.3.1 Análise Vertical

Segundo Ludícibus (1998) o objetivo da análise vertical é avaliar a estrutura de composição de itens e sua evolução no tempo.

Já para Assaf Neto (2001), a análise vertical é considerada um processo comparativo, expresso em porcentagem, que se aplica ao relacionar uma conta com um valor afim ou relacionável, identificado no mesmo demonstrativo.

A análise vertical baseia-se na análise percentual ou de estrutura dos elementos das demonstrações contábeis. Assume-se como 100% um determinado elemento patrimonial e relaciona percentualmente todos os demais elementos sobre ele.

Para a análise vertical do balanço patrimonial adota-se, geralmente, como 100% o total do ativo e do passivo. Já para a demonstração de resultados, o total da receita operacional líquida é o elemento, usualmente, adotado como base.

2.3.2 Análise Horizontal

Matarazzo (1998) considera que a análise horizontal tem o objetivo de mostrar a evolução de cada conta das demonstrações financeiras e, pela comparação entre si, permitir tirar conclusões sobre a evolução da empresa.

Na interpretação de Assaf Neto (2001), a análise horizontal é um processo de estudo que permite avaliar a evolução verificada nos diversos elementos das demonstrações contábeis ao longo de determinado intervalo de tempo. E, portanto, permitir que se analise a tendência passada e futura de cada valor contábil.

O mesmo autor divide o estudo comparativo da análise horizontal em três segmentos:

- a) Evolução dos ativos (investimentos) e passivos (financiamentos) de curto prazo;
- b) Evolução do ativo permanente produtivo;
- c) Evolução da estrutura de capital.

Conforme Padoveze (2004) a análise horizontal é uma análise da evolução, crescimento ou diminuição da situação patrimonial, que permite identificar as

variações positivas ou negativas de um período em relação ao anterior ou em relação a um período base.

2.4 Análise Através de Índices

A Análise Através de Índices consiste em números e percentuais resultantes das diversas inter-relações possíveis existentes entre os componentes patrimoniais constantes do balanço e da demonstração de resultados. Cujo objetivo é fornecer uma visão ampla do desenvolvimento econômico-financeiro da empresa.

Segundo Iudícibus (1998), o uso de índices tem como finalidade a extração de tendências e a comparação com índices preestabelecidos, retratando não apenas acontecimentos passados, mas permitindo inferências para o futuro.

Matarazzo (1998) apresenta a situação financeira e econômica como os principais aspectos revelados pelos índices, nos quais os aspectos financeiros são evidenciados através de índices de liquidez e de estrutura de capitais, enquanto que os aspectos econômicos são obtidos pelos índices de rentabilidade.

2.4.1 Análise da Liquidez

O estudo da liquidez visa conhecer a capacidade financeira da empresa de saldar os passivos assumidos, ou seja, procura medir quão sólida é a base financeira da empresa.

Padoveze (2004) destaca a característica estática desses índices, que são extraídos apenas do balanço patrimonial. O analista deve ter em mente que esses indicadores referem-se apenas a uma data e, portanto, não podem ser considerados indicadores definitivos de capacidade financeira. Cabe ao analista verificar quais as possibilidades futuras da empresa de gerar novos lucros.

Os principais indicadores de liquidez são:

- a) Liquidez Imediata;
- b) Liquidez Seca;
- c) Liquidez Corrente;
- d) Liquidez Geral

2.4.1.1 Liquidez Imediata

Revela a porcentagem de dívidas a curto prazo em condições de serem liquidadas imediatamente, ou seja, indica o quanto a empresa tem de *disponível* para cada \$1,00 em dívidas a curto prazo.

Assaf Neto (2001) considera esse quociente normalmente baixo pelo pouco interesse das empresas em manter recursos monetários em caixa, ativo operacionalmente de reduzida rentabilidade.

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

2.4.1.2 Liquidez Seca

O quociente demonstra a porcentagem de dívidas a curto prazo em condições de serem salgadas mediante a utilização de ativos líquidos, ou seja, ativo circulante menos os estoques.

Iudícibus (1998) considera esta variante muito adequada para avaliar conservadoramente a situação da liquidez da empresa, visto que eliminando os estoques do numerador, elimina-se uma fonte de incerteza.

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

2.4.1.3 Liquidez Corrente

Esse índice indica a quantidade de recursos que a empresa tem como ativos circulantes para utilização no pagamento dos passivos circulantes, isto é, o quanto existe de ativo circulante para cada \$ 1,00 de dívida de curto prazo.

“Quanto maior a liquidez corrente, mais alta se apresenta a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro” (ASSAF NETO, 2001, p.173).

Liquidez Corrente > 1,0, indica que o Capital Circulante Líquido é positivo;

Liquidez Corrente = 1,0, indica que o Capital Circulante Líquido é nulo;

Liquidez Corrente < 1,0, indica que o Capital Circulante Líquido é Negativo.

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

2.4.1.4 Liquidez Geral

Esse indicador revela a capacidade de pagamento geral da empresa, tanto a curto quanto a longo prazo. Para cada \$ 1,00 que a empresa apresenta de dívida, o indicador mostra quanto existe de ativo circulante e realizável a longo prazo.

A liquidez geral serve para detectar a saúde financeira de longo prazo da empresa. Padoveze (2004) revela que a grande dificuldade de analisar esse indicador é o fato dele somar, no numerador e no denominador, elementos de mesma natureza, porém, muito diferentes no tocante à realização. No entanto, analisar isoladamente os dados de uma empresa dentro de uma linha de tendência, considerando muitos períodos, pode evidenciar uma tendência geral de melhor liquidez ou crescimento do endividamento geral.

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

2.4.2 Análise da Estrutura de Capitais

A análise da estrutura de capitais mostra as linhas de decisões financeiras das empresas em termos de obtenção e aplicação de recursos. Há apenas duas

formas através das quais uma empresa pode obter recursos: endividamento ou emissão de ações. Damodaran (2002) faz as seguintes observações sobre essas duas modalidades:

a) as dívidas dão ao portador um direito sobre um fluxo determinado de caixa da empresa, representado pelo pagamento do principal e juros referente ao financiamento. Por outro lado, o portador de ações tem direito residual aos fluxos de caixa provenientes da organização, ou seja, o mesmo só recebe algo depois de atendidos todos os demais compromissos financeiros existentes;

b) os empréstimos pagam juros, considerados despesa, sendo assim deduzidos do lucro e conseqüentemente reduzindo o imposto de renda a ser pago pela mesma. Por outro lado, os dividendos são pagos com o lucro líquido, não conferindo nenhum benefício fiscal à empresa;

c) às dívidas possuem prazo de vencimento fixo. Nas ações, por seu caráter incerto quanto ao pagamento de dividendos, esse direito de recebimento de fluxos de caixa existe por período indeterminado.

Este mesmo autor ressalta que embora a teoria sugira que as empresas deveriam determinar seu *mix* de dívida e capital próprio a partir do objetivo de maximizar o valor das mesmas, o fato mais comum é de que a alavancagem fique próxima das demais empresas do setor.

2.4.2.1 Participação do Capital de Terceiros

É obtido pela relação entre o capital de terceiros e o capital próprio:

$$\text{Participação de Capital de terceiros} = \frac{\text{Capital de terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Padoveze (2004) considera que a finalidade deste indicador é verificar qual a possibilidade de que, no futuro, em uma condição teórica de descontinuidade das operações, a empresa tenha condições de honrar todas as suas dívidas com os próprios recursos.

Do ponto de vista estritamente financeiro, quanto maior a relação Capitais de Terceiros / Patrimônio Líquido, menor a liberdade de decisões financeiras da

empresa ou maior a dependência a esses terceiros. Porém, visando à obtenção de lucro, pode ser vantajoso para a empresa trabalhar com capitais de terceiros, se a remuneração paga por esses capitais for menor do que o lucro auferido com a sua aplicação nos negócios. (MATARAZZO, 1998, p.160).

2.4.2.2 Composição das Exigibilidades

Indica qual o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais.

$$\text{Composição das Exigibilidades} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}} \times 100$$

Matarazzo (1998) ressalta que uma empresa em expansão deve procurar financiamentos, na maioria, de longo prazo, para, à medida que ganhe capacidade operacional adicional com a entrada de novos recursos de produção, tenha condições de começar a amortizar suas dívidas. A não ser que o período de retorno dos ativos seja curtíssimo, fato de rara ocorrência.

2.4.2.3 Imobilização de Recursos Próprios

Esse índice identifica o percentual de recursos próprios que está financiando os ativos permanentes.

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

Para Padoveze (2004) quanto maior a aplicação de recursos no ativo permanente, maiores serão os custos fixos da empresa (depreciação, seguros e despesas de manutenção), contribuindo para o desequilíbrio da condição financeira da empresa. Quanto mais a empresa investir em ativos permanentes, menos

recursos próprios sobrarão para o ativo circulante, e conseqüentemente, maior será a dependência de capitais de terceiros para o financiamento do ativo circulante.

Matarazzo (1998) defende que o ideal em termos financeiros é a empresa dispor de patrimônio líquido suficiente para cobrir o ativo permanente e restar uma parcela para financiar o ativo circulante.

2.4.2.4 Capitalização

Demonstra qual o volume de recursos gerados permanece na empresa financiando suas atividades.

$$\text{Capitalização} = \frac{\text{Capitais Próprios Médios}}{\text{Ativos Médios}} \times 100$$

2.4.3 Análise Econômica

A análise econômica demonstra qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, o rendimento dos investimentos e o grau de êxito econômico da empresa.

Podem-se obter, mediante esta análise, os indicadores de retorno sobre o investimento, retorno sobre as vendas e retorno sobre o capital próprio.

2.4.3.1 Margem Líquida

É um índice de retorno sobre as vendas, o qual compara o lucro líquido em relação às receitas líquidas do período, fornecendo o percentual de lucro que a empresa obteve em relação ao seu faturamento.

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

Iudícibus (1998) defende que, apesar dos esforços para melhorar este índice por meio da compressão de despesas e aumento da eficiência, o indicador pode apresentar-se baixo ou alto em função do tipo de investimento.

2.4.3.2 Rentabilidade do Ativo

É o índice de retorno sobre o ativo que indica a lucratividade que a empresa propicia em relação aos investimentos totais representados pelo ativo total médio.

$$\text{Rentabilidade do Ativo} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total Médio}} \times 100$$

O ativo médio é a média aritmética calculada entre o total do ativo do ano anterior ao de análise e o total do ativo do ano analisado.

Esse índice de retorno também pode ser calculado utilizando como base a margem líquida e o giro do ativo (aqui denominado produtividade), ou seja:

$$\text{Rentabilidade do Ativo} = \text{ML} \times \text{Giro}$$

A vantagem da utilização desse método está na facilidade de identificar as causas que podem ter levado a empresa a um desempenho melhor ou pior do que o desejado. É possível que o problema da queda da rentabilidade esteja na margem, o que exigirá um melhor controle das despesas e políticas de vendas. No entanto, se o problema for constatado em relação ao giro, será necessária uma maior concentração na administração dos ativos para evitar a ociosidade de recursos. (IUDÍCIBUS, 1998, p.114).

Segundo Matarazzo (1998) essa é uma medida de capacidade da empresa em gerar lucro líquido e assim capitalizar-se, sendo, ainda, uma medida do desempenho comparativo da empresa ano a ano.

2.4.3.3 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

O índice de rentabilidade do patrimônio líquido indica quanto de prêmio que os acionistas ou proprietários da empresa estão obtendo em relação aos seus investimentos no empreendimento.

$$\text{Rentabilidade do PL} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{PL Médio}} \times 100$$

O patrimônio líquido médio é a média aritmética entre o PL do ano analisado e o PL do ano imediatamente anterior.

Iudícibus (1998) atribui a importância deste índice ao fato de expressar os resultados globais auferidos pela gerência na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas.

Segundo o mesmo autor, a principal tarefa da administração financeira ainda é de maximizar o valor de mercado para o possuidor das ações e estabelecer um fluxo de dividendos compensador.

2.4.3.4 Produtividade

A produtividade ou giro do ativo estabelece relação entre as vendas do período e os investimentos totais efetuados na empresa, que estão representados pelo ativo total médio.

$$\text{Produtividade} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$$

Este quociente de atividade expressa quantas vezes o ativo se renovou pelas vendas.

2.5 Análise do Capital de Giro

A análise do capital de giro diz respeito à análise das contas dos elementos de giro, ou seja, dos ativos e passivos correntes (circulantes), e às inter-relações existentes entre eles.

O *capital circulante* ou *capital de giro* é representado pelas aplicações correntes (ativo circulante), geralmente identificadas pelas disponibilidades, valores a receber e estoques, que representam recursos demandados pela empresa para financiar suas necessidades operacionais.

2.5.1 Capital Circulante Líquido (ou Capital de Giro Líquido)

Assaf Neto e Silva (1995) determinam que o capital circulante líquido (CCL) é mais diretamente obtido pela diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante. Demonstrando a folga financeira da empresa, o CCL representa o volume de recursos a longo prazo que se encontra financiando os ativos de curto prazo.

$$\text{CCL} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

Ou:

$$\text{CCL} = (\text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível a Longo Prazo}) - (\text{Ativo Permanente} + \text{Realizável a Longo Prazo})$$

Essa folga financeira pode se apresentar negativa pela presença de exigibilidades de curto prazo financiando aplicações com prazos de retornos superiores, o que significa que parte da dívida da empresa tem prazo de resgate inferior ao retorno da aplicação destes recursos.

2.5.2 Capital Circulante Próprio (ou Capital de Giro Próprio)

Esta medida de liquidez retrata os recursos próprios da empresa que estão financiando suas atividades correntes (ativo circulante). É calculado pela diferença entre o patrimônio líquido e ativo permanente mais o realizável a longo prazo.

$$\text{Capital Circulante Próprio} = \text{Patrimônio Líquido} - (\text{Ativo Permanente} + \text{Realizável a Longo Prazo})$$

2.5.3 Capital Disponível na Empresa

O capital disponível na empresa é a soma dos capitais de terceiros e capitais próprios, ou seja, é a soma do passivo circulante, passivo exigível a longo prazo e o patrimônio líquido.

$$\text{Capital Disponível na Empresa} = \text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo} + \text{Patrimônio Líquido}$$

2.6 Análise da Ciclotmetria

Na consecução dos seus negócios, a empresa busca sistematicamente a produção e venda de bens e serviços de maneira a produzir determinados resultados para satisfazer às expectativas de retorno de suas várias fontes de financiamento.

Neste contexto é que se identifica o ciclo operacional da empresa, o qual se inicia na aquisição de matéria-prima e termina no recebimento pela venda do produto final.

Assaf Neto e Silva (1995) conceituam o ciclo operacional como a incorporação seqüencial de todas as fases operacionais presentes no processo empresarial de produção-venda-recebimento:



Onde:

PMA = Prazo médio de estoque de matérias-primas;

PMApe = Prazo médio de estoque de produtos em elaboração;

PMApa = Prazo médio de estoque de produtos acabados;

PMAr = Prazo médio de recebimento de duplicatas

Cada uma dessas fases retratadas apresenta uma determinada duração: a compra de matéria-prima denota um prazo de estocagem; a produção, o tempo despendido para transformar a matéria-prima em produto acabado; os produtos acabados, o prazo necessário à venda; e o recebimento, o período de cobrança das vendas realizadas a prazo.

A soma desses prazos operacionais indica o tempo médio transcorrido desde a compra de matérias-primas até o recebimento das vendas dos produtos acabados. E, segundo os mesmo autores, quanto mais longo se apresentar este período, maior será a necessidade de recursos para financiar o giro da empresa.

$$\text{Ciclo Operacional} = \text{PMA} + \text{PMApe} + \text{PMApa} + \text{PMAr}$$

A partir do ciclo operacional, identifica-se o *ciclo econômico* e o *ciclo financeiro*.

2.6.1 Ciclo Econômico

Esse ciclo considera as ocorrências de natureza econômica, abrangendo desde a compra de matérias-primas até as vendas, não inclui, portanto, o prazo de recebimento das vendas e os pagamentos com fatos incorridos.

Ciclo Econômico = Ciclo Operacional - PMdr

2.6.2 Ciclo Financeiro

O ciclo financeiro mede as movimentações de caixa, compreendendo o período do desembolso inicial de caixa e o recebimento da venda do produto acabado, representa o intervalo de tempo efetivamente necessário para financiamento das atividades da empresa.

Ciclo Financeiro = Ciclo Operacional – PMdpg

PMdpg = Prazo Médio de Duplicatas a Pagar

2.6.3 Cálculos dos Prazos Médios Equivalentes

Braga (1991) salienta que os prazos médios e os ciclos para serem avaliados em termos de recursos envolvidos devem ser convertidos em dias de vendas, com isso têm-se prazos médios equivalentes.

Onde, (MAP/RB-DevA), (CPA/RB- DevA), (CPV/RB-DevA), (VP/RB-DevA) e (Compras Brutas/RB-DevA) constituem os fatores de conversão de períodos de tempo efetivos para dias de vendas.

2.6.3.1 Prazo Médio Equivalente de Estoque de Matérias-primas (PMEmp)

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

Onde,

Eimp = Estoque inicial de materia-prima

Efmp = Estoque final de matéria-prima

T = tempo

MAP = Material Aplicado na Produção

RB = Receita Bruta

DevA = Devoluções e Abatimentos

2.6.3.2 Prazo Médio Equivalente de Estoque de Produtos em Elaboração (PMEpe)

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

Onde,

Eipe = Estoque inicial de produtos em elaboração

Efpe = Estoque final de produtos em elaboração

T = Tempo

CPA = Custo dos Produtos Acabados

RB = Receita Bruta

DevA = Devoluções e Abatimento

2.6.3.3 Prazo Médio Equivalente de Estoques de Produtos Acabados (PMEpa)

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

Onde,

Eipa = Estoque inicial de produtos acabados

Efpa = Estoque final de produtos acabados

T = Tempo

CPV = Custo dos Produtos Vendidos

RB = Receita Bruta

DevA = Devoluções e Abatimentos

2.6.3.4 Prazo Médio Equivalente de Recebimento de Duplicatas (PMdr)

$$\text{PMdr} = \frac{(\text{Slodr} + \text{SFodr})/2 \times T}{\text{VP}} \times \frac{\text{VP}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

Onde,

Slodr = Saldo inicial de duplicatas a receber

SFodr = Saldo final de duplicatas a receber

T = Tempo

VP = Vendas a Prazo (estimada em 90% da Receita Bruta)

RB = Receita Bruta

DevA = Devoluções e Abatimentos

2.6.3.5 Prazo Médio Equivalente de Pagamento a Fornecedores (PMdpg)

$$\text{PMdpg} = \frac{(\text{Slodpg} + \text{SFodpg})/2 \times T}{\text{Compras Brutas}} \times \frac{\text{Compras Brutas}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

Onde,

Slodpg = Saldo inicial de duplicatas a pagar

SFodpg = Saldo final de duplicatas a pagar

T = Tempo

RB = Receita Bruta

DevA = Devoluções e Abatimentos

2.6.3.6 Ciclo de Produção

Dispondo dos prazos médios equivalentes, calcula-se o ciclo de produção que compreende desde a compra de matéria prima, até a venda do produto acabado, ou seja:

$$CP = P\text{MEmp} + P\text{MEpe} + P\text{MEpa}$$

2.6.3.7 Ciclo Financeiro Equivalente

O ciclo financeiro equivalente compreende desde o pagamento da matéria-prima até o recebimento da venda do produto acabado, o que representa o período necessário de financiamento das atividades operacionais.

$$CFe = P\text{MEmp} + P\text{MEpe} + P\text{MEpa} + P\text{Mdr} - P\text{Mdpg}$$

2.6.3.8 Necessidade de Recursos para Suprir o CFe

Os recursos que a empresa necessita para suportar o seu ciclo financeiro equivalente podem ser calculados da seguinte forma:

$$\text{Necessidade de Recursos} = \frac{RB - DevA}{T} \times CFe - \text{Disponibilidades}$$

Onde,

RB = Receita Bruta

DevA = Devoluções e Abatimentos

T = Tempo

CFe = Ciclo Financeiro Equivalente

Disponibilidades = Caixa, banco e aplicações financeiras

2.7 Análise Dinâmica do Capital de Giro

A avaliação do equilíbrio financeiro de uma empresa é baseada, fundamentalmente, no capital de giro. Para Assaf Neto (2001, p.190)

O comportamento do capital de giro é extremamente dinâmico, exigindo modelos eficientes e rápidos de avaliação financeira da empresa. Uma necessidade de investimento em giro mal dimensionada é, certamente, uma fonte de comprometimento da solvência da empresa, com reflexos sobre sua posição econômica de rentabilidade.

Diante de mudanças no ambiente econômico no qual as empresas se encontram, relacionadas em sua maioria por alterações no mercado como maior competitividade e variações sazonais nos preços de insumos, aumentou a importância da investigação da dinâmica dos elementos patrimoniais de curto prazo, em contraposição às análises financeiras convencionais baseadas em relações estáticas.

Já na década de 70, o francês Michael Fleuriet em seus estudos sobre gestão financeira nas empresas desenvolveu um modelo de análise dinâmica da situação financeira das organizações e mais tarde, em conjunto com a Fundação Dom Cabral, aprimorou o modelo original com sentido de aplicá-lo à realidade das empresas brasileiras.

Embora a classificação horizontal da apresentação tradicional do balanço, elaborado em conformidade com as normas estabelecidas na Lei 6.404/76, ofereça uma série de vantagens, ela se mostra inadequada para uma análise dinâmica da situação econômico-financeira das empresas.

Em linhas gerais, os elementos do ativo circulante caracterizam-se por constituir bens ou direitos realizáveis financeiramente, em condições normais, até o término do exercício seguinte. O passivo circulante expressa obrigações exigíveis em igual período. Enquanto que os demais ativos e passivos, e o patrimônio líquido, representam itens de natureza de prazo mais longos.

Porém, certas contas do ativo e passivo circulante renovam-se constantemente à medida que se desenvolvem as operações da empresa, dando-lhes uma característica de permanência, como por exemplo, os estoques, que representam uma fonte permanente de fundos para a empresa. Este fato demonstra a necessidade de uma nova classificação horizontal, com ênfase nos ciclos econômicos e financeiros fornecendo dados para a análise dinâmica.

2.7.1 Visão Dinâmica do Balanço Patrimonial

O modelo de análise financeira desenvolvido pelo Prof. Michael Fleuriet determina que as contas do ativo e do passivo devem ser classificadas de acordo com o seu ciclo, ou seja, o tempo em que leva para realizar uma rotação.

Definem-se como **Cíclicos** todos os elementos patrimoniais diretamente vinculados ao ciclo operacional da empresa. E os demais elementos circulantes não caracterizados como cíclicos são denominados **Erráticos** ou **Financeiros**.

Segundo Braga (1991), as contas erráticas do ativo formam o Ativo Circulante Financeiro (ACF) e do passivo, o Passivo Circulante Oneroso (PCO), já as contas cíclicas do ativo formam o Ativo Circulante Cíclico (ACC) e no passivo, o Passivo Circulante Cíclico (PCC). Enquanto que o ativo realizável a longo prazo juntamente com o ativo permanente são denominados de Ativo Não Circulante (ANC) e o passivo exigível a longo prazo, o resultado de exercício futuro e o patrimônio líquido integram o chamado Passivo Não Circulante (PNC). O Gráfico 1 ilustra estas contas:

Ativo Circulante	ACF	PCO	Passivo Circulante
	ACC	PCC	
	ANC	PNC	

Gráfico 1 *Reclassificação do Balanço Patrimonial.*

Fonte: Assaf Neto (2001, p.193., adaptado).

Onde:

- Ativo Circulante Financeiro (ACF) – tem natureza errática, constituído por elementos essencialmente financeiros como: disponibilidades, aplicações

financeiras, depósitos judiciais, restituições de IR e títulos e valores mobiliários a vencer em curto prazo.

- Ativo Circulante Cíclico (ACC) – compreende as contas relacionadas com o ciclo operacional tais como: duplicatas a receber, estoques, provisão para devedores duvidosos, despesas pagas antecipadamente, adiantamento a fornecedores e impostos indiretos a compensar (IPI e ICMS).

- Ativo Não Circulante (ANC) – são as contas que representam aplicações por prazo superior a um ano, como: as contas classificadas no Ativo Realizável a Longo Prazo e Ativo Permanente.

- Passivo Circulante Oneroso (PCO) – também de natureza errática é constituído pelas exigibilidades de curto prazo que provocam despesas financeiras, como: empréstimos e financiamentos bancários de curto prazo e duplicatas descontadas.

- Passivo Circulante Cíclico (PCC) – formado pelos passivos de funcionamento que normalmente são de curto prazo, como por exemplo: duplicatas a pagar, salários a pagar, impostos indiretos, adiantamento de clientes e participações de empregados.

- Passivo Não Circulante (PNC) – são as contas que compreendem o passivo permanente da empresa, como: obrigações exigíveis a longo prazo, resultados de exercícios futuros e todas as contas que pertencem ao patrimônio líquido.

2.7.2 Indicadores da Avaliação da Estrutura Financeira

Essa nova estrutura patrimonial permite análises de diversos indicadores operacionais que subsidiam as tomadas de decisões relacionadas ao capital de giro e seu equilíbrio financeiro.

2.7.2.1 Necessidade de Capital de Giro (NCG)

É a diferença entre os valores cíclicos:

$$\text{NCG} = \text{ACC} - \text{PCC}$$

Fleuriet (2003, p.7, grifo nosso) observa que

Quando no ciclo financeiro, as saídas de caixa ocorrem antes das entradas de caixa, a operação da empresa cria uma necessidade de aplicação permanente de fundos, que se evidencia no balanço por uma diferença positiva entre o valor das contas cíclicas do ativo e das contas cíclicas do passivo. **Denomina-se de Necessidade de Capital de Giro (NCG) esta aplicação permanente de fundos.**

A comparação entre o Capital Circulante Líquido (CCL) e a Necessidade de Capital de Giro (NCG) é fator determinante para a avaliação do equilíbrio financeiro da empresa. Quando o CCL apresenta-se maior que a NCG, esse excesso é denominado de Saldo de Tesouraria (ST).

2.7.2.2 Saldo de Tesouraria (ST)

O saldo de tesouraria, também conhecido como saldo de disponível, é definido como a diferença entre o ativo circulante financeiro e o passivo circulante oneroso:

$$ST = ACF - PCO, \text{ ou}$$

$$ST = CCL - NCG$$

Assaf Neto (2001,p.195) compreende que

Saldo de disponível é uma medida de margem de segurança financeira de uma empresa, que indica sua capacidade interna de financiar um crescimento da atividade operacional. Um SD negativo demonstra a existência de recursos não cíclicos financiando ativos de natureza cíclica.

2.7.3 Tipos de Balanços

O ciclo econômico e a rentabilidade das empresas proporcionam aos seus balanços particularidades que permitem enquadrá-los em um dos seis tipos a seguir:

a) Tipo I:

ACF	PCO
ACC	PCC
ANC	PNC

Restrições: $ST > 0$
 $NCG < 0$
 $CCL > 0$

Condição: $ST > CCL > NCG$

Fonte: BRAGA (1991)

Esse tipo de balanço apresenta recursos permanentes aplicados no ativo circulante e, conseqüentemente, boa folga financeira para pagar suas exigibilidades de curto prazo, o que o classifica como **Excelente Liquidez**.

Braga (1991) considera que empresas com esse tipo de estrutura apresentam alto grau de sensibilidade às flutuações das vendas.

b) Tipo II:

ACF	PCO
ACC	PCC
ANC	PNC

Restrições: $ST > 0$
 $NCG > 0$
 $CCL > 0$

Condição: $ST < CCL > NCG$

Fonte: BRAGA (1991).

NCG positiva significa que os passivos de funcionamento (PCC) são insuficientes para atender às necessidades de financiamentos de ativos operacionais de curto prazo (ACC).

Os recursos permanentes aplicados no CCL suprem à insuficiência do PCC e ainda permite a manutenção de um saldo positivo de tesouraria, o que indica uma **Situação Financeira Sólida**.

c) Tipo III:

ACF	PCO
ACC	PCC
ANC	PNC

Restrições: $ST < 0$
 $NCG > 0$
 $CCL > 0$

Condição: $ST < CCL < NCG$

Fonte: BRAGA (1991)

Empresas com essa configuração apresentam grande dependência de empréstimos de curto prazo para custear suas operações, o que indica uma **Situação Financeira Insatisfatória**, visto que o CCL é inferior à NCG.

d) Tipo IV:

ACF	PCO
ACC	PCC
ANC	PNC

Restrições: $ST < 0$
 $NCG > 0$
 $CCL < 0$

Condições: $ST < CCL < NCG$

Fonte: BRAGA(1991)

O acentuado desequilíbrio entre as fontes de recursos obtidas e suas aplicações caracteriza uma **Situação Financeira Péssima**, pois apresentam, simultaneamente, uma NCG positiva e um CCL negativo.

Esse tipo de estrutura demonstra que a empresa apresenta eminente risco de insolvência, decorrente da utilização de recursos onerosos de curto prazo (PCC) para financiar as aplicações no ativo não circulante (ANC), o que se comprova pelo crescimento do saldo em tesouraria negativo.

e) Tipo V:

ACF	PCO
ACC	PCC
ANC	PNC

Restrições: $ST < 0$
 $NCG < 0$
 $CCL < 0$

Condição: $ST > CCL < NCG$

Fonte: BRAGA (1991)

Nesta configuração a **Situação Financeira é Muito Ruim**, porém, é considerada uma situação menos grave que a apresentada no Tipo IV devido ao fato dos passivos de funcionamento (PCC) exceder as necessidades de recursos para financiar os ativos circulantes cíclicos (ACC), o que ameniza os efeitos sobre o Saldo de Tesouraria.

f) Tipo VI:

ACF	PCO
ACC	PCC
ANC	PNC

Restrições: $ST > 0$

$NCG < 0$

$CCL < 0$

Condição: $ST > CCL > NCG$

Fonte: BRAGA (1991).

Trata-se de um tipo de estrutura com **Alto Risco** de insolvência, por estar desviando passivos cíclicos para financiar ativos não circulantes e manter um saldo positivo de tesouraria. Uma situação assim não pode ser mantida por muito tempo, visto que uma queda no volume de vendas consumiria o excedente do passivo cíclico, invertendo a NCG e o saldo de tesouraria.

2.7.4 Autofinanciamento

Uma empresa é considerada auto-suficiente quando suas operações suprem todas as necessidades de capital de giro, sem que seja necessário recorrer a recursos externos de curto prazo. Assim, para que a expansão da NCG positiva não prejudique a situação financeira da empresa é necessário que o CCL também cresça.

O autofinanciamento da empresa se processa por meio de fluxos de caixa gerados pelas operações, conforme descreve Assaf Neto (2001, p.200):

Lucro Líquido

(-) Dividendos

(+) Despesas não desembolsáveis (depreciação, amortização e exaustão)

= Fluxo de Caixa decorrente das operações

Assim, se a empresa captar, externamente, recursos próprios ou de terceiros em longo prazo o suficiente para financiar as aquisições de ativos permanentes, os recursos gerados pelo fluxo de caixa poderão ser reaplicados no Capital de Giro.

2.7.5 Efeito Tesoura

O *Efeito Tesoura* ocorre quando a empresa financia a maior parte da NCG através de créditos de curto prazo. Nesse caso, o saldo de tesouraria (ST) se apresenta negativo e crescendo, em valor absoluto, proporcionalmente mais do que a NCG.

Segundo Fleuriet (2003), o *Efeito Tesoura* ocorre quando estão presentes as seguintes condições:

- a) Crescimento elevado do nível de atividade empresarial;
- b) A relação *NCG/vendas* mantém-se, substancialmente, mais elevada do que a relação *autofinanciamento/vendas*, durante o período de expansão das vendas;
- c) Durante o período de crescimento das vendas, as fontes de recursos externos de longo prazo que aumentam o capital de giro são utilizadas somente para novos investimentos em bens permanentes que, por sua vez, diminuem o capital de giro.

3 DESENVOLVIMENTO

Este capítulo apresenta o desenvolvimento das técnicas de análises propostas nos objetivos específicos deste trabalho, com a finalidade de averiguar o desempenho econômico-financeiro da indústria de calçados do Brasil no período de 2004 a 2006.

3.1 São Paulo alpargatas S/A

Conforme apresentado na subseção 1.6.1, a Alpargatas é uma das maiores indústrias de calçados do Brasil e do mundo. Nesta seção são desenvolvidas todas as técnicas de análises de balanço e capital de giro sugeridas. Como insumos das análises são utilizados os Balanços Patrimoniais e Demonstrações dos Resultados dos Exercícios publicados no *site* da Comissão de Valores Mobiliários referentes aos anos de 2004 a 2006 e, quando necessário, recorre-se às Notas Explicativas e Relatórios da Administração constantes dos anexos.

3.1.1 Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício

Nas Tabelas 1 e 2 são apresentados os Balanços Patrimoniais e as Demonstrações dos Resultados dos Exercícios com suas contas sintetizadas e reclassificadas como forma de preparação para análises e seus valores foram corrigidos para dezembro de 2006 pelo Índice Geral de Preços de Mercado (IGPM), conforme citado na subseção 1.4.1.

3.1.1.1 Balanço Patrimonial

Tabela 1 - Balanço Patrimonial - Alpargatas 2004 a 2006 em Moeda Constante

BALANÇO PATRIMONIAL	2004	2005	2006
Ativo Circulante	497.846	599.502	635.705
Disponível	192.390	305.691	256.310
Créditos	196.885	193.978	263.716
Estoques	69.472	71.563	81.852
Produtos acabados	40.384	43.072	49.403
Produtos em processo	9.648	9.335	4.944
Mat.primas, insumos de produtos e embalagens	19.440	19.157	27.505
Outros	39.099	28.269	33.827
Ativo Realizável a Longo Prazo	110.319	116.882	66.764
Créditos Diversos	110.319	116.882	66.764
Ativo Permanente	340.692	391.237	437.246
Investimentos	223.985	263.660	231.204
Imobilizado	103.844	114.421	194.669
Diferido	12.864	13.155	11.373
Ativo Total	948.858	1.107.620	1.139.715
Passivo Circulante	152.671	155.949	160.665
Empréstimos e Financiamentos	12.679	17.072	2.295
Fornecedores	53.280	41.260	54.451
Impostos, Taxas e Contribuições	10.068	16.291	10.630
Dividendos a Pagar	23.844	2.887	3.522
Provisões	5.040	13.081	5.865
Outros	47.760	65.360	83.902
Passivo Exigível a Longo Prazo	244.102	273.880	223.302
Empréstimos e Financiamentos	53.660	36.533	54.138
Provisões	142.892	159.754	75.119
Dívidas com Pessoas Ligadas	40.538	71.324	89.433
Outros	7.012	6.270	4.612
Patrimônio Líquido	552.085	677.790	755.748
Capital Social Realizado	308.573	356.818	391.804
Reservas	143.094	149.601	237.326
Lucros/Prejuízos Acumulados	100.418	171.371	126.618
Passivo Total	948.858	1.107.620	1.139.715

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários (adaptado).

3.1.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício

Tabela 2 – Demonstração do Resultado do Exercício - Alpargatas 2004 a 2006 em Moeda Constante

DEMOSNTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	2004	2005	2006
RECEITA BRUTA	1.139.135	1.386.833	1.535.026
Deduções da Receita Bruta	(236.736)	(284.925)	(313.540)
RECEITA LÍQUIDA	902.399	1.101.908	1.221.486
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(541.950)	(607.310)	(646.058)
LUCRO BRUTO	360.449	494.598	575.428
Despesas/Receitas Operacionais	(269.025)	(281.219)	(407.966)
Com Vendas	(250.386)	(281.209)	(292.711)
Gerais e Administrativas	(57.145)	(63.015)	(65.158)
Financeiras	26.335	23.296	24.366
Receitas Financeiras	49.018	48.953	43.891
Despesas Financeiras	(22.684)	(25.657)	(19.525)
Outras Receitas Operacionais	1.646	3.645	12.218
Outras Despesas Operacionais	(8.325)	(8.639)	(63.995)
Depreciações e Amortizações	(8.325)	(8.639)	(7.825)
Outras Despesas Operacionais	0	0	(56.170)
Resultado da Equivalência Patrimonial	18.850	44.702	(22.686)
LUCRO OPERACIONAL	91.424	213.379	167.462
Resultado Não Operacional	21.943	(5.998)	2.074
Receitas	25.784	6.281	6.640
Despesas	(3.841)	(12.279)	(4.566)
LUCRO ANTES DO IR	113.367	207.381	169.536
Provisão para IR e Contribuição Social	(11.096)	(47.073)	(40.069)
IR Diferido	(1.853)	11.064	(2.849)
LUCRO LÍQUIDO	100.418	171.371	126.618

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários (adaptado).

3.1.2 Análises Vertical e Horizontal

Tabela 3 - Análises Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial - Alpargatas 2004 a 2006

BALANÇO PATRIMONIAL	2004	AV %	AH%	2005	AV %	AH%	2006	AV %	AH%
Ativo Circulante	497.846	52,47	100	599.502	54,13	120,42	635.705	55,78	127,69
Disponível	192.390	20,28	100	305.691	27,60	158,89	256.310	22,49	133,22
Créditos	196.885	20,75	100	193.978	17,51	98,52	263.716	23,14	133,94
Estoques	69.472	7,32	100	71.563	6,46	103,01	81.852	7,18	117,82
Produtos acabados	40.384	4,26	100	43.072	3,89	106,66	49.403	4,33	122,33
Produtos em processo	9.648	1,02	100	9.335	0,84	96,76	4.944	0,43	51,25
Mat.primas, insumos de produtos e embalagens	19.440	2,05	100	19.157	1,73	98,54	27.505	2,41	141,48
Outros	39.099	4,12	100	28.269	2,55	72,30	33.827	2,97	86,52
Ativo Realizável a Longo Prazo	110.319	11,63	100	116.882	10,55	105,95	66.764	5,86	60,52
Créditos Diversos	110.319	11,63	100	116.882	10,55	105,95	66.764	5,86	60,52
Ativo Permanente	340.692	35,91	100	391.237	35,32	114,84	437.246	38,36	128,34
Investimentos	223.985	23,61	100	263.660	23,80	117,71	231.204	20,29	103,22
Imobilizado	103.844	10,94	100	114.421	10,33	110,19	194.669	17,08	187,46
Diferido	12.864	1,36	100	13.155	1,19	102,27	11.373	1,00	88,41
Ativo Total	948.858	100	100	1.107.620	100	116,73	1.139.715	100	120,11
Passivo Circulante	152.671	16,09	100	155.949	14,08	102,15	160.665	14,10	105,24
Empréstimos e Financiamentos	12.679	1,34	100	17.072	1,54	134,65	2.295	0,20	18,10
Fornecedores	53.280	5,62	100	41.260	3,73	77,44	54.451	4,78	102,20
Impostos, Taxas e Contribuições	10.068	1,06	100	16.291	1,47	161,80	10.630	0,93	105,58
Dividendos a Pagar	23.844	2,51	100	2.887	0,26	12,11	3.522	0,31	14,77
Provisões	5.040	0,53	100	13.081	1,18	259,52	5.865	0,51	116,36
Outros	47.760	5,03	100	65.360	5,90	136,85	83.902	7,36	175,67
Passivo Exigível a Longo Prazo	244.102	25,73	100	273.880	24,73	112,20	223.302	19,59	91,48
Empréstimos e Financiamentos	53.660	5,66	100	36.533	3,30	68,08	54.138	4,75	100,89
Provisões	142.892	15,06	100	159.754	14,42	111,80	75.119	6,59	52,57
Dívidas com Pessoas Ligadas	40.538	4,27	100	71.324	6,44	175,94	89.433	7,85	220,61
Outros	7.012	0,74	100	6.270	0,57	89,42	4.612	0,40	65,77
Patrimônio Líquido	552.085	58,18	100	677.791	61,19	122,77	755.748	66,31	136,89
Capital Social Realizado	308.573	32,52	100	356.818	32,21	115,63	391.804	34,38	126,97
Reservas	143.094	15,08	100	149.601	13,51	104,55	237.326	20,82	165,85
Lucros/Prejuízos Acumulados	100.418	10,58	100	171.371	15,47	170,66	126.618	11,11	126,09
Passivo Total	948.858	100	100	1.107.620	100	116,73	1.139.715	100	120,11

O ativo total da empresa cresceu 20,11% de 31/12/2004 a 31/12/2006 em termos reais. Esse crescimento deveu-se à elevação do ativo circulante em 27,69% e ao ativo permanente que apresentou um aumento de 28,34%, enquanto que o ativo realizável a longo prazo teve uma redução de 39,48%.

Em 2004, 52,47% dos recursos achavam-se investidos no ativo circulante, percentual que subiu para 55,78% em 2006 e as aplicações no ativo permanente elevaram-se de 35,91% de participação no ativo total em 2004 para 38,36% em 2006.

Essas alterações foram financiadas basicamente por capitais próprios, que passaram, em 2004, de 58,18% do passivo total para 66,31% em 2006, mantendo-se como principal grupo de financiamento nos três últimos anos.

O passivo exigível a longo prazo, que fornecia 25,73% dos recursos em 2004, caiu para 19,59% em 2006, enquanto que o passivo circulante caiu nesse mesmo período de 16,09% para 14,10%.

Como pode ser observada nos gráficos da estrutura patrimonial, a situação financeira da empresa foi beneficiada com o aumento da diferença entre os créditos e as dívidas de curto prazo, o que demonstra certa tendência a uma folga financeira, ou seja, maior liquidez de curto prazo.

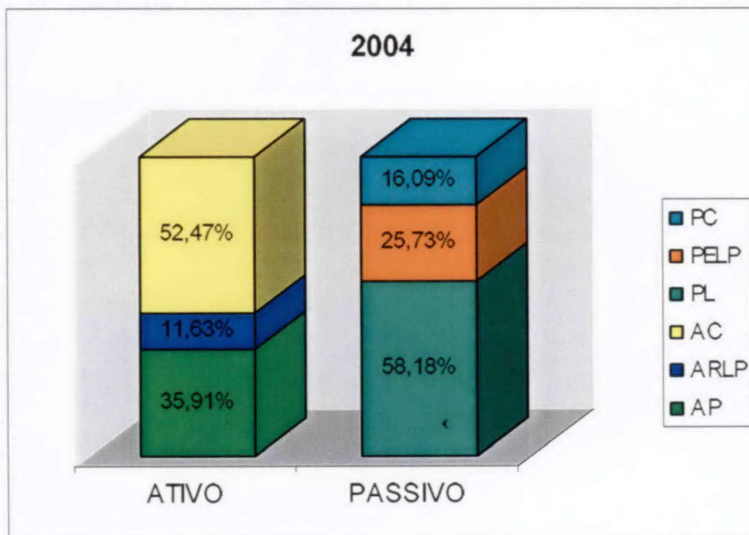


Gráfico 2 Estrutura Patrimonial da Alpargatas – 2004.

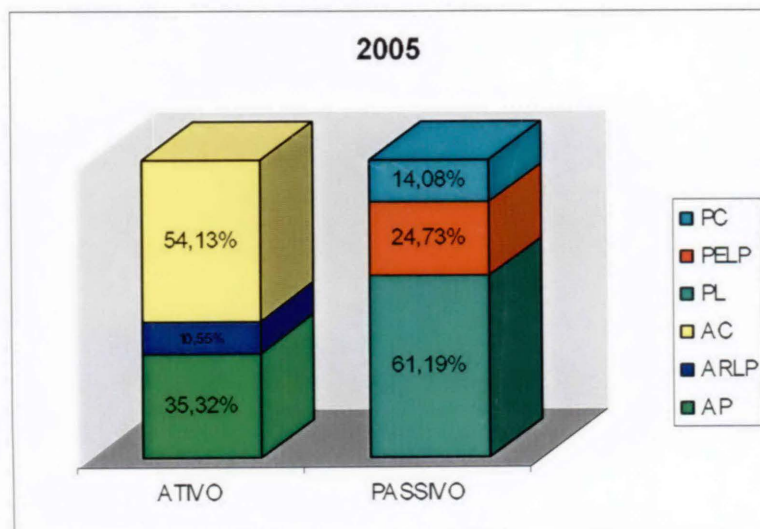


Gráfico 3 Estrutura Patrimonial da Alpargatas – 2005.

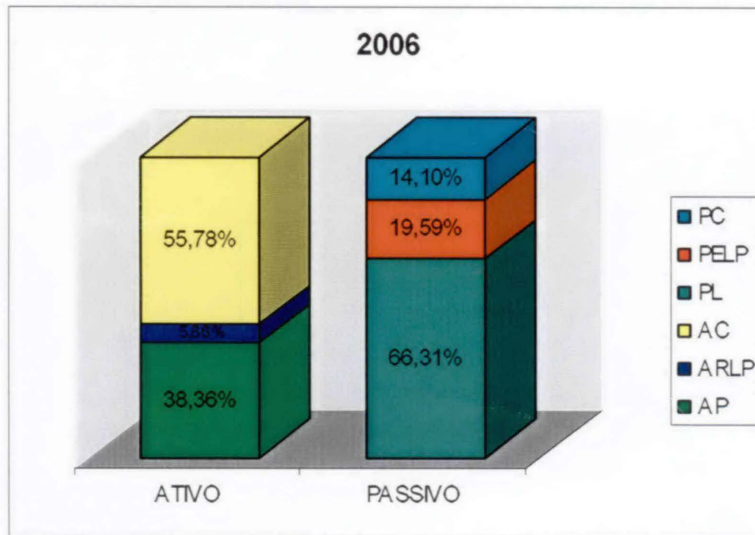


Gráfico 4 Estrutura Patrimonial da Alpargatas – 2006.

Tabela 4 - Análise Vertical e Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício - Alpargatas 2004 a 2006

DRE	2004	AV%	AH%	2005	AV%	AH%	2006	AV%	AH%
RECEITA BRUTA	1.139.135	100	100	1.386.833	100	121,74	1.535.026	100	134,75
Deduções da Receita Bruta	(236.736)	-20,78	100	(284.925)	-20,54	120,36	(313.540)	-20,43	132,44
RECEITA LÍQUIDA	902.399	100	100	1.101.908	100	122,11	1.221.486	100	135,36
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(541.950)	-60,06	100	(607.310)	-55,11	112,06	(646.058)	-52,89	119,21
LUCRO BRUTO	360.449	39,94	100	494.598	44,89	137,22	575.428	47,11	159,64
Despesas/Receitas Operacionais	(269.025)	-29,81	100	(281.219)	-25,52	104,53	(407.966)	-33,40	151,65
Com Vendas	(250.386)	-27,75	100	(281.209)	-25,52	112,31	(292.711)	-23,96	116,90
Gerais e Administrativas	(57.145)	-6,33	100	(63.015)	-5,72	110,27	(65.158)	-5,33	114,02
Financeiras	26.335	2,92	100	23.296	2,11	88,46	24.366	1,99	92,52
Receitas Financeiras	49.018	5,43	100	48.953	4,44	99,87	43.891	3,59	89,54
Despesas Financeiras	(22.684)	-2,51	100	(25.657)	-2,33	113,11	(19.525)	-1,60	86,08
Outras Receitas Operacionais	1.646	0,18	100	3.645	0,33	221,48	12.218	1,00	742,38
Outras Despesas Operacionais	(8.325)	-0,92	100	(8.639)	-0,78	103,78	(63.995)	-5,24	768,75
Depreciações e Amortizações	(8.325)	-0,92	100	(8.639)	-0,78	103,78	(7.825)	-0,64	94,00
Outras Despesas Operacionais	0	0,00	100	0	0,00	0,00	(56.170)	-4,60	0,00
Resultado da Equivalência Patrimonial	18.850	2,09	100	44.702	4,06	237,15	(22.686)	-1,86	-120,35
LUCRO OPERACIONAL	91.424	10,13	100	213.379	19,36	233,40	167.462	13,71	183,17
Resultado Não Operacional	21.943	2,43	100	(5.998)	-0,54	-27,34	2.074	0,17	9,45
Receitas	25.784	2,86	100	6.281	0,57	24,36	6.640	0,54	25,75
Despesas	(3.841)	-0,43	100	(12.279)	-1,11	319,66	(4.566)	-0,37	118,87
LUCRO ANTES DO IR	113.367	12,56	100	207.381	18,82	182,93	169.536	13,88	149,55
Provisão para IR e Contribuição Social	(11.096)	-1,23	100	(47.073)	-4,27	424,24	(40.069)	-3,28	361,12
IR Diferido	(1.853)	-0,21	100	11.064	1,00	-597,14	(2.849)	-0,23	153,77
LUCRO LÍQUIDO	100.418	11,13	100	171.371	15,55	170,66	126.618	10,37	126,09

As análises vertical e horizontal da DRE revelam que as vendas líquidas apresentaram uma expansão significativa de 35,36% no período, quando considerada sua receita líquida. A empresa teve um bom desempenho no custo dos produtos vendidos, os quais passaram de 60,06% para 52,89% de absorção das vendas. Com isso, o lucro bruto que representava 39,94% das vendas em 2004, em 2006 subiu para 47,11%.

As despesas operacionais tiveram uma elevação de 51,65% em 2006 comparada a 2004, enquanto que o resultado da equivalência patrimonial sofreu uma queda representativa de 120,35% no mesmo período.

A participação dos principais elementos da DRE com relação à receita líquida pode ser observada nos seguintes gráficos:

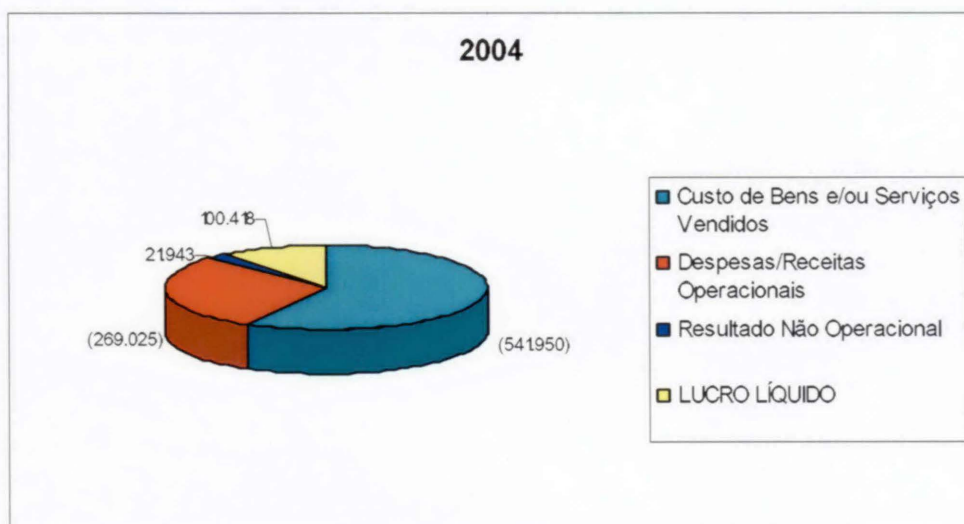


Gráfico 5 Demonstração do Resultado do Exercício da Alpargatas – 2004.

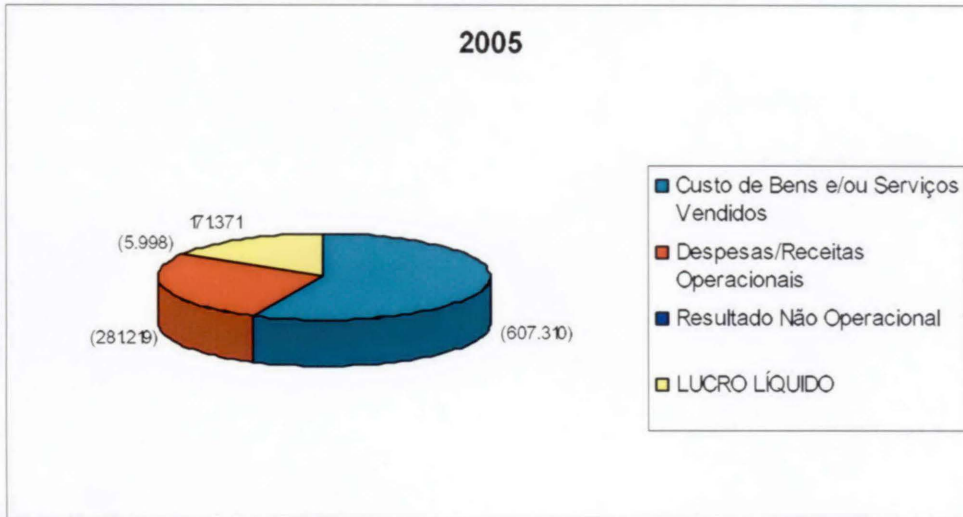


Gráfico 6 Demonstração do Resultado do Exercício da Alpargatas – 2005.

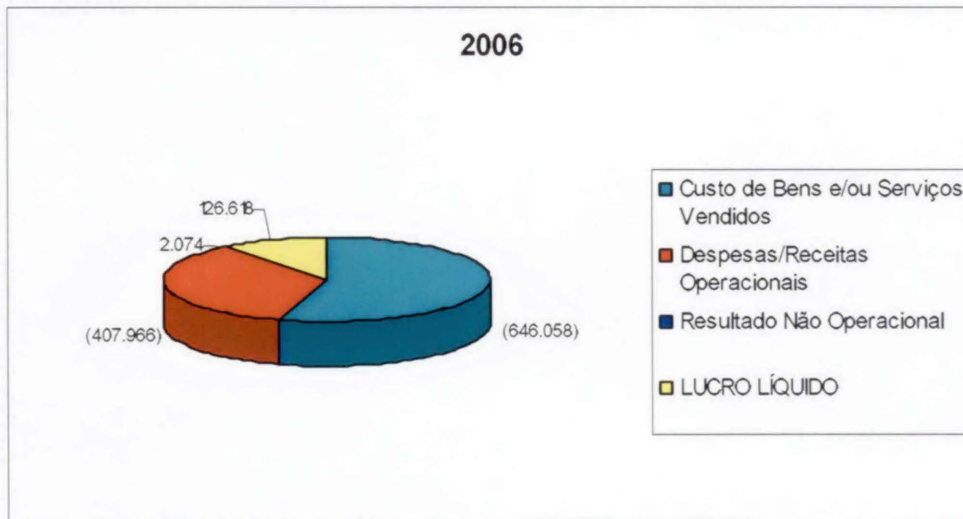


Gráfico 7 Demonstração do Resultado do Exercício da Alpargatas – 2006.

3.1.3 Análises Através de Índices

Tabela 5 – Índices - Alpargatas 2004 a 2006

Grupo	Denominação	2004	2005	2006
Análise Financeira	Liquidez Imediata	1,26	1,96	1,60
	Liquidez Seca	2,81	3,39	3,45
	Liquidez Corrente	3,26	3,84	3,96
	Liquidez Geral	1,53	1,67	1,83
Análise Estrutural	Participação do Capital de Terceiros	71,87%	63,42%	50,81%
	Composição das Exigibilidades	38,48%	36,28%	41,84%
	Imobilização de Recursos Próprios	61,71%	57,72%	57,86%
	Capitalização	59,79%	59,80%	63,79%
Análise Econômica	Margem Líquida	11,13%	15,55%	10,37%
	Rentabilidade do Ativo	10,71%	16,67%	11,27%
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	17,92%	27,87%	17,67%
	Produtividade	0,96	1,07	1,09

A análise financeira mostra que todos os índices obtiveram aumentos entre os anos de 2004 e 2006. Com uma liquidez geral, em 2006, de 1,83 confirma-se a excelente condição financeira da empresa de saldar todos os seus compromissos, tanto de curto como de longo prazo. A capacidade de saldar, imediatamente, seus passivos de curto prazo, passou de 126% para 160% no período analisado. Do ponto de vista da liquidez seca, a empresa apresentou, em 2006, uma folga de 245% após cobrir todas as suas dívidas de curto prazo. Movimento ascendente também percebido na capacidade de financiamento da necessidade de capital de giro que, em 2004, registrava um índice de liquidez Corrente de 3,26, já em 2006, o mesmo elevou-se para 3,96, o que significa que a companhia em 2004, possuía \$

3,26 em seu ativo circulante para cada \$ 1,00 de dívida de curto prazo, chegando em 2006 com um ativo circulante representando 3,96 vezes seu passivo circulante.

A análise estrutural revela que a Alpargatas vem aumentando seu capital próprio e reduzindo a dependência de capitais de terceiros, que em 2004 era de 71,87%, em 2006, essa participação caiu para 50,81%. As dívidas de curto prazo tiveram uma pequena elevação no período, em 2004, representavam 38,48% do total das exigibilidades e em 2006, esse percentual aumentou para 41,84%. A imobilização do patrimônio líquido que era de 61,71% em 2004, em 2006, reduziu para 57,86%, o que beneficia ainda mais o Capital Circulante Próprio. A capitalização teve um aumento de 4 pontos percentuais, os recursos que permaneciam na empresa para financiar seus negócios eram de 59,79% em 2004, e, em 2006, subiu para 63,79%.

Em se tratando de desempenho econômico, a Alpargatas sofreu algumas oscilações nos três anos analisados, com exceção da produtividade que apresentou um crescimento progressivo nesse período. A rotatividade do ativo, ou produtividade, em 2004 foi de 96%, o que representa um giro de apenas 0,96 vezes, ou seja, todas as vendas do período foram insuficientes em 4% para que obtivesse um giro total do ativo, já em 2006, o giro passou para 1,09, com esse índice a empresa demora apenas 11 meses para renovar o seu ativo. Os demais índices econômicos tiveram uma elevação de 2004 para 2005 e, em 2006, apresentaram queda. A margem líquida era de 11,13% em 2004, subiu para 15,55% em 2005 e, em 2006, foi reduzido para 10,37%, resultado influenciado pela alta das despesas operacionais. Para cada \$ 100,00 investidos no ativo médio, a empresa apresentou, em 2004, \$10,71 de ganho, em 2005, esse valor aumentou para \$ 16,67, já em 2006, reduziu para \$ 11,27, com essa rentabilidade do ativo a empresa levará 9 anos para recuperar o capital investido. A rentabilidade do patrimônio líquido, ou seja, o prêmio dos acionistas pelo investimento apresentou um grande aumento de 2004 para 2005, passando de 17,92% para 27,87%, porém, teve uma significativa redução em 2006, de 17,67%.

3.1.4 Análise do Capital de Giro

Tabela 6 – Capital de Giro - Alpargatas 2004 a 2006

DENOMINAÇÃO	2004	2005	2006
Capital Circulante	497.846	599.502	635.705
Capital Circulante Líquido	345.175	443.553	475.040
Capital Circulante Próprio	211.393	286.554	318.502
Capital Disponível na Empresa	948.858	1.107.620	1.139.715

O resultado da análise do capital de giro constata que a Alpargatas vem apresentando nos últimos três anos altas gradativas nos capitais circulantes. O capital disponível na empresa aumentou em 20,11% em 2006 comparados a 2004. O capital circulante e o capital circulante líquido elevaram-se, no período em análise, em 27,69% e 37,62% respectivamente, influenciados, principalmente, pelo aumento das disponibilidades e dos estoques. Já o capital circulante próprio saltou de R\$ 211.393 mil, em 2004 para R\$ 318.502 mil em 2006, o que representa uma variação de 50,67% no período, devido ao acréscimo de 36,89% no patrimônio líquido contra uma variação menor no ativo permanente de apenas 28,34%.

3.1.5 Análise da Ciclotmetria

Tabela 7 – Ciclotmetria - Alpargatas 2004 a 2006

CICLOMETRIA	2004	2005	2006
PMEmp	5,99	5,01	5,47
(+) PMEpe	3,20	2,46	1,67
(+) PMEpa	12,50	10,83	10,84
= Ciclo Produção	21,70	18,31	17,99
(+) PMEdr	64,45	54,04	56,14
= Ciclo Operacional	86,15	72,35	74,12
(-) PMdpg	13,33	12,27	11,22
= Cfe	72,82	60,08	62,90
Necessidade de Recursos	38.038	-74.262	11.901

Os gráficos a seguir revelam os ciclos operacionais e financeiros da empresa:

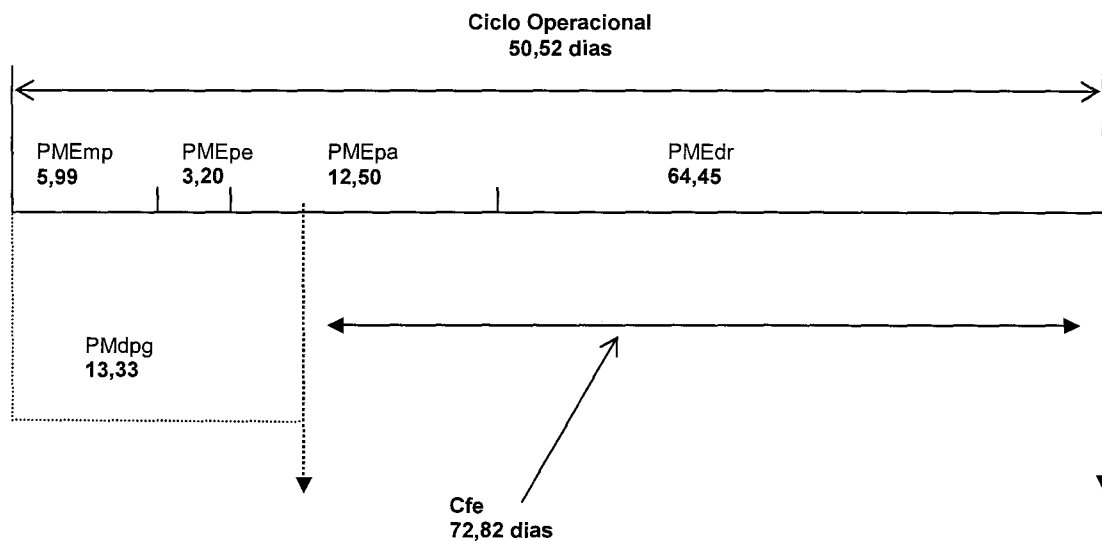


Gráfico 8 Ciclometria da Alpargatas 2004.

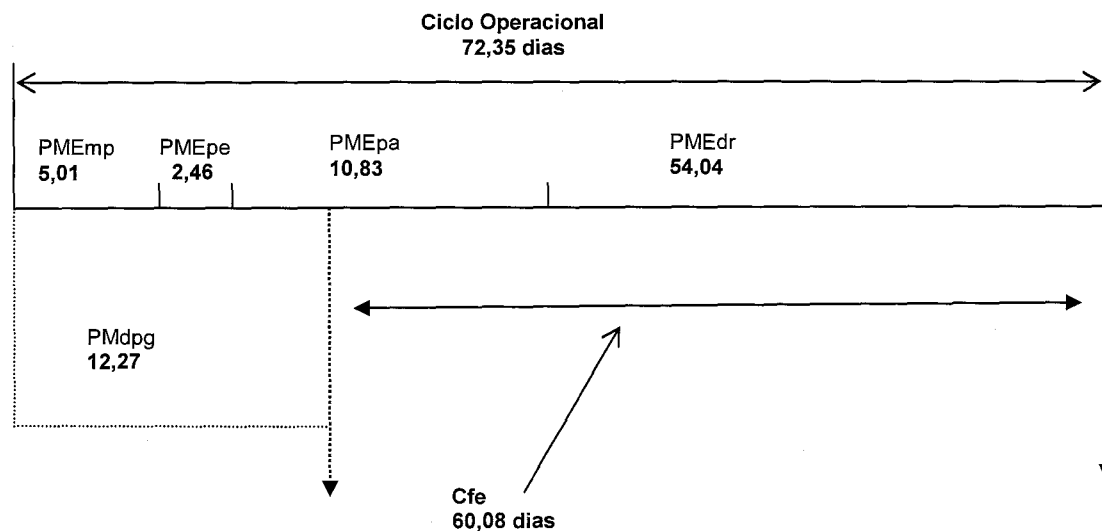


Gráfico 9 Ciclometria da Alpargatas 2005.

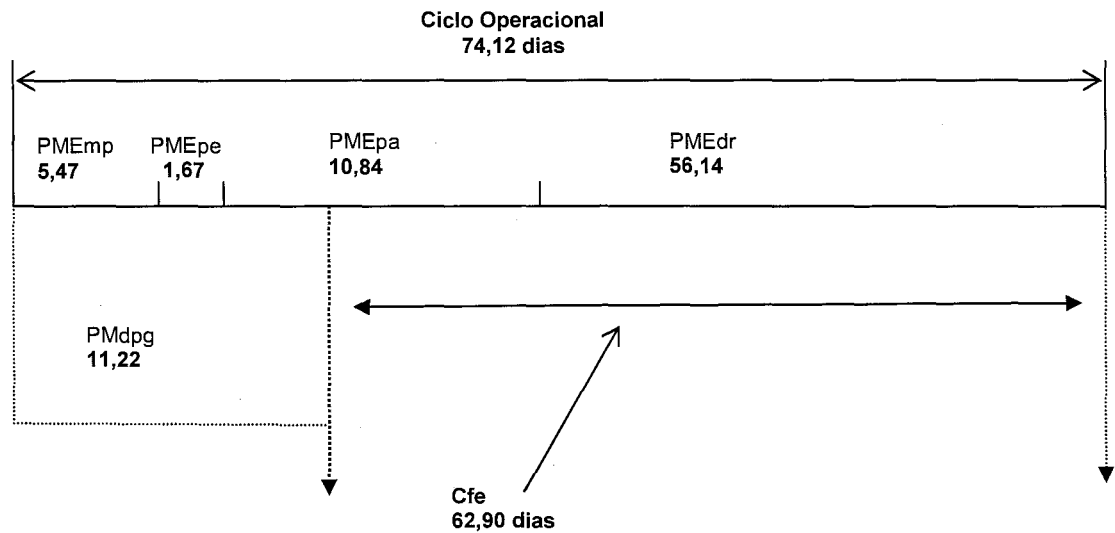


Gráfico 10 *Ciclometria da Alpargatas 2006.*

O ciclo de produção apresenta tendência decrescente no período analisado, em 2004, o período médio equivalente compreendido entre a compra de matéria-prima e a venda do produto acabado era de 21,70 dias, e em 2006 esse período diminuiu para 17,99 dias. O ciclo operacional foi influenciado pela oscilação do prazo médio de recebimento de duplicatas, em 2004 era de 86,15 dias, em 2005 reduziu para 72,35 dias, porém, em 2006, esse ciclo aumentou para 74,12 dias. O ciclo financeiro equivalente apresentou trajetória semelhante ao ciclo operacional, onde em 2004 era de 72,82 dias renovando-se 4,94 vezes, caiu para 60,08 dias em 2005 e, em 2006, renovou-se 5,72 vezes, o que representa um CFe de 62,90 dias.

A necessidade de investimento em caixa para suportar o ciclo financeiro equivalente foi de R\$ 38.038 mil em 2004, com uma aplicação em disponível suficiente, em 2005, essa necessidade apresentou-se negativa em R\$ 74.261 mil, voltando a necessitar de captação, em 2006, de R\$ 11.900 mil.

3.1.6 Análise Dinâmica do Capital de Giro

Tabela 8 – Balanço Patrimonial Reclassificado - Alpargatas 2004 a 2006

BALANÇO PATRIMONIAL RECLASSIFICADO	2004	2005	2006
Ativo Total	948.858	1.107.620	1.139.715
Ativo Circulante Financeiro (ACF)	211.355	308.836	259.830
Caixa e Equivalente de caixa	192.390	305.691	256.310
Títulos e Valores Mobiliários	10.562	0	0
Contas a receber-venda ativo permanente	4.389	2.077	3.520
Dividendos e Juros sobre Capital Próprio	4.014	1.068	0
Ativo Circulante Cíclico (ACC)	286.492	290.666	375.875
Contas a Receber de Clientes	196.885	193.978	263.716
Estoques	69.472	71.563	81.852
Tributos a Recuperar	13.826	17.654	25.332
Adiantamentos a funcionários e outros	6.309	7.471	4.975
Ativo Não Circulante (ANC)	451.011	508.118	504.010
Tributos a Recuperar	10.900	6.595	4.172
Depósitos Compulsórios e Judiciais	29.532	38.143	4.463
Impostos de Renda Diferido	48.406	52.518	43.280
Outros	21.480	19.626	14.849
Participações em Coligadas	169.692	0	131.805
Participações em Controladas	54.088	263.457	99.204
Outros Investimentos	205	203	195
Ativo Permanente Imobilizado	103.844	114.421	194.669
Ativo Permanente Diferido	12.864	13.155	11.373
Passivo Total	948.858	1.107.620	1.139.715
Passivo Circulante Oneroso (PCO)	40.586	26.359	5.817
Empréstimos e Financiamentos	12.679	17.072	2.295
Imposto de Renda	4.063	6.400	0
Dividendos a Pagar	23.844	2.887	3.522
Passivo Circulante Cíclico (PCC)	112.085	129.590	154.848
Fornecedores	53.280	41.260	54.451
Impostos Taxas e Contribuições	6.005	9.891	10.630
Salários e Encargos Sociais	31.996	38.789	42.314
Outros	20.804	39.650	47.453
Passivo não Circulante (PNC)	796.187	951.671	979.050
Empréstimos e Financiamentos	53.660	36.533	54.138
Dívidas com Pessoas Ligadas	40.538	71.324	89.433
Impostos e Contribuições	122.521	134.357	61.979
Outros	27.384	31.667	17.752
Capital Social Realizado	308.573	356.818	391.804
Reservas de capital	4.256	8.855	92.001
Reservas de Lucro	138.837	140.746	145.325
Lucros / Prejuízos Acumulados	100.418	171.371	126.618

Os gráficos abaixo apresentam a estrutura da dinâmica patrimonial da Alpargatas nos anos de 2004 a 2006:

2004

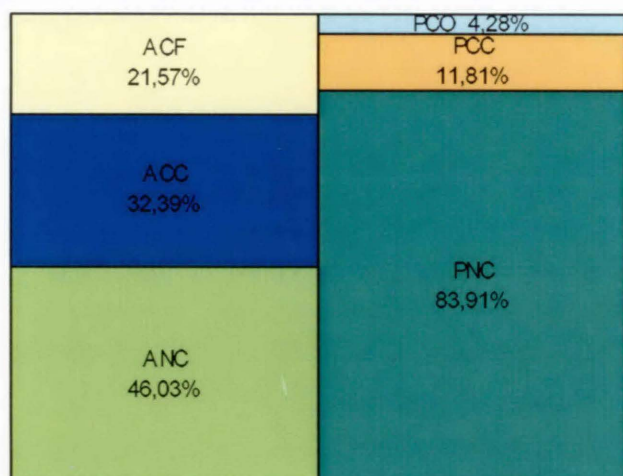


Gráfico 11 *Estrutura da Dinâmica Patrimonial da Alpargatas 2004.*

2005

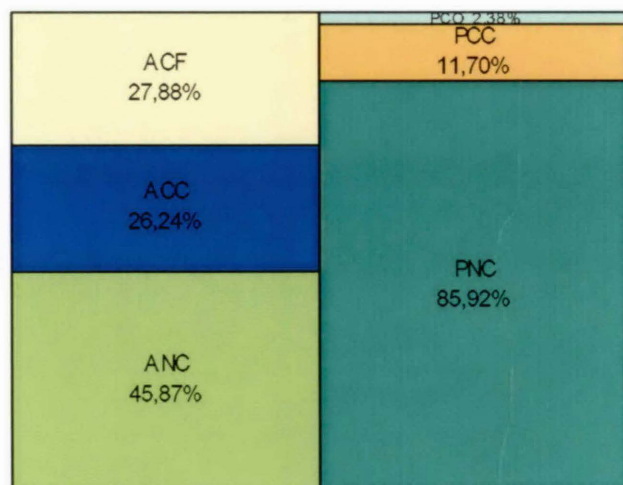


Gráfico 12 *Estrutura da Dinâmica Patrimonial da Alpargatas 2005.*

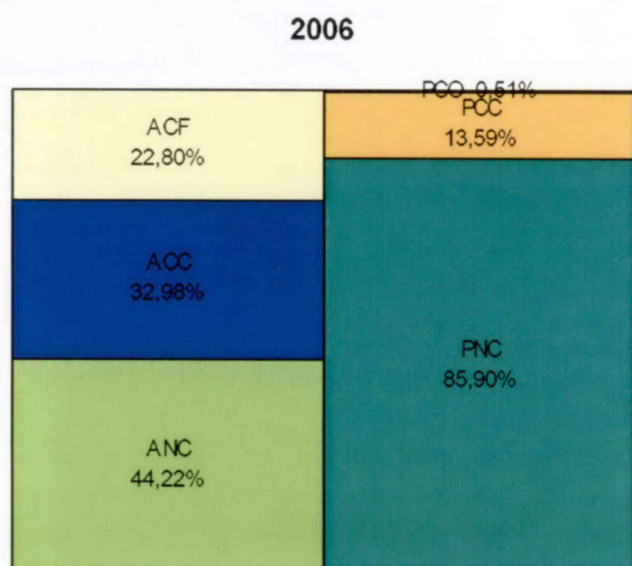


Gráfico 13 *Estrutura da Dinâmica Patrimonial da Alpargatas 2006.*

Tabela 9 – Situação Financeira da Alpargatas 2004 a 2006

Descrição	2004	2005	2006
CCL (ST + NCG)	376.033	443.553	475.040
ST	170.769	282.477	254.013
NCG	205.264	161.076	221.027
Restrição			
CCL	>0	>0	>0
ST	>0	>0	>0
NCG	>0	>0	>0
Condição	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG
Tipo de Situação Financeira	Sólida	Sólida	Sólida

A análise da dinâmica do capital de giro demonstrou uma **Situação Financeira Sólida** da Alpargatas durante o período de 2004 a 2006. Os passivos não circulantes responderam por mais de 80% das fontes de recursos durante esses três anos, financiando as aplicações em ativos não circulantes, ativos cíclicos e uma porcentagem dos ativos financeiros. O que contribuiu para uma ascensão de 26,32% no Capital Circulante Líquido – CCL, partindo de R\$ 376.033 mil, em 2004, para R\$ 475.040 mil, em 2006.

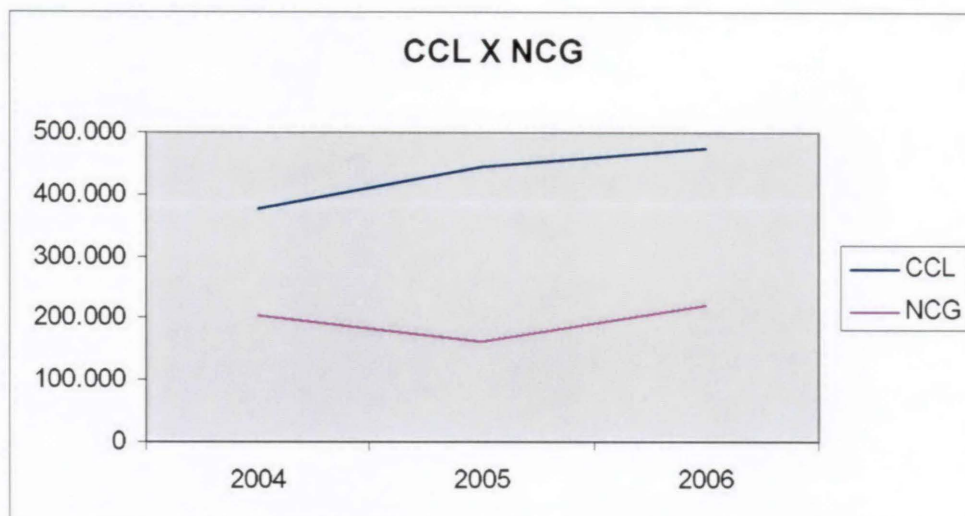


Gráfico 14 CCL x NCG Alpargatas 2004 a 2006.

A Necessidade de Capital de Giro - NCG apresentou oscilações no período, porém, manteve-se positiva nos três anos de análise. Em 2004 foi de R\$ 205.264 mil, diminuindo para R\$ 161.076 mil em 2005 e no último ano, elevou-se para R\$ 221.027 mil. Todavia, o saldo de tesouraria apresentou trajetória inversa, elevou-se de 2004 para 2005 e retraiu em 2006, ou seja, de R\$ 170.769 mil em 2004 subiu, em 2005, para R\$ 282.477 mil e caiu para R\$ 254.013 mil em 2006.

Tabela 10 - Porcentagem sobre Vendas Alpargatas 2004 a 2006

RELAÇÃO SOBRE VENDAS	2004	2005	2006
NCG / (RB - Dev. Abat.)	18,02%	11,61%	14,40%
CCL / (RB - Dev. Abat.)	33,01%	31,98%	30,95%
ST / (RB - Dev. Abat.)	14,99%	20,37%	16,55%

Ao avaliar os componentes da dinâmica do capital de giro sobre as vendas, percebe-se uma nítida estabilidade financeira da Alpargatas, onde as vendas cresceram 34,75% de 2004 para 2006, a NCG reduziu-se de 18,02% dessas vendas para 14,04%, o CCL diminuiu sua participação em apenas 2,06%, o que significava 33,01% das vendas em 2004, passou a 30,95% em 2006, porém, uma redução compensada pelo aumento no saldo em tesouraria que, em 2004 respondia por 14,99% das vendas, em 2006 passou a responder por 16,55%.

A análise do autofinanciamento, conforme Tabela 11, revelou uma trajetória similar ao saldo de tesouraria, sempre com saldo positivos, entre 2004 e 2005 apresentou um aumento de 87,85%, já entre 2005 e 2006 houve uma redução de 23,88%.

Tabela 11 – Autofinanciamento Alpargatas 2004 a 2006

AUTOFINANCIAMENTO	2004	2005	2006
Lucro Líquido	100.418	171.371	126.618
(+) Depreciação e Amortização	28.422	28.757	27.047
(-) Dividendos	(23.844)	(2.887)	(3.522)
= Autofinanciamento	104.996	197.241	150.143

3.1.7 Pontos Relevantes

Nessa subseção encontram-se os principais destaques positivos e negativos da São Paulo Alpargatas S/A no período de 2004 a 2006.

3.1.7.1 Pontos Fortes

- a) Capital próprio como principal fonte de financiamento;
- b) Redução dos custos de produção;
- c) Elevado índice de liquidez corrente, o que proporciona uma margem de segurança para amenizar as diferenças entre as entradas e saídas de caixa;
- d) Alta taxa de rentabilidade do patrimônio líquido;
- e) Situação financeira sólida.

3.1.7.2 Pontos Fracos

- a) Aumento de 51,65% nas despesas operacionais;

- b) Redução da margem líquida de 5,18 pontos percentuais em 2006, comparados a 2005;
- c) Decréscimo do índice de rentabilidade do ativo no ano de 2006.

3.2 Grendene S/A

Nessa seção é averiguado o desempenho econômico-financeiro da maior indústria de calçados do mundo na fabricação de sandálias plásticas - a Grendene S/A, no período de 2004 a 2006. As análises são baseadas em demonstrativos financeiros publicados no *site* da Comissão de Valores Mobiliários e, quando oportuno, em informações contidas no *site* da própria empresa.

3.2.1 Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício

As contas dos Balanços Patrimoniais e das Demonstrações dos Resultados dos Exercícios da Grendene foram atualizadas monetariamente, sintetizadas e reclassificadas, conforme explicado na subseção 1.4.1.

3.2.1.1 Balanço Patrimonial

Tabela 12 – Balanço Patrimonial - Grendene 2004 a 2006 em Moeda Constante

BALANÇO PATRIMONIAL	2004	2005	2006
Ativo Circulante	871.673	962.148	1.205.681
Disponível	320.207	502.733	630.761
Créditos	386.275	334.270	417.248
Estoques	133.405	100.002	111.938
Produtos acabados	14.458	10.255	16.694
Produtos em processo	26.894	19.429	12.357
Mat.primas, insumos de produtos e embalagens	92.053	70.318	82.887
Outros	31.785	25.143	45.734
Ativo Realizável a Longo Prazo	1.906	6.198	5.488
Créditos Diversos	-	5.807	4.811
Outros	1.906	390	677
Ativo Permanente	227.085	231.671	204.994
Investimentos	49.058	43.686	39.991
Imobilizado	178.027	187.985	157.073
Intangível	-	-	7.192
Diferido	-	-	738
Ativo Total	1.100.664	1.200.016	1.416.163
Passivo Circulante	192.525	159.427	267.108
Empréstimos e Financiamentos	20.737	26.253	108.907
Fornecedores	25.285	16.596	29.084
Impostos, Taxas e Contribuições	10.300	8.741	7.529
Dividendos a Pagar	67.419	44.842	48.261
Provisões	62.968	56.831	66.820
Outros	5.815	6.164	6.507
Passivo Exigível a Longo Prazo	135.478	156.654	169.845
Empréstimos e Financiamentos	135.478	156.654	169.845
Patrimônio Líquido	772.660	883.935	979.210
Capital Social Realizado	652.196	762.016	843.447
Reservas	117.939	121.919	135.763
Lucros/Prejuízos Acumulados	2.525	-	-
Passivo Total	1.100.664	1.200.016	1.416.163

Fonte : Comissão de Valores Mobiliários (adaptado).

3.2.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício

Tabela 13 - Demonstração do Resultado do Exercício - Grendene 2004 a 2006 em Moeda Constante

DEMOSNTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	2004	2005	2006
RECEITA BRUTA	1.575.557	1.391.443	1.372.260
Deduções da Receita Bruta	(325.502)	(294.404)	(283.395)
RECEITA LÍQUIDA	1.250.055	1.097.039	1.088.865
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(728.233)	(643.409)	(606.387)
LUCRO BRUTO	521.822	453.630	482.478
Despesas/Receitas Operacionais	(412.232)	(317.800)	(277.854)
Com Vendas	(284.802)	(265.745)	(271.634)
Gerais e Administrativas	(62.228)	(49.881)	(43.330)
Financeiras	(68.661)	4.731	25.078
Receitas Financeiras	53.565	114.338	143.914
Despesas Financeiras	(122.226)	(109.607)	(118.836)
Outras Receitas Operacionais	14.210	1.473	14.403
Outras Despesas Operacionais	(6.812)	(1.249)	(316)
Outras Despesas Operacionais	(6.812)	(1.249)	(316)
Resultado da Equivalência Patrimonial	(3.939)	(7.128)	(2.055)
LUCRO OPERACIONAL	109.589	135.831	204.624
Resultado Não Operacional	50	163	83
Receitas	50	827	252
Despesas	0	(664)	(169)
LUCRO ANTES DO IR	109.640	135.994	204.707
Provisão para IR e Contribuição Social	(45.978)	(47.493)	(73.259)
IR Diferido	9.964	(859)	2.993
LUCRO LÍQUIDO	73.626	87.642	134.441

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários (adaptado).

3.2.2 Análises Vertical e Horizontal

Tabela 14 – Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial - Grendene 2004 a 2006

BALANÇO PATRIMONIAL	2004	AV%	AH%	2005	AV%	AH%	2006	AV%	AH%
Ativo Circulante	871.673	79,20	100	962.148	80,18	110,38	1.205.681	85,14	138,32
Disponível	320.207	29,09	100	502.733	41,89	157,00	630.761	44,54	196,99
Créditos	386.275	35,09	100	334.270	27,86	86,54	417.248	29,46	108,02
Estoques	133.405	12,12	100	100.002	8,33	74,96	111.938	7,90	83,91
Produtos acabados	14.458	1,31	100	10.255	0,85	70,93	16.694	1,18	115,47
Produtos em processo	26.894	2,44	100	19.429	1,62	72,24	12.357	0,87	45,95
Mat.primas, insumos de produtos e embalagens	92.053	8,36	100	70.318	5,86	76,39	82.887	5,85	90,04
Outros	31.785	2,89	100	25.143	2,10	79,10	45.734	3,23	143,89
Ativo Realizável a Longo Prazo	1.906	0,17	100	6.198	0,52	325,09	5.488	0,39	287,87
Créditos Diversos	-	0,00	100	5.807	0,48	0,00	4.811	0,34	0,00
Outros	1.906	0,17	100	390	0,03	20,48	677	0,05	35,51
Ativo Permanente	227.085	20,63	100	231.671	19,31	102,02	204.994	14,48	90,27
Investimentos	49.058	4,46	100	43.686	3,64	89,05	39.991	2,82	81,52
Imobilizado	178.027	16,17	100	187.985	15,67	105,59	157.073	11,09	88,23
Intangível	-	0,00	100	-	0,00	0,00	7.192	0,51	0,00
Diferido	-	0,00	100	-	0,00	0,00	738	0,05	0,00
Ativo Total	1.100.664	100	100	1.200.016	100	109,03	1.416.163	100	128,66
Passivo Circulante	192.525	17,49	100	159.427	13,29	82,81	267.108	18,86	138,74
Empréstimos e Financiamentos	20.737	1,88	100	26.253	2,19	126,60	108.907	7,69	525,18
Fornecedores	25.285	2,30	100	16.596	1,38	65,64	29.084	2,05	115,03
Impostos, Taxas e Contribuições	10.300	0,94	100	8.741	0,73	84,86	7.529	0,53	73,09
Dividendos a Pagar	67.419	6,13	100	44.842	3,74	66,51	48.261	3,41	71,58
Provisões	62.968	5,72	100	56.831	4,74	90,25	66.820	4,72	106,12
Outros	5.815	0,53	100	6.164	0,51	106,01	6.507	0,46	111,90
Passivo Exigível a Longo Prazo	135.478	12,31	100	156.654	13,05	115,63	169.845	11,99	125,37
Empréstimos e Financiamentos	135.478	12,31	100	156.654	13,05	115,63	169.845	11,99	125,37
Patrimônio Líquido	772.660	70,20	100	883.935	73,66	114,40	979.210	69,15	126,73
Capital Social Realizado	652.196	59,25	100	762.016	63,50	116,84	843.447	59,56	129,32
Reservas	117.939	10,72	100	121.919	10,16	103,37	135.763	9,59	115,11
Lucros/Prejuízos Acumulados	2.525	0,23	100	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Passivo Total	1.100.664	100	100	1.200.016	100	109,03	1.416.163	100	128,66

A estrutura do ativo demonstra que a maioria dos recursos está aplicada no ativo circulante, ou seja, uma média de 81,50% nos três anos. Considerando o exposto, nota-se uma tendência ascendente neste grupo, visto que em 2004 sua participação era de 79,20% do ativo total e em 2006, passou a representar 85,14%. Em termos reais o ativo total cresceu 28,66% e o ativo circulante aumentou 38,32%.

Em se tratando de ativo permanente, este sofreu uma redução de 9,73% no período e sua participação que era de 20,63% em 2004 caiu para 14,48% em 2006. Enquanto que o ativo realizável a longo prazo obteve um aumento real de 187,87%, porém, sua participação ainda não superou 0,5% dos investimentos totais.

Quanto às fontes de recursos, nota-se que os capitais de próprios mantiveram como a principal fonte de financiamento, atingindo um crescimento real de 26,73% no período em análise, com uma pequena redução em relação ao total do passivo, em 2004 representava 70,20% desse total e em 2006 reduziu sua participação para 69,15%.

As exigibilidades representam em média 30% do passivo total. O passivo circulante representa, em 2006, 18,86% dos recursos. Já o exigível a longo prazo representa, no mesmo período, 11,99% das fontes de financiamento. Neste sentido, percebe-se que a maioria das obrigações são vencíveis a curto prazo.

Os gráficos a seguir demonstram, com maior visibilidade, a estrutura patrimonial da Grendene nos três anos em análise:

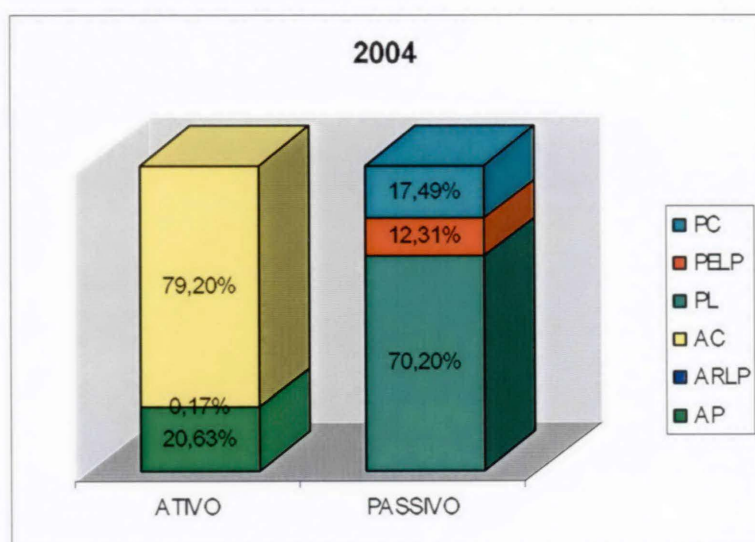


Gráfico 15 *Estrutura Patrimonial da Grendene – 2004.*

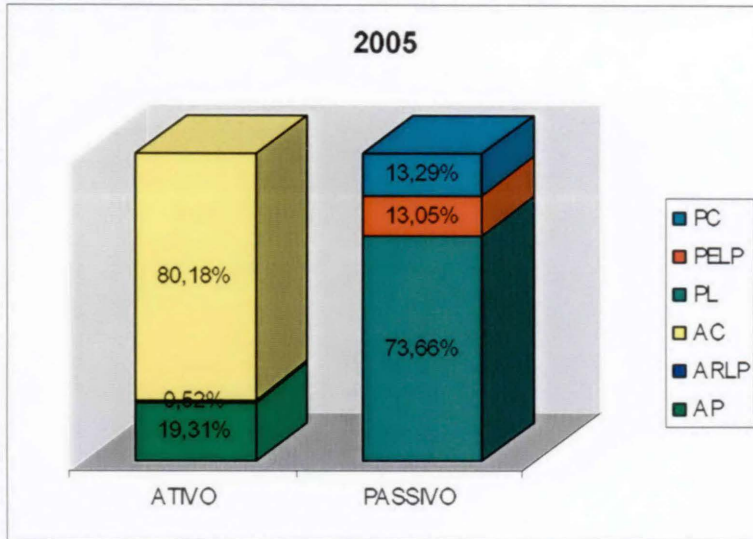


Gráfico 16 *Estrutura Patrimonial da Grendene – 2005.*

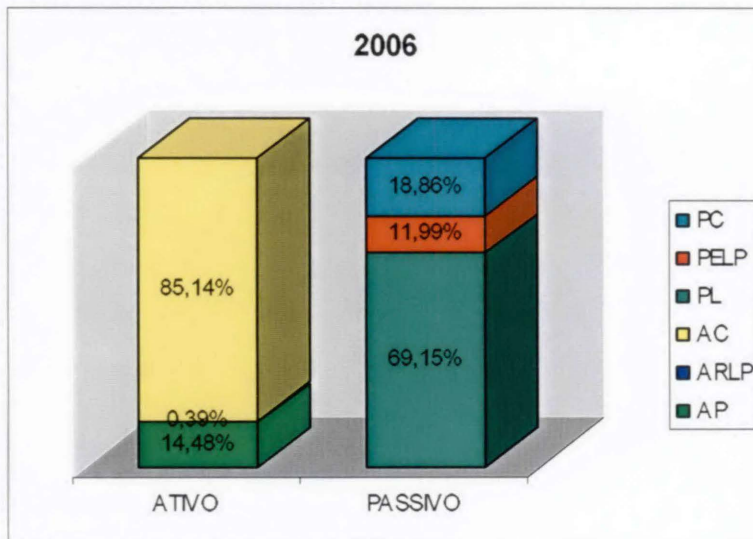


Gráfico 17 *Estrutura Patrimonial da Grendene – 2006.*

Tabela 15 – Análise Vertical e Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício - Grendene 2004 a 2006

DRE	2004	AV%	AH%	2005	AV%	AH%	2006	AV%	AH%
RECEITA BRUTA	1.575.557	100	100	1.391.443	100	100	1.372.260	100	100
Deduções da Receita Bruta	(325.502)	-20,66	100	(294.404)	-21,16	90,45	(283.395)	-20,65	87,06
RECEITA LÍQUIDA	1.250.055	100	100	1.097.039	100	87,76	1.088.865	100	87,11
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(728.233)	-58,26	100	(643.409)	-58,65	88,35	(606.387)	-55,69	83,27
LUCRO BRUTO	521.822	41,74	100	453.630	41,35	86,93	482.478	44,31	92,46
Despesas/Receitas Operacionais	(412.232)	-32,98	100	(317.800)	-28,97	77,09	(277.854)	-25,52	67,40
Com Vendas	(284.802)	-22,78	100	(265.745)	-24,22	93,31	(271.634)	-24,95	95,38
Gerais e Administrativas	(62.228)	-4,98	100	(49.881)	-4,55	80,16	(43.330)	-3,98	69,63
Financeiras	(68.661)	-5,49	100	4.731	0,43	-6,89	25.078	2,30	-36,52
Receitas Financeiras	53.565	4,28	100	114.338	10,42	213,46	143.914	13,22	268,67
Despesas Financeiras	(122.226)	-9,78	100	(109.607)	-9,99	89,68	(118.836)	-10,91	97,23
Outras Receitas Operacionais	14.210	1,14	100	1.473	0,13	10,36	14.403	1,32	101,36
Outras Despesas Operacionais	(6.812)	-0,54	100	(1.249)	-0,11	18,34	(316)	-0,03	4,64
Outras Despesas Operacionais	(6.812)	-0,54	100	(1.249)	-0,11	18,34	(316)	-0,03	4,64
Resultado da Equivalência Patrimonial	(3.939)	-0,32	100	(7.128)	-0,65	180,96	(2.055)	-0,19	52,17
LUCRO OPERACIONAL	109.589	8,77	100	135.831	12,38	123,94	204.624	18,79	186,72
Resultado Não Operacional	50	0,00	100	163	0,01	323,20	83	0,01	164,53
Receitas	50	0,00	100	827	0,08	1.638,66	252	0,02	499,55
Despesas	-	0,00	100	(664)	-0,06	0,00	(169)	-0,02	0,00
LUCRO ANTES DO IR	109.640	8,77	100	135.994	12,40	124,04	204.707	18,80	186,71
Provisão para IR e Contribuição Social	(45.978)	-3,68	100	(47.493)	-4,33	103,29	(73.259)	-6,73	159,34
IR Diferido	9.964	0,80	100	(859)	-0,08	-8,62	2.993	0,27	30,04
LUCRO LÍQUIDO	73.626	5,89	100	87.642	7,99	119,04	134.441	12,35	182,60

Enquanto os investimentos tiveram aumento no período analisado, as análises verticais e horizontais da DRE demonstraram que as vendas líquidas reduziram 12,89% e o custo dos produtos vendidos sofreu decréscimo de 16,73%. O custo que representava, em 2004, 58,26% da receita líquida, em 2006, caiu para 55,69%, o que proporcionou ao lucro bruto uma redução de apenas 7,54%, ou seja, uma queda inferior a da receita líquida. E influenciado pelo incremento nas receitas operacionais e melhor administração das despesas, o lucro líquido apresentou um aumento no período de 82,60%.

A relação da receita líquida com os principais elementos da DRE pode ser verificada através dos gráficos:

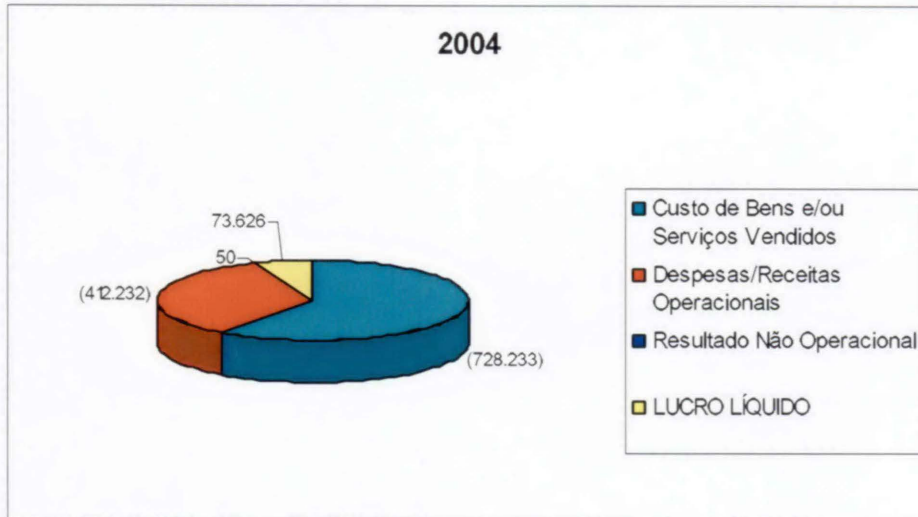


Gráfico 18 Demonstração do Resultado do Exercício da Grendene – 2004.

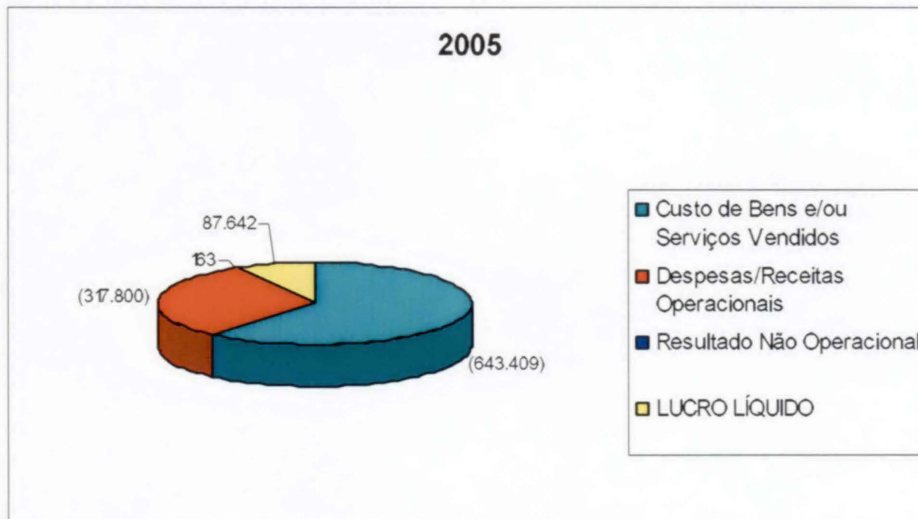


Gráfico 19 Demonstração do Resultado do Exercício da Grendene – 2005.

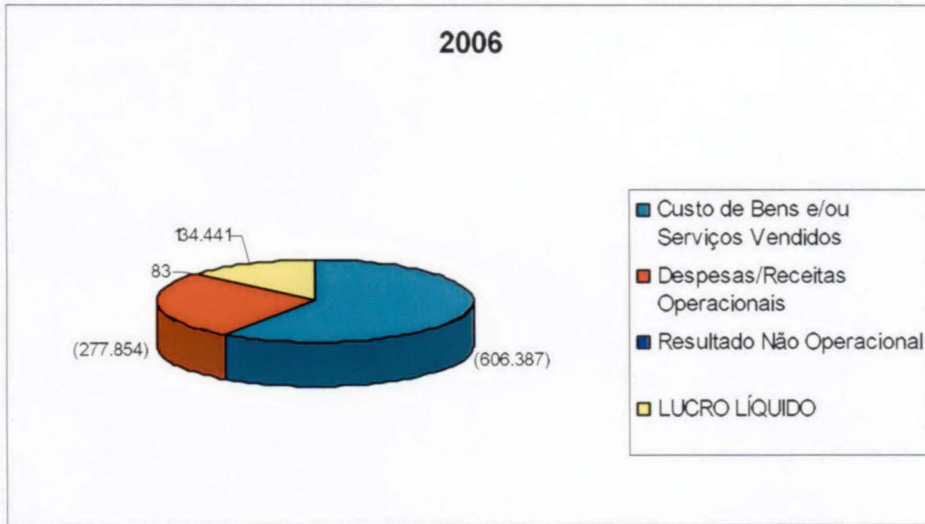


Gráfico 20 Demonstração do Resultado do Exercício da Grendene – 2006.

3.2.3 Análises Através de Índices

Tabela 16 – Índices - Grendene 2004 a 2006

Grupo	Denominação	2004	2005	2006
Análise Financeira	Liquidez Imediata	1,66	3,15	2,36
	Liquidez Seca	3,83	5,41	4,09
	Liquidez Corrente	4,53	6,04	4,51
	Liquidez Geral	2,66	3,06	2,77
Análise Estrutural	Participação do Capital de Terceiros	42,45%	35,76%	44,62%
	Composição das Exigibilidades	58,70%	50,44%	61,13%
	Imobilização de Recursos Próprios	29,39%	26,21%	20,93%
	Capitalização	72,98%	72,00%	71,22%
Análise Econômica	Margem Líquida	5,89%	7,99%	12,35%
	Rentabilidade do Ativo	6,76%	7,62%	10,28%
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	9,26%	10,58%	14,43%
	Produtividade	1,15	0,95	0,83

Em se tratando de índices de liquidez, constata-se que a empresa apresenta ótimas condições para honrar todos os seus compromissos, tanto de curto como de longo prazo, com uma liquidez geral de 2,77 em 2006. A capacidade de liquidação imediata das dívidas de curto prazo passou de 1,66 em 2004 para 2,36 em 2006, demonstrando que a empresa mantém disponibilidades suficientes para satisfazer suas necessidades de capital de giro e às situações adversas que possam diminuir sua tesouraria disponível. O índice de liquidez seca que em 2004 era de 3,83 foi para 4,09 em 2006, o que indica uma cobertura de todo o passivo circulante e uma folga de 283%. Já a liquidez corrente, permaneceu estável comparando os anos de 2004 e 2006, em torno de 4,5.

A Grendene aumentou seu endividamento de 42,45%, em 2004, para 44,62% em 2006 e passou a depender mais de capitais de terceiros. A composição do

endividamento tem demonstrado que o perfil da dívida tem oscilado nestes três anos de análise, em 2004, 58,70% das exigibilidades eram de curto prazo, em 2005 esse percentual caiu para 50,44%, porém, em 2006, voltou a crescer chegando a representar 61,13%. O grau de imobilização do Patrimônio Líquido reduziu entre os anos de 2004 e 2006, de 29,39% passou para 20,93%, contribuindo para o equilíbrio da condição financeira da empresa. O volume de recursos gerados que permaneceram na empresa financiando suas atividades manteve-se na média de 72% nos anos analisados.

Do ponto de vista econômico, a empresa foi melhorando gradativamente nos três anos de análise. Com exceção do índice de produtividade que em 2004 era de 1,15, em 2006, reduzindo-se para 0,83, influenciado pela redução das vendas líquidas, ou seja, todas as vendas em 2006 foram insuficientes em 17% para obtenção do giro total do ativo, significando que com este índice a empresa leva 1 ano e 3 meses para que o ativo seja totalmente renovado. A margem líquida no período passou de 5,89% para 12,35%, visto que o Lucro Líquido cresceu 82,60%, enquanto que as vendas líquidas diminuíram em 12,89% no mesmo período.

A empresa apresentou R\$ 6,76 de ganho em 2004 e R\$ 10,28 em 2006 para cada R\$ 100,00 investidos no ativo médio. Houve, portanto, notável crescimento na rentabilidade do ativo de um exercício para o outro, em 2004 as análises demonstravam que o capital investido demoraria 15 anos para ser recuperado, já em 2006 este tempo caiu para 10 anos. A causa dessa variação positiva da rentabilidade é o aumento de 6,46 pontos percentuais na margem líquida no período analisado.

A análise da rentabilidade do patrimônio líquido demonstrou que o retorno que os acionistas obtiveram com os seus investimentos na Grendene se elevou de 9,26% em 2004 para 14,43 em 2006.

3.2.4 Análise do Capital de Giro

Tabela 17 – Capital de Giro - Grendene 2004 a 2006

DENOMINAÇÃO	2004	2005	2006
Capital Circulante	871.673	962.148	1.205.681
Capital Circulante Líquido	679.148	802.721	938.573
Capital Circulante Próprio	545.575	652.265	774.216
Capital Disponível na Empresa	1.100.664	1.200.016	1.416.163

A análise do capital de giro denota tendência ascendente no período analisado. Com um aumento de 28,66% nos capitais disponíveis na empresa e uma excelente administração do capital de giro, os capitais circulantes apresentaram uma alta ainda mais expressiva. O capital circulante subiu 38,32% de 2004 para 2006 e o capital circulante líquido elevou-se no mesmo período, em 38,20%, ambos influenciados pelo aumento do disponível e redução das aplicações em ativos permanentes. Com um acréscimo de 26,73% em recursos próprios e redução de 9,73% dos ativos permanentes, o capital circulante próprio passou de R\$ 545.575 mil em 2004 para R\$ 774.216 mil em 2006, em termos reais, apresentou uma variação positiva de 41,91%.

3.2.5 Análise da Ciclometria

Tabela 18 – Ciclometria - Grendene 2004 a 2006

CICLOMETRIA	2004	2005	2006
PMEmp	24,19	21,00	20,10
(+) PMEpe	7,03	5,99	4,17
(+) PMEpa	3,76	3,20	3,53
= Ciclo Produção	34,98	30,19	27,80
(+) PMEdr	86,32	93,21	98,58
= Ciclo Operacional	121,30	123,41	126,38
(-) PMdpg	6,33	5,42	5,99
= Cfe	114,96	117,99	120,39
Necessidade de Recursos	182.938	-46.697	-171.872

Os gráficos abaixo revelam os ciclos operacionais e financeiros da Grendene nos anos de 2004 a 2006:

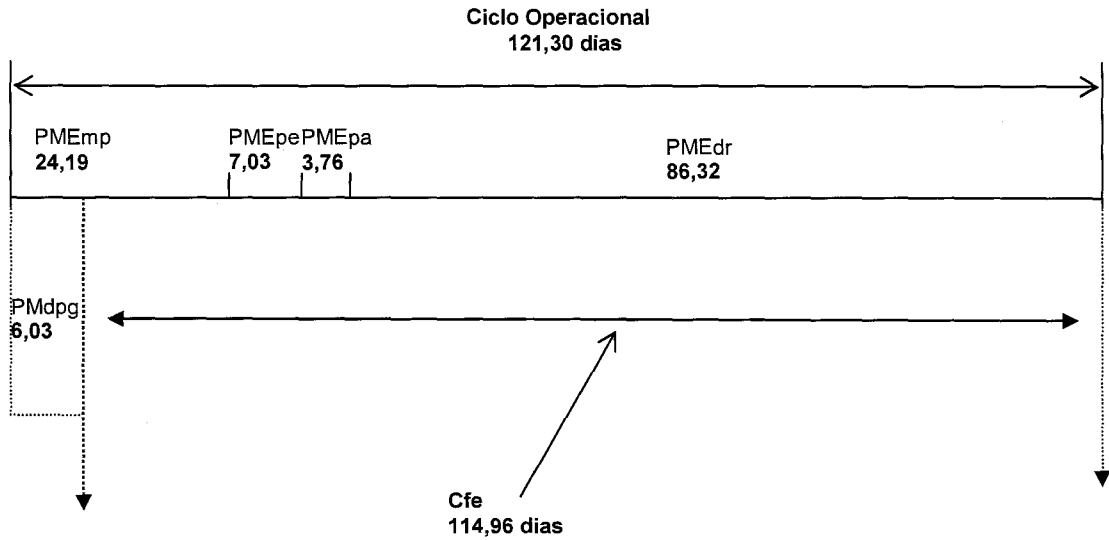


Gráfico 21 *Ciclometria da Grendene 2004.*

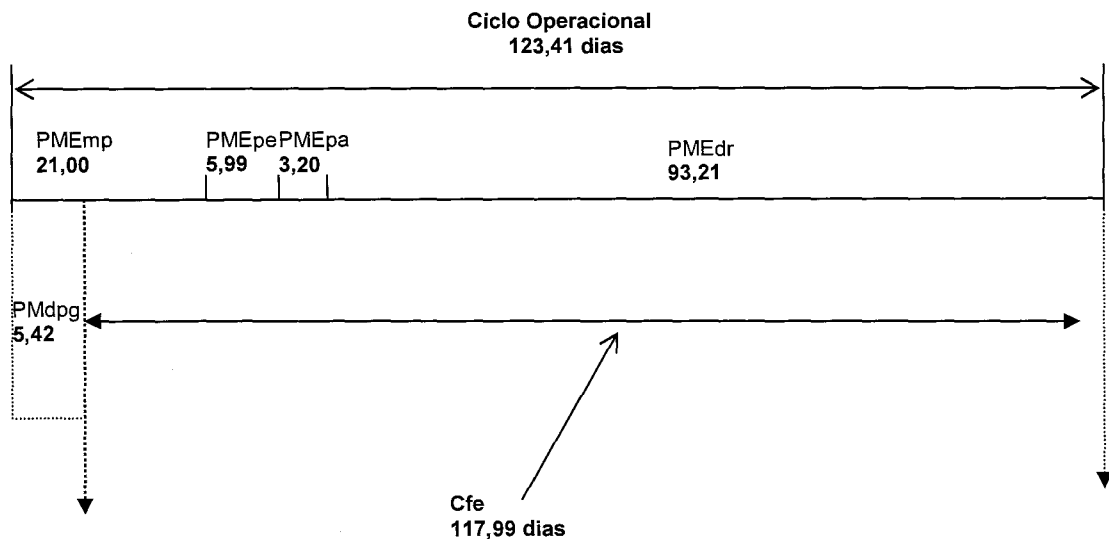


Gráfico 22 *Ciclometria da Grendene 2005.*

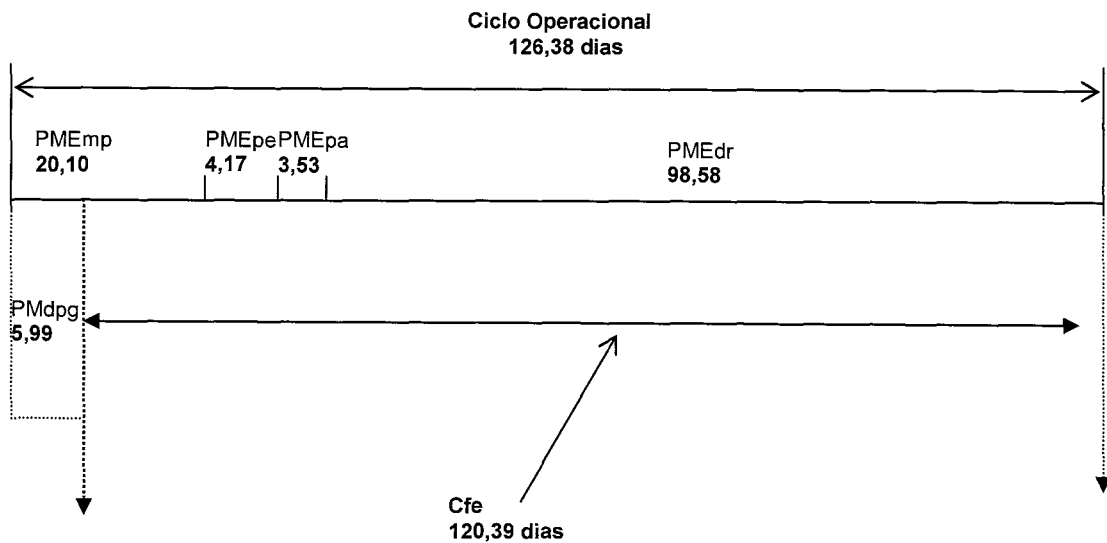


Gráfico 23 Ciclometria Grendene 2006.

Apesar de ter reduzido o seu ciclo de produção de 34,98 dias em 2004 para 27,80 dias em 2006, a Grendene apresentou ciclos operacionais e financeiros em ascensão no período analisado. Influenciado pelo aumento do prazo médio de recebimento de duplicatas, o ciclo operacional elevou-se de 121,30 dias, em 2004, para 126,38 dias em 2006. E o ciclo financeiro equivalente, agravado pela redução do prazo médio de pagamentos a fornecedores, passou de 114,96 dias, em 2004 para 120,39 dias em 2006. Enquanto que a necessidades de recursos teve uma redução significativa. No ano de 2004 foram necessários R\$ 182.938 mil para suportar o ciclo financeiro equivalente, no entanto, com redução da receita bruta e aumento relevante em disponibilidades, a Grendene, em 2005 e 2006, passou de um estado de captação de recursos para uma folga financeira de R\$ 46.697 mil e R\$ 171.872 mil, respectivamente.

3.2.6 Análise Dinâmica do Capital de Giro

Tabela 19 – Balanço Patrimonial Reclassificado - Grendene 2004 a 2006

BALANÇO PATRIMONIAL RECLASSIFICADO	2004	2005	2006
Ativo Total	1.100.664	1.200.016	1.416.163
Ativo Circulante Financeiro (ACF)	320.207	502.733	630.761
Caixa e Equivalente de caixa	320.207	502.733	630.761
Ativo Circulante Cíclico (ACC)	551.465	459.415	574.920
Contas a Receber de Clientes	386.275	334.270	417.248
Estoques	133.405	100.002	111.938
Tributos a Recuperar	5.816	15.597	36.272
Adiantamentos a funcionários e outros	25.969	9.546	9.462
Ativo Não Circulante (ANC)	228.992	237.868	210.482
Contas a Receber de Clientes	0	4.965	4.217
Créditos com Outras Pessoas Ligadas	0	211	0
Tributos a Recuperar	0	631	374
Depósitos Compulsórios e Judiciais	675	390	677
Outros	1.232	0	220
Participações em Controladas	47.204	41.854	38.248
Outros Investimentos	1.854	1.832	1.743
Ativo Permanente Imobilizado	178.027	187.985	157.073
Ativo Permanente Intangível			7.192
Ativo Permanente Diferido	0	0	738
Passivo Total	1.100.664	1.200.016	1.416.163
Passivo Circulante Oneroso (PCO)	88.156	71.095	157.168
Empréstimos e Financiamentos	20.737	26.253	108.907
Dividendos a Pagar	67.419	44.842	48.261
Passivo Circulante Cíclico (PCC)	104.370	88.332	109.940
Fornecedores	25.285	16.596	29.084
Impostos Taxas e Contribuições	10.300	8.741	7.529
Salários e Encargos Sociais	35.935	34.287	36.743
Outros	5.815	6.163	6.507
Provisões	27.035	22.545	30.077
Passivo não Circulante (PNC)	908.138	1.040.589	1.149.055
Empréstimos e Financiamentos	135.478	156.654	169.845
Capital Social Realizado	652.196	762.016	843.447
Reservas de Capital	114.258	112.448	120.463
Reservas de Lucro	3.681	9.471	15.300
Lucros / Prejuízos Acumulados	2.525	0	0

Os gráficos demonstram a estrutura da dinâmica patrimonial da Grendene no período em estudo:

2004

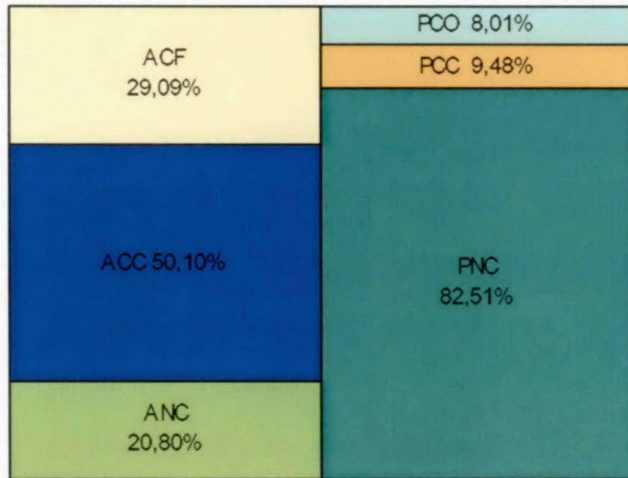


Gráfico 24 Estrutura da Dinâmica Patrimonial da Grendene 2004.

2005

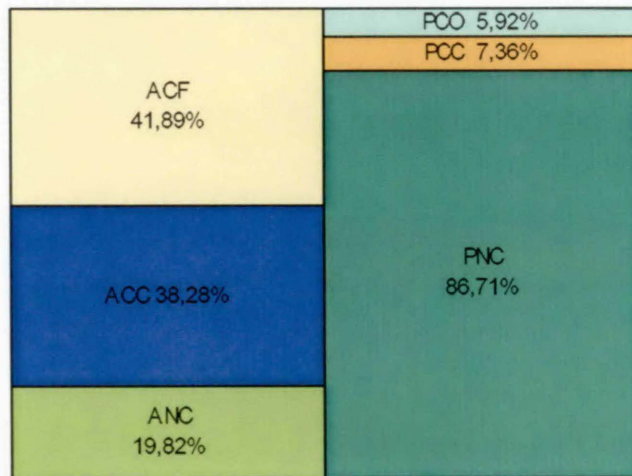


Gráfico 25 Estrutura da Dinâmica Patrimonial da Grendene 2005.

2006

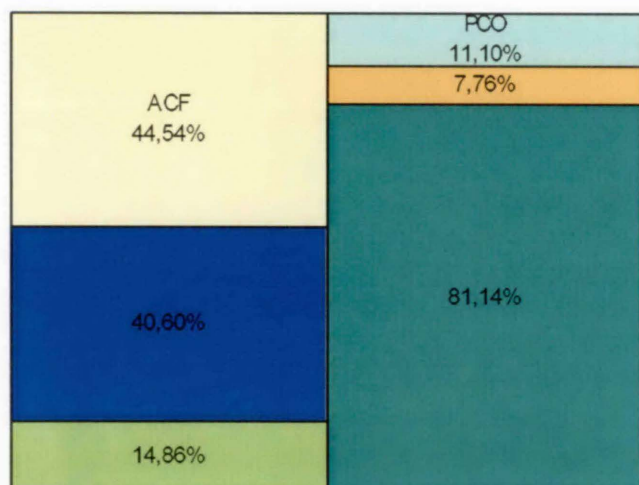


Gráfico 26 Estrutura da Dinâmica Patrimonial da Grendene 2006.

Tabela 20 – Situação Financeira da Grendene 2004 a 2006

Descrição	2004	2005	2006
CCL (ST + NCG)	679.146	802.721	938.573
ST	232.051	431.638	473.593
NCG	447.095	371.083	464.980
Restrição			
CCL	>0	>0	>0
ST	>0	>0	>0
NCG	>0	>0	>0
Condição	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG
Tipo de Situação Financeira	Sólida	Sólida	Sólida

A dinâmica do capital de giro da Grendene apresentou uma **Situação Financeira Sólida** em todos os anos analisados. Situação esta, fundamentada em um aumento de 38,20% de capital circulante líquido no ano de 2006 comparado a 2004, contra um aumento de apenas 4 % das necessidades de capital de giro e de 104,09% do saldo de tesouraria. Este último, financiado pelo relevante acréscimo de disponibilidades no ano de 2006.

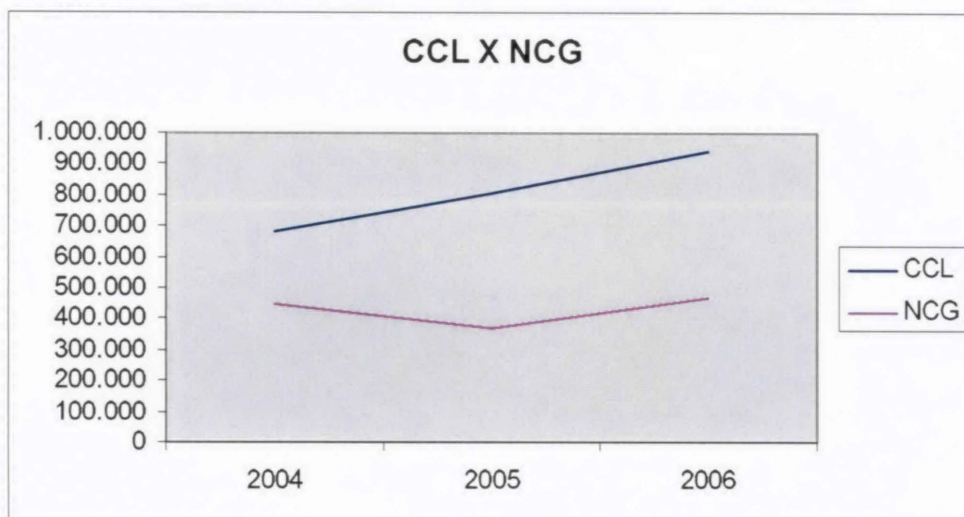


Gráfico 27 CCL x NCG Grendene 2004 a 2006.

Tabela 21 - Porcentagem sobre Vendas - Grendene 2004 a 2006

RELAÇÃO SOBRE VENDAS	2004	2005	2006
NCG / (RB - Dev. Abat.)	28,38%	26,67%	33,88%
CCL / (RB - Dev. Abat.)	43,11%	57,69%	68,40%
ST / (RB - Dev. Abat.)	14,73%	31,02%	34,51%

As participações dos elementos da dinâmica do capital de giro sobre as vendas tiveram um crescimento substancial no ano de 2006 comparados a 2004, a relação CCL/Vendas que em 2004 era de 43,11%, em 2006, foi para 68,40%, a porcentagem que o Saldo de tesouraria representava sobre as vendas de 2004 era de 14,73%, elevou-se para 34,51% em 2006. Já a necessidade de capital de giro teve um acréscimo apenas de 5,5 pontos percentuais nessa relação, o que em 2004 era de 28,38% passou para 33,88% em 2006.

No que tange ao autofinanciamento, evidenciado na Tabela 22, a Grendene apresentou uma elevação expressiva de 228,65%, baseada no aumento de 82,60% nos lucros líquidos e redução de 28,42% nos dividendos no período.

Tabela 22 – Autofinanciamento Grendene 2004 a 2006

AUTOFINANCIAMENTO	2004	2005	2006
Lucro Líquido	73.626	87.642	134.441
(+) Depreciação / Amortiz.	28.264	27.875	27.108
(-) Dividendos	(67.419)	(44.842)	(48.261)
= Autofinanciamento	34.471	70.675	113.288

3.2.7 Pontos Relevantes

Destacam-se aqui, os principais aspectos positivos e negativos da Grendene S/A no período de 2004 a 2006.

3.2.7.1 Pontos Fortes

- a) Redução das despesas operacionais;
- b) Aumento dos lucros e da margem líquida;
- c) Elevado grau de liquidez corrente;
- d) Necessidade de recursos negativa nos anos de 2005 e 2006;
- e) Situação financeira sólida.

3.2.7.2 Pontos Fracos

- a) Elevada participação de capitais de terceiros;
- b) Decréscimo da produtividade.

3.3 Calçados Azaléia S/A

Apresenta-se nessa seção o desenvolvimento das técnicas de análise propostas nos objetivos específicos do trabalho referentes às análises de balanço e de capital de giro das demonstrações financeiras da Azaléia publicadas no *site* da Comissão de Valores Mobiliários compreendidas entre 2004 e 2006.

3.3.1 Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício

Como a Alpargatas e a Grendene, as contas do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício da Azaléia também sofreram atualização monetária para 2006 pelo IGPM. E, visando à qualidade das análises, os demonstrativos foram sintetizados e reclassificados, como citado na subseção 1.4.1.

3.3.1.1 Balanço Patrimonial

Tabela 23 – Balanço Patrimonial - Azaléia 2004 a 2006 em Moeda Constante

BALANÇO PATRIMONIAL	2004	2005	2006
Ativo Circulante	250.626	252.015	180.227
Disponível	11.174	7.318	7.023
Créditos	171.981	133.146	90.463
Estoques	47.376	48.527	39.531
Produtos acabados	10.942	21.980	15.478
Produtos em processo	3.309	2.384	1.731
Mat.primas, insumos de produtos e embalagens	33.124	24.162	22.322
Outros	20.096	63.024	43.210
Ativo Realizável a Longo Prazo	38.560	36.151	42.478
Créditos com Pessoas Ligadas	7.541	-	765
Outros	31.020	36.151	41.713
Ativo Permanente	304.495	333.066	397.037
Investimentos	248.023	283.347	353.144
Imobilizado	55.998	49.703	43.811
Diferido	474	17	82
Ativo Total	593.681	621.233	619.742
Passivo Circulante	195.668	209.759	173.742
Empréstimos e Financiamentos	29.022	19.093	27.360
Fornecedores	33.694	26.506	23.994
Impostos, Taxas e Contribuições	1.989	3.941	2.035
Dividendos a Pagar	15.832	19.515	25.899
Dívidas com Pessoas Ligadas	73.504	94.321	61.147
Outros	41.626	46.383	33.307
Passivo Exigível a Longo Prazo	26.218	37.861	60.932
Empréstimos e Financiamentos	3.643	28.602	44.821
Provisões	9.700	3.776	13.686
Dívidas com Pessoas Ligadas	7.882	-	-
Outros	4.993	5.483	2.425
Patrimônio Líquido	371.795	373.614	385.068
Capital Social Realizado	279.552	276.235	266.000
Reservas	5.679	11.205	34.663
Lucros/Prejuízos Acumulados	86.564	86.174	84.405
Passivo Total	593.681	621.233	619.742

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários (adaptado).

3.3.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício

Tabela 24 – Demonstração do Resultado do Exercício - Azaléia 2004 a 2006 em Moeda Constante

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	2004	2005	2006
RECEITA BRUTA	626.187	566.769	384.395
Deduções da Receita Bruta	(124.036)	(125.011)	(91.385)
RECEITA LÍQUIDA	502.151	441.758	293.010
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(355.719)	(328.624)	(234.731)
LUCRO BRUTO	146.432	113.135	58.279
Despesas/Receitas Operacionais	(110.444)	(102.854)	(26.547)
Com Vendas	(109.630)	(108.360)	(78.454)
Gerais e Administrativas	(60.400)	(45.332)	(33.545)
Financeiras	(3.938)	(5.846)	185
Receitas Financeiras	13.686	11.544	9.447
Despesas Financeiras	(17.624)	(17.389)	(9.262)
Outras Receitas Operacionais	7.565	9.884	1.363
Outras Despesas Operacionais	0	(2.545)	(6.894)
Depreciações e Amortizações	0	0	0
Outras Despesas Operacionais	0	(2.545)	(6.894)
Resultado da Equivalência Patrimonial	55.960	49.344	90.798
LUCRO OPERACIONAL	35.989	10.281	31.732
Resultado Não Operacional	(9.786)	8.766	5.167
Receitas	18.031	30.141	11.285
Despesas	(27.817)	(21.375)	(6.118)
LUCRO ANTES DO IR	26.202	19.047	36.899
Provisão para IR e Contribuição Social	(1.476)	(112)	0
IR Diferido	(2.129)	9.121	15.503
Participações/contrib. Estatutárias	(1.944)	280	(2.278)
LUCRO LÍQUIDO	20.653	28.336	50.124

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários (adaptado).

3.3.2 Análises Vertical e Horizontal

Tabela 25 - Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial - Azaléia 2004 a 2006

BALANÇO PATRIMONIAL	2004	AV%	AH%	2005	AV%	AH%	2006	AV%	AH%
Ativo Circulante	250.626	42,22	100	252.015	40,57	100,55	180.227	29,08	71,91
Disponível	11.174	1,88	100	7.318	1,18	65,49	7.023	1,13	62,85
Créditos	171.981	28,97	100	133.146	21,43	77,42	90.463	14,60	52,60
Estoques	47.376	7,98	100	48.527	7,81	102,43	39.531	6,38	83,44
Produtos acabados	10.942	1,84	100	21.980	3,54	200,87	15.478	2,50	141,45
Produtos em processo	3.309	0,56	100	2.384	0,38	72,05	1.731	0,28	52,31
Mat.primas, insumos de produtos e embalagens	33.124	5,58	100	24.162	3,89	72,95	22.322	3,60	67,39
Outros	20.096	3,38	100	63.024	10,14	313,61	43.210	6,97	215,02
Ativo Realizável a Longo Prazo	38.560	6,50	100	36.151	5,82	93,75	42.478	6,85	110,16
Créditos com Pessoas Ligadas	7.541	1,27	100	-	0,00	0,00	765	0,12	10,15
Outros	31.020	5,22	100	36.151	5,82	116,54	41.713	6,73	134,47
Ativo Permanente	304.495	51,29	100	333.066	53,61	109,38	397.037	64,06	130,39
Investimentos	248.023	41,78	100	283.347	45,61	114,24	353.144	56,98	142,38
Imobilizado	55.998	9,43	100	49.703	8,00	88,76	43.811	7,07	78,24
Diferido	474	0,08	100	17	0,00	3,51	82	0,01	17,30
Ativo Total	593.681	100	100	621.233	100	104,64	619.742	100	104,39
Passivo Circulante	195.668	32,96	100	209.759	33,76	107,20	173.742	28,03	88,79
Empréstimos e Financiamentos	29.022	4,89	100	19.093	3,07	65,79	27.360	4,41	94,27
Fornecedores	33.694	5,68	100	26.506	4,27	78,67	23.994	3,87	71,21
Impostos, Taxas e Contribuições	1.989	0,34	100	3.941	0,63	198,10	2.035	0,33	102,29
Dividendos a Pagar	15.832	2,67	100	19.515	3,14	123,26	25.899	4,18	163,58
Dívidas com Pessoas Ligadas	73.504	12,38	100	94.321	15,18	128,32	61.147	9,87	83,19
Outros	41.626	7,01	100	46.383	7,47	111,43	33.307	5,37	80,02
Passivo Exigível a Longo Prazo	26.218	4,42	100	37.861	6,09	144,41	60.932	9,83	232,41
Empréstimos e Financiamentos	3.643	0,61	100	28.602	4,60	785,21	44.821	7,23	1.230,47
Provisões	9.700	1,63	100	3.776	0,61	38,93	13.686	2,21	141,09
Dívidas com Pessoas Ligadas	7.882	1,33	100	-	0,00	0,00	0	0,00	0,00
Outros	4.993	0,84	100	5.483	0,88	109,82	2.425	0,39	48,57
Patrimônio Líquido	371.795	62,63	100	373.614	60,14	100,49	385.068	62,13	103,57
Capital Social Realizado	279.552	47,09	100	276.235	44,47	98,81	266.000	42,92	95,15
Reservas	5.679	0,96	100	11.205	1,80	197,31	34.663	5,59	610,37
Lucros/Prejuízos Acumulados	86.564	14,58	100	86.174	13,87	99,55	84.405	13,62	97,51
Passivo Total	593.681	100	100	621.233	100	104,64	619.742	100	104,39

O ativo total da Azaléia apresentou um crescimento real de 4,39% no período de 2004 a 2006. O grupo que mais contribuiu para esse aumento foi o ativo permanente com 30,39% de expansão. Já o ativo circulante apresentou uma redução de 28,09% no mesmo período. Alterando assim, a estrutura do ativo da empresa. Em 2004, 42,22% do investimento total encontravam-se no ativo circulante, percentual esse que diminuiu para 29,08% em 2006, enquanto que ativos permanentes tinham uma participação de 51,29% em 2004, passando a responder

por 64,06% em 2006 e o ativo realizável a longo prazo manteve-se praticamente estável, representando em torno de 6,5% do total do ativo.

No que tange às fontes de financiamento, constata-se que a empresa utilizou uma menor parcela de recursos de curto prazo, apresentando uma queda real no passivo circulante de 11,21%, já o passivo exigível a longo prazo teve um crescimento de 132,41% de 2004 a 2006, que em 2004 tinham 4,42% de participação no passivo total em 2006 passou a representar 9,83%, enquanto que os capitais próprios apresentaram uma pequena alteração de 3,57%, mantendo-se na média de 62% de participação, como pode ser observado nos gráficos:

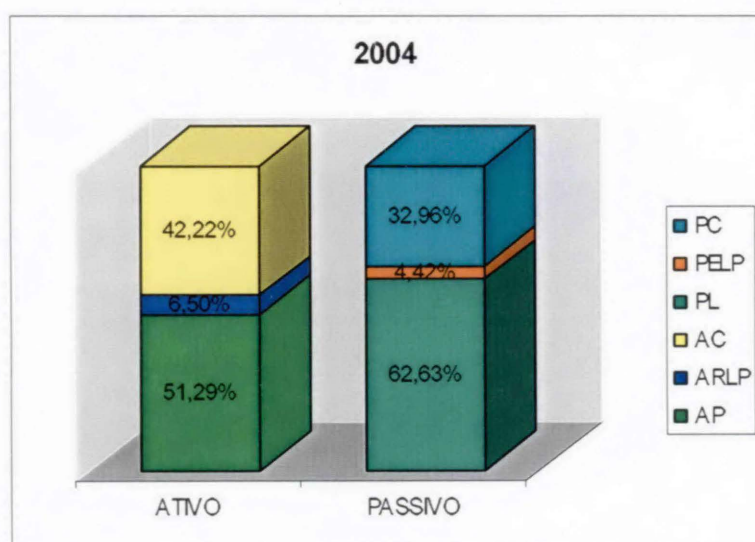


Gráfico 28 Estrutura Patrimonial da Azaléia – 2004.

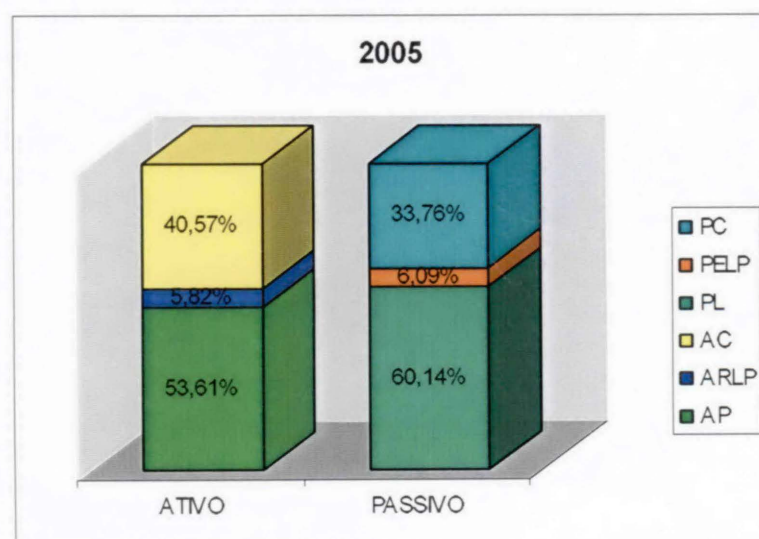


Gráfico 29 Estrutura Patrimonial da Azaléia – 2005.

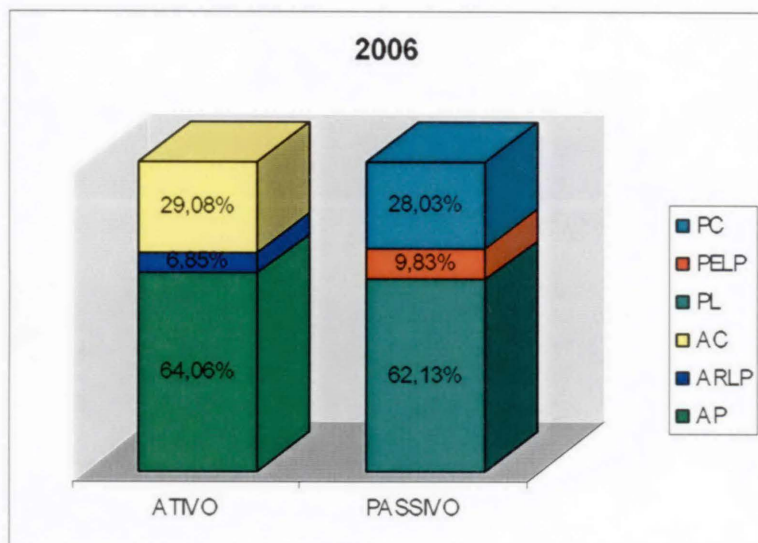


Gráfico 30 Estrutura Patrimonial da Azaléia – 2006.

Tabela 26 - Análise Vertical e Horizontal da Demonstração de Resultado do Exercício - Azaléia 2004 a 2006

DRE	2004	AV%	AH%	2005	AV%	AH%	2006	AV%	AH%
RECEITA BRUTA	626.187	100	100	566.769	100	90,51	384.395	100	61,39
Deduções da Receita Bruta	(124.036)	-19,81	100	(125.011)	-22,06	100,79	(91.385)	-23,77	73,68
RECEITA LÍQUIDA	502.151	100	100	441.758	100	87,97	293.010	100	58,35
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(355.719)	-70,84	100	(328.624)	-74,39	92,38	(234.731)	-80,11	65,99
LUCRO BRUTO	146.432	29,16	100	113.135	25,61	77,26	58.279	19,89	39,80
Despesas/Receitas Operacionais	(110.444)	-21,99	100	(102.854)	-23,28	93,13	(26.547)	-9,06	24,04
Com Vendas	(109.630)	-21,83	100	(108.360)	-24,53	98,84	(78.454)	-26,78	71,56
Gerais e Administrativas	(60.400)	-12,03	100	(45.332)	-10,26	75,05	(33.545)	-11,45	55,54
Financeiras	(3.938)	-0,78	100	(5.846)	-1,32	148,44	185	0,06	-4,70
Receitas Financeiras	13.686	2,73	100	11.544	2,61	84,34	9.447	3,22	69,02
Despesas Financeiras	(17.624)	-3,51	100	(17.389)	-3,94	98,67	(9.262)	-3,16	52,55
Outras Receitas Operacionais	7.565	1,51	100	9.884	2,24	130,66	1.363	0,47	18,02
Outras Despesas Operacionais	-	0,00	100	(2.545)	-0,58	0,00	(6.894)	-2,35	0,00
Outras Despesas Operacionais	-	0,00	100	(2.545)	-0,58	0,00	(6.894)	-2,35	0,00
Resultado da Equivalência Patrimonial	55.960	11,14	100	49.344	11,17	88,18	90.798	30,99	162,26
LUCRO OPERACIONAL	35.989	7,17	100	10.281	2,33	28,57	31.732	10,83	88,17
Resultado Não Operacional	(9.786)	-1,95	100	8.766	1,98	-89,57	5.167	1,76	-52,80
Receitas	18.031	3,59	100	30.141	6,82	167,16	11.285	3,85	62,59
Despesas	(27.817)	-5,54	100	(21.375)	-4,84	76,84	(6.118)	-2,09	21,99
LUCRO ANTES DO IR	26.202	5,22	100	19.047	4,31	72,69	36.899	12,59	140,82
Provisão para IR e Contribuição Social	(1.476)	-0,29	100	(112)	-0,03	7,60	-	0,00	0,00
IR Diferido	(2.129)	-0,42	100	9.121	2,06	-428,37	15.503	5,29	-728,11
Participações/contrib. Estatutárias	(1.944)	-0,39	100	280	0,06	-14,42	(2.278)	-0,78	117,17
LUCRO LÍQUIDO	20.653	4,11	100	28.336	6,41	137,20	50.124	17,11	242,69

As análises vertical e horizontal da DRE evidenciam que receita líquida da empresa apresentou uma queda substancial de 41,65% no período em análise, no entanto, o custo dos produtos vendidos aumentou sua participação de 70,84% das

vendas em 2004 para 80,11% em 2006, impactando uma redução no lucro bruto de 29,16% para 19,89% do total das receitas líquidas de 2006. No que refere às sobras líquidas, estas tiveram um aumento de 142,69%, beneficiadas pelo decréscimo das despesas operacionais, as quais representavam, em 2004, 21,99% da receitas líquidas e em 2006 esse percentual caiu para 9,06% e também, pelo aumento no período de 62,26% de resultados de equivalência patrimonial.

Os gráficos seguintes evidenciam as participações dos principais elementos da DRE sobre as receitas líquidas:

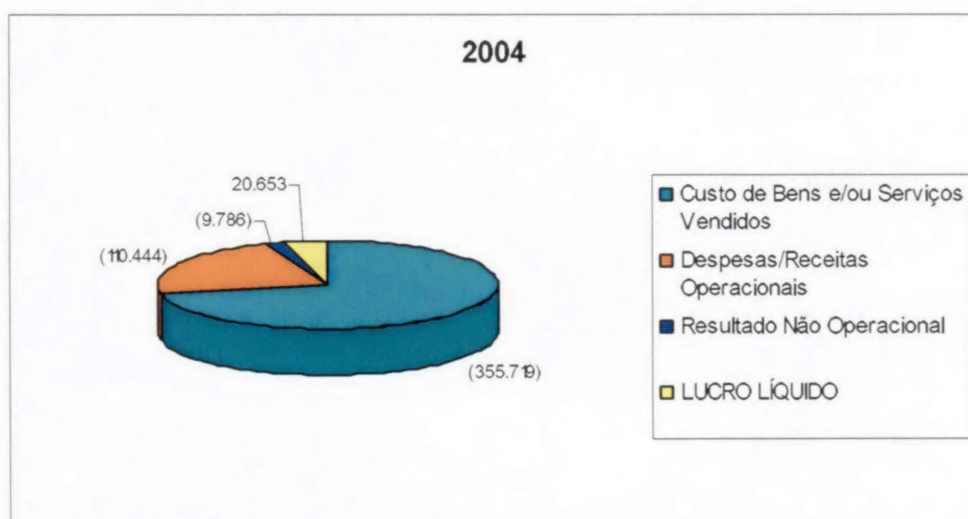


Gráfico 31 Demonstração do Resultado do Exercício da Azaléia – 2004.

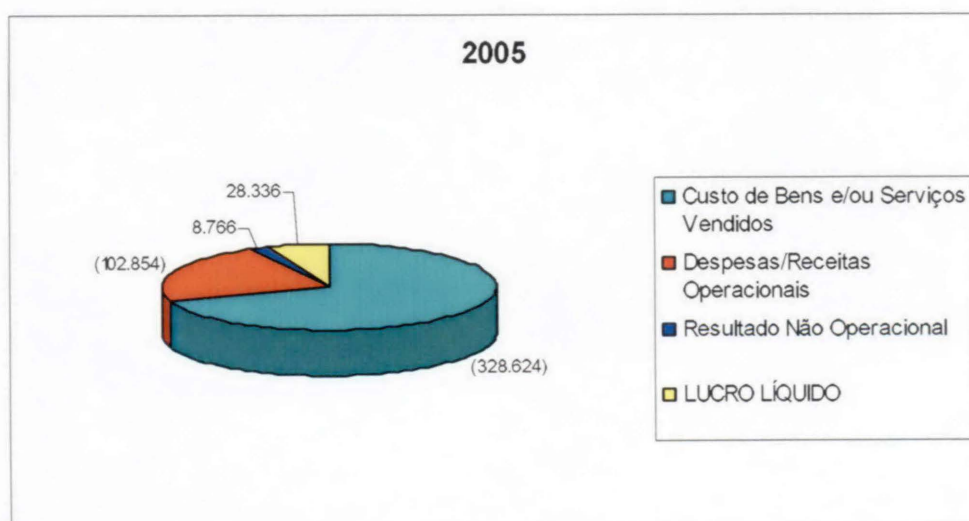


Gráfico 32 Demonstração do Resultado do Exercício da Azaléia – 2005.

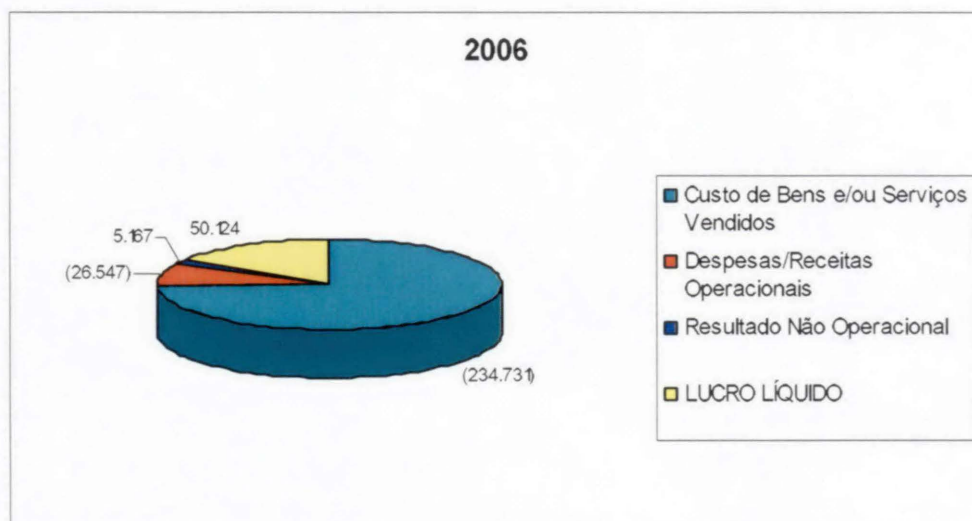


Gráfico 33 Demonstração do Resultado do Exercício da Azaléia – 2006.

3.3.3 Análises Através de Índices

Tabela 27 – Índices - Azaléia 2004 a 2006

Grupo	Denominação	2004	2005	2006
Análise Financeira	Liquidez Imediata	0,06	0,03	0,04
	Liquidez Seca	1,04	0,97	0,81
	Liquidez Corrente	1,28	1,20	1,04
	Liquidez Geral	1,30	1,16	0,95
Análise Estrutural	Participação do Capital de Terceiros	59,68%	66,28%	60,94%
	Composição das Exigibilidades	88,18%	84,71%	74,04%
	Imobilização de Recursos Próprios	81,90%	89,15%	103,11%
	Capitalização	65,56%	61,35%	61,14%
Análise Econômica	Margem Líquida	4,11%	6,41%	17,11%
	Rentabilidade do Ativo	3,42%	4,66%	8,08%
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	5,22%	7,60%	13,21%
	Produtividade	0,83	0,73	0,47

Os índices de endividamento indicam que a Azaléia está mais dependente de capitais terceiros. Em 2004, as exigibilidades representavam 59,68% dos capitais, elevando-se para 66,28% em 2005 e terminando 2006 com 60,94%. Já a composição dessas exigibilidades mostra que o perfil da dívida vem melhorando nos três anos, onde, em 2004, 88,18% do total das exigibilidades eram vencíveis em curto prazo, em 2006, esse percentual é de 74,04%. Com relação à imobilização de recursos próprios, a análise demonstra uma ascendência durante o período, em 2004, 81,90% dos capitais próprios eram investidos em ativos permanentes, enquanto que, em 2006, subiu para 103,11%, isso significa que todo o patrimônio líquido e uma parcela das exigibilidades de longo prazo está comprometida com investimentos permanentes. O índice de capitalização ou volume de recursos

gerados que permanece na empresa para financiar suas atividades também vem decrescendo nos três últimos anos, em 2004, era de 65,56% e, em 2006, caiu para 61,14%.

Com referência aos resultados de liquidez, constata-se que a empresa vem sofrendo significativas quedas na sua capacidade de pagamentos. Em 2004, sua liquidez geral era de 1,30, já em 2006, apresentou-se reduzida em 26,90%, ou seja, com um índice de 0,95, o que representa uma insuficiência de 5% de recursos para saldar seus compromissos de curto e longo prazo. A capacidade de liquidação imediata das exigibilidades de curto prazo que, em 2004, era de apenas 6%, foi reduzida para 4% em 2006. A liquidez seca, em 2004, indicava a cobertura de todo o seu passivo circulante e ainda tinha uma folga de 4%, porém, em 2006, o disponível e os direitos realizáveis em curto prazo são insuficientes, respondendo apenas por 81% das dívidas de curto prazo. Já o índice de liquidez corrente, mesmo decrescendo de 1,28 em 2004, para 1,04 em 2006, ainda revela a existência de capital de giro líquido na empresa.

Por fim, torna-se necessário destacar os resultados positivos da análise econômica, onde todos os quocientes analisados apresentaram variação positiva no período. Com exceção da produtividade, que teve uma redução de 43,40% de 2004 para 2006, devido ao decréscimo significativo das vendas líquidas, com índice de 2004, a empresa levaria 1 ano e 3 meses para renovar o seu ativo, já com a produtividade de 2006, esse período se elevou para 2 anos e 2 meses. A margem líquida saltou de 4,11% ,em 2004, para 17,11% em 2006, pela redução de 41,65% das vendas líquidas e aumento de 142,69% do lucro líquido, beneficiando a rentabilidade do ativo que cresceu 4,66 pontos percentuais, em 2004 as análises demonstravam que o capital investido demoraria 30 anos para ser recuperado, já em 2006 este tempo diminuiu para 13 anos. O índice de retorno sobre o patrimônio líquido da Azaléia no primeiro ano de análise foi de 5,22%, subindo para 13,21% no último ano, aumento este representado, principalmente, pelo aumento substancial dos lucros líquidos.

3.3.4 Análise do Capital de Giro

Tabela 28 – Capital de Giro - Azaléia 2004 a 2006

DENOMINAÇÃO	2004	2005	2006
Capital Circulante	250.626	252.015	180.227
Capital Circulante Líquido	54.958	42.257	6.485
Capital Circulante Próprio	67.300	40.547	(11.969)
Capital Disponível na Empresa	593.681	621.233	619.742

Apesar de ativo total ter aumentado em 4,39% de 2004 para 2006, o capital circulante da Azaléia reduziu 28,09% no mesmo período, esta variação explica-se pelo aumento significativo do ativo permanente investimento (42,38%), acréscimo das aplicações de longo prazo em 10,16% e relevante redução de disponíveis e de estoques. Estes são fatores que também influenciaram o decréscimo de 88,20% do capital circulante líquido juntamente com a variação negativa do passivo circulante de 11,21%, no entanto, menor que a do ativo circulante. Já o capital circulante próprio apresentou uma redução ainda pior de 117,78%, saindo de um saldo positivo em 2004 de R\$ 54.958 mil para uma posição negativa em R\$11.969 mil em 2006, determinada pela alta imobilização de recursos próprios.

3.3.5 Análise da Ciclometria

Tabela 29 – Ciclometria - Azaléia 2004 a 2006

CICLOMETRIA	2004	2005	2006
PMEmp	17,74	18,19	21,77
(+) PMEpe	2,08	1,81	1,93
(+) PMEpa	6,04	10,46	17,54
= Ciclo Produção	25,86	30,46	41,23
(+) PMEdr	96,70	96,91	104,71
= Ciclo Operacional	122,56	127,36	145,94
(-) PMdpg	20,40	19,12	23,65
= Cfe	102,16	108,24	122,30
Necessidade de Recursos	166.527	163.096	123.561

A seguir são ilustrados os gráficos dos ciclos operacionais e financeiros:

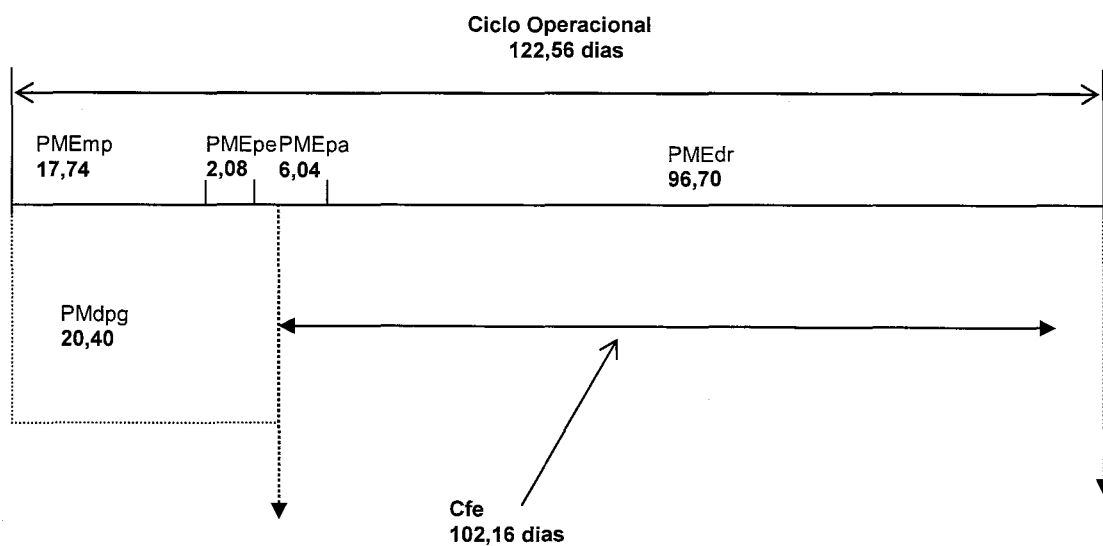


Gráfico 34 Ciclometria da Azaléia 2004.

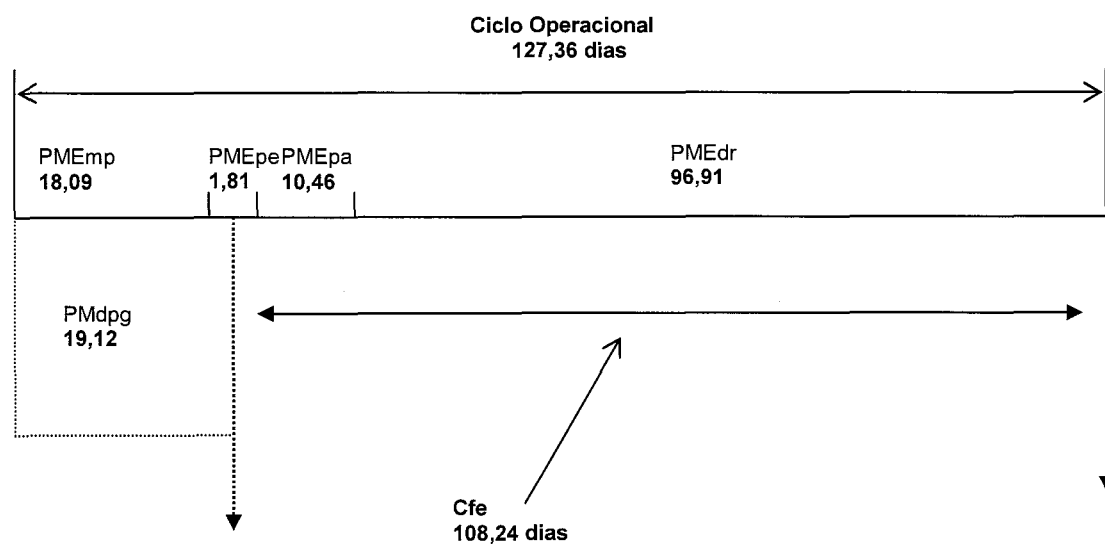


Gráfico 35 Ciclometria da Azaléia 2005.

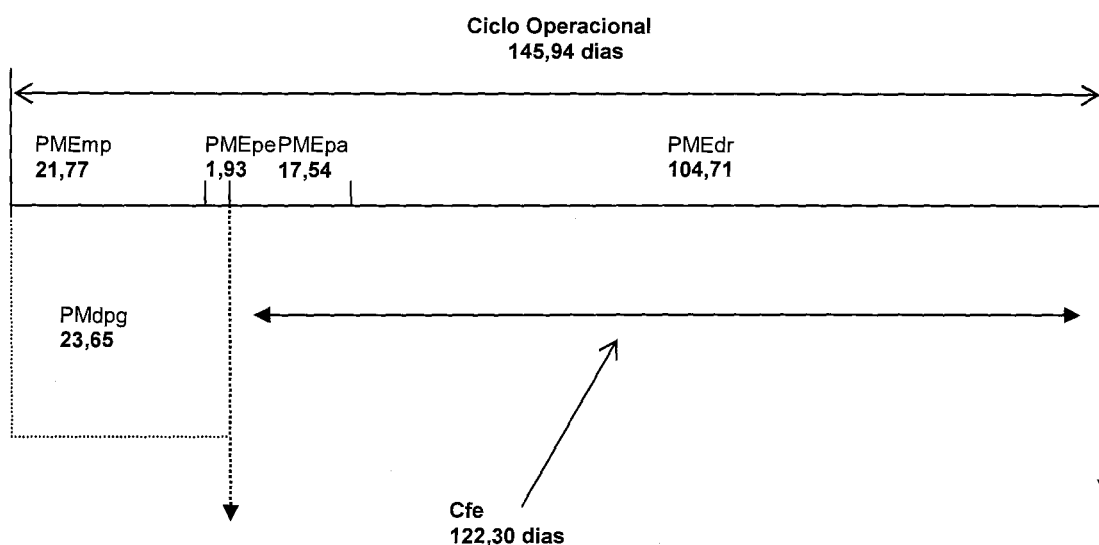


Gráfico 36 Ciclometria da Azaléia 2006.

A ciclometria da Azaléia apresentou-se crescente em todos os seus ciclos entre os anos de 2004 e 2006. O ciclo de produção que, em 2004, levava 25,86 dias para ser concluído, em 2006, esse prazo elevou-se para 41,23 dias. Com o aumento do ciclo produtivo e o prazo de recebimento de duplicatas, o ciclo operacional subiu de 122,56 dias, em 2004 para, 145,94 dias em 2006. E o ciclo financeiro que, em 2004, era de 102,16 dias fechou 2006 com 122,30 dias. Já a necessidade de captação de recursos teve uma trajetória inversa aos ciclos, em 2004, a empresa necessitou de R\$ 166.527 mil para cobrir o seu ciclo equivalente, enquanto que em 2006, foi apenas de R\$ 123.561 mil, diferença explicada pela redução das vendas no período.

3.3.6 Análise Dinâmica do Capital de Giro

Tabela 30 – Balanço Patrimonial Reclassificado - Azaléia 2004 a 2006

BALANÇO PATRIMONIAL RECLASSIFICADO	2004	2005	2006
Ativo Total	593.681	621.233	619.742
Ativo Circulante Financeiro (ACF)	15.605	19.853	15.134
Caixa e Equivalente de caixa	15.605	19.853	15.134
Ativo Circulante Cíclico (ACC)	235.020	232.160	165.093
Contas a Receber de Clientes	171.981	133.146	90.463
Estoques	47.376	48.527	39.531
Tributos a Recuperar	8.948	11.291	11.347
Adiantamentos a funcionários e outros	6.715	39.196	23.752
Ativo Não Circulante (ANC)	343.056	369.220	439.515
Créditos com Controladas	7.541	0	765
Tributos a Recuperar	10.477	6.517	0
Depósitos Compulsórios e Judiciais	4.575	4.854	6.540
Impostos de Renda Diferido	14.734	19.124	34.190
Outros	1.234	5.657	983
Participações em Coligadas	13.241	13.024	13.043
Participações em Controladas	228.472	264.143	334.149
Outros Investimentos	6.310	6.181	5.952
Ativo Permanente Imobilizado	55.998	49.703	41.198
Ativo Permanente Intangível	0	0	2.613
Ativo Permanente Diferido	474	17	82
Passivo Total	593.681	621.233	619.742
Passivo Circulante Oneroso (PCO)	118.662	133.326	115.494
Empréstimos e Financiamentos	29.022	19.093	27.360
Imposto de Renda	304	397	1.088
Dividendos a Pagar	15.832	19.515	25.899
Dívidas com Pessoas Ligadas	73.504	94.321	61.147
Passivo Circulante Cíclico (PCC)	77.005	76.433	58.248
Fornecedores	33.694	26.506	23.994
Impostos, Taxas e Contribuições	1.989	3.941	2.035
Participação de Empregados e Administradores	9.101	4.634	6.855
Salários e Encargos Sociais	19.311	11.068	11.960
Outros	12.910	19.289	7.570
Provisão de Comissões	0	10.995	5.834
Passivo não Circulante (PNC)	398.014	411.474	446.000
Empréstimos e Financiamentos	3.643	28.602	44.821
Dívidas com Pessoas Ligadas	7.882	0	0
Provisões para contingências	9.700	3.776	13.686
Imposto de Renda Diferido	2.377	1.372	917
Outros	2.617	4.110	1.508
Capital Social Realizado	279.552	276.235	266.000
Reservas de capital	101	153	147
Reservas de Reavaliação	5966	3843	2946
Reservas de Lucro	(388)	7.209	31.570
Lucros / Prejuízos Acumulados	86.564	86.174	84.405

A estrutura da dinâmica patrimonial da Azaléia é revelada da seguinte forma:

2004

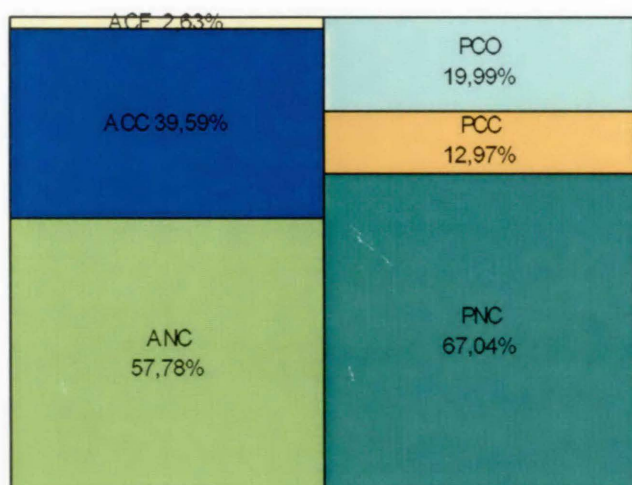


Gráfico 37 Estrutura da Dinâmica Patrimonial da Azaléia 2004.

2005

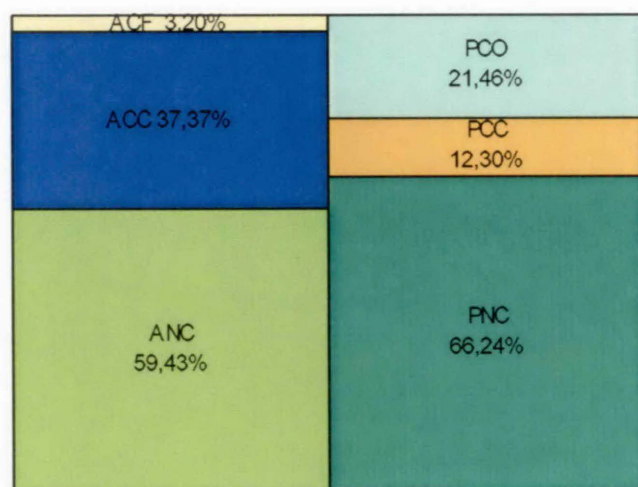


Gráfico 38 Estrutura da Dinâmica Patrimonial da Azaléia 2005.

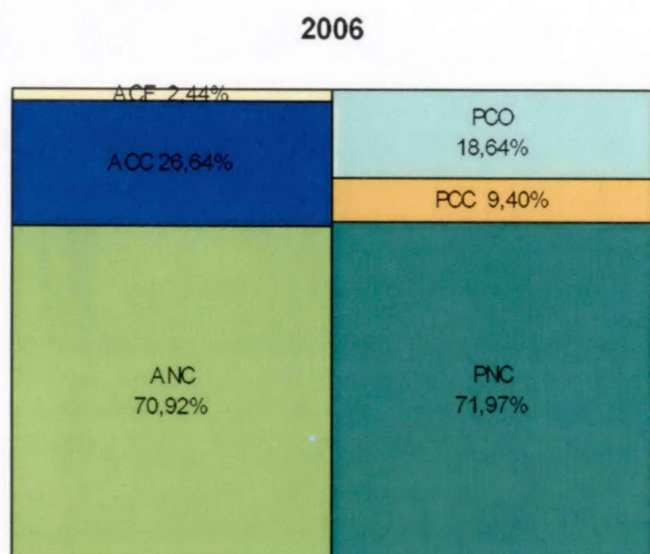


Gráfico 39 Estrutura da Dinâmica Patrimonial da Azaléia 2006.

Tabela 31 – Situação Financeira - Azaléia 2004 a 2006

Descrição	2004	2005	2006
CCL (ST + NCG)	54.958	42.254	6.485
ST	(103.057)	(113.473)	(100.360)
NCG	158.015	155.727	106.845
Restrição			
CCL	>0	>0	>0
ST	<0	<0	<0
NCG	>0	>0	>0
Condição	ST<CCL<NCG	ST<CCL<NCG	ST<CCL<NCG
Tipo de Situação Financeira	Insatisfatória	Insatisfatória	Insatisfatória

O capital circulante líquido apresentou uma postura decrescente no período de 2004 a 2006, com uma redução de 88,20% em 2006 comparados a 2004, o que era R\$ 54.958 mil passou para, apenas, R\$ 6.485 mil. Enquanto que o saldo em tesouraria, mesmo permanecendo-se negativo, apresentou um aumento de 2,61%.

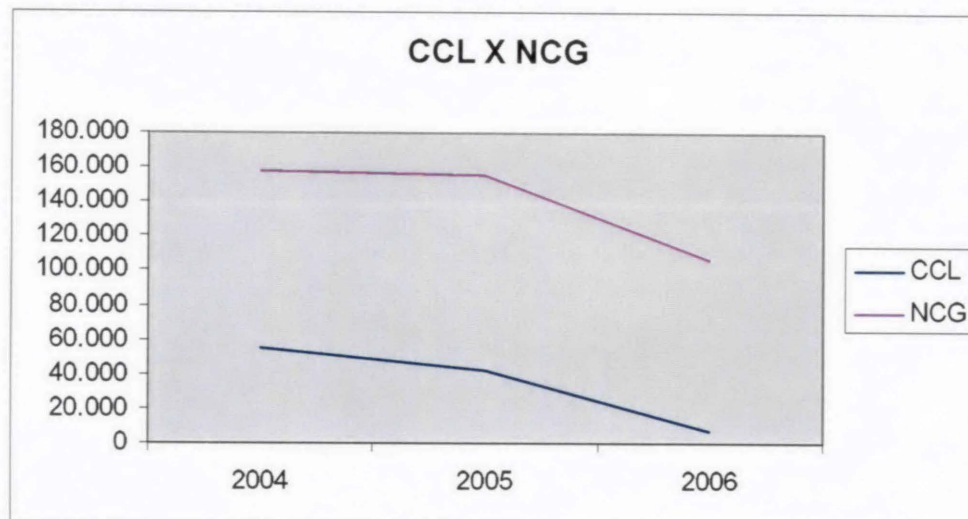


Gráfico 40 CCL x NCG Azaléia 2004 a 2006.

Já a necessidade de capital de giro reduziu-se de R\$ 158.015 mil, em 2004, para R\$ 106.845 mil, em 2006. Esse resultado demonstra que há, em 2006, maior dependência de capitais de terceiros de curto prazo para financiar ativos circulantes financeiros e cíclicos, visto que, a participação dos passivos não circulantes na estrutura patrimonial teve uma elevação de 4,93 pontos percentuais contra um aumento de 13,14 pontos percentuais de participação dos ativos não circulantes.

Tabela 32 - Porcentagem sobre Vendas - Azaléia 2004 a 2006

RELAÇÃO SOBRE VENDAS	2004	2005	2006
NCG / (RB - Dev. Abat.)	25,23%	27,48%	27,80%
CCL / (RB - Dev. Abat.)	8,78%	7,46%	1,69%
ST / (RB - Dev. Abat.)	-16,46%	-20,02%	-26,11%

Ao analisar os componentes da dinâmica do capital de giro sobre as vendas, percebe-se uma tendência decrescente na situação financeira. A necessidade de capital de giro que, em 2004, representava 25,23% das vendas, passou a ter uma participação de 27,80% em 2006. Já a relação CCL/Vendas que em 2004 era de 8,78% reduziu, em 2006, para 1,69%.

Tabela 33 – Autofinanciamento - Azaléia 2004 a 2006

AUTOFINANCIAMENTO	2004	2005	2006
Lucro Líquido	20.653	28.336	50.124
(+) Depreciação / Amortiz.	7.899	8.017	6.574
(-) Dividendos	(15.832)	(19.515)	(25.899)
= Autofinanciamento	12.720	16.838	30.799

O autofinanciamento influenciado pelo aumento de 142,69% nos lucros líquidos, passou de R\$ 12.720 mil em 2004 para R\$ 30.799 em 2006. Entretanto, esse aumento não foi suficiente para ajudar a empresa sair de uma **Situação Financeira Insatisfatória**, apresentada em todos os anos analisados.

3.3.7 Pontos Relevantes

Os principais pontos positivos e negativos observados na Calçados Azaléia S/A no período de 2004 a 2006, encontram-se assim destacados:

3.3.7.1 Pontos Fortes

- a) Aumento dos lucros e da margem líquida;
- b) Redução das despesas operacionais;
- c) Aumento da rentabilidade do ativo beneficiada pelo aumento da margem líquida;
- d) Crescimento do índice de rentabilidade do patrimônio líquido.

3.3.7.2 Pontos Fracos

- a) Redução das vendas;
- b) Aumento da participação dos custos dos produtos vendidos na receita líquida;
- c) Decréscimo da liquidez corrente;

- d) Elevado grau de imobilização de capitais próprios;
- e) Baixa produtividade e;
- f) Situação financeira insatisfatória.

3.4 Análise Interempresarial

A Alpargatas, Grendene e a Azaléia são empresas brasileiras e atuam no setor de calçados. Constituídas sob a forma de sociedade anônima de capital aberto, negociam suas ações na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) sob a supervisão da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

As respectivas empresas possuem porte e estruturas diferenciadas, no entanto, são concorrentes entre si. Além da concorrência interna, enfrentam, também, a concorrência externa, com produtos estrangeiros vendidos no Brasil e por meio de suas exportações.

A análise interempresarial baseou-se no desempenho econômico-financeiro das empresas no ano de 2006, fazendo, quando necessário, referências aos dois anos anteriores inclusos nas análises temporais.

A Tabela 34 apresenta os balanços patrimoniais sintetizados e com reclassificação de contas, conforme subseção 1.4.1, a partir dos demonstrativos financeiros publicados pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício findo em 31/12/2006.

A Grendene é empresa que apresenta maior patrimônio, com um ativo total de R\$ 1.416.163 mil, seguida da Alpargatas, com R\$ 1.139.715 mil e por último a Azaléia, com um total de aplicações de R\$ 619.742 mil, ou seja, 56,23% menor que a primeira.

As três empresas revelaram patrimônios líquidos superiores a 60% das origens de recursos. Mas, há uma discrepância significativa nas aplicações desses recursos, enquanto a Azaléia investe 64% do seu ativo em aplicações permanentes, a Alpargatas investe 38 % e a Grendene, um percentual ainda menor, 14,48%. O que demonstra uma política de investimento mais agressiva por parte da Azaléia, optando por investir mais em coligadas e controladas do que as demais empresas em análise.

Tabela 34 – Balanço Patrimonial de 2006 por Companhia

BALANÇO PATRIMONIAL	ALPARGATAS	GRENDENE	AZALÉIA
Ativo Circulante	635.705	1.205.681	180.227
Disponível	256.310	630.761	7.023
Créditos	263.716	417.248	90.463
Estoques	81.852	111.938	39.531
Produtos acabados	49.403	16.694	15.478
Produtos em processo	4.944	12.357	1.731
Mat.primas, insumos de produtos e embalagens	27.505	82.887	22.322
Outros	33.827	45.734	43.210
Ativo Realizável a Longo Prazo	66.764	5.488	42.478
Créditos Diversos	66.764	4.811	-
Créditos com Pessoas Ligadas	-	-	765
Outros	-	677	41.713
Ativo Permanente	437.246	204.994	397.037
Investimentos	231.204	39.991	353.144
Imobilizado	194.669	157.073	43.811
Intangível	-	7.192	-
Diferido	11.373	738	82
Ativo Total	1.139.715	1.416.163	619.742
Passivo Circulante	160.665	267.108	173.742
Empréstimos e Financiamentos	2.295	108.907	27.360
Fornecedores	54.451	29.084	23.994
Impostos, Taxas e Contribuições	10.630	7.529	2.035
Dividendos a Pagar	3.522	48.261	25.899
Provisões	5.865	66.820	-
Dívidas com Pessoas Ligadas	-	-	61.147
Outros	83.902	6.507	33.307
Passivo Exigível a Longo Prazo	223.302	169.845	60.932
Empréstimos e Financiamentos	54.138	169.845	44.821
Provisões	75.119	-	13.686
Dívidas com Pessoas Ligadas	89.433	-	-
Outros	4.612	-	2.425
Patrimônio Líquido	755.748	979.210	385.068
Capital Social Realizado	391.804	843.447	266.000
Reservas	237.326	135.763	34.663
Lucros/Prejuízos Acumulados	126.618	-	84.405
Passivo Total	1.139.715	1.416.163	619.742

A Tabela 35 expõe as Demonstrações de Resultado das companhias em análises referentes ao ano de 2006, publicadas no *site* da Comissão de Valores Mobiliários. Todas as empresas apresentaram resultados positivos, com destaque para a Azaléia que teve um lucro líquido equivalente a 17,11% de sua receita líquida, enquanto que essa relação na Grendene foi de 12,36% e na Alpargatas, 10,37%.

Porém, no que tange ao custo dos produtos vendidos, a Azáleia revelou um percentual de 80% em relação às receitas líquidas, contra 55% e 53% da Grendene e da Alpargatas, respectivamente.

O resultado positivo da Azaléia em relação às demais foi influenciado, principalmente, pelo resultado da equivalência patrimonial, que representou 31% da receita líquida, já as demais apresentaram equivalência patrimonial negativa em 2006.

Tabela 35 – Demonstração do Resultado de 2006 por Companhia

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	ALPARGATAS	GRENDENE	AZALÉIA
RECEITA BRUTA	1.535.026	1.372.260	384.395
Deduções da Receita Bruta	(313.540)	(283.395)	(91.385)
RECEITA LÍQUIDA	1.221.486	1.088.865	293.010
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(646.058)	(606.387)	(234.731)
LUCRO BRUTO	575.428	482.478	58.279
Despesas/Receitas Operacionais	(407.966)	(277.854)	(26.547)
Com Vendas	(292.711)	(271.634)	(78.454)
Gerais e Administrativas	(65.158)	(43.330)	(33.545)
Financeiras	24.366	25.078	185
Receitas Financeiras	43.891	143.914	9.447
Despesas Financeiras	(19.525)	(118.836)	(9.262)
Outras Receitas Operacionais	12.218	14.403	1.363
Outras Despesas Operacionais	(63.995)	(316)	(6.894)
Depreciações e Amortizações	(7.825)	0	0
Outras Despesas Operacionais	(56.170)	(316)	(6.894)
Resultado da Equivalência Patrimonial	(22.686)	(2.055)	90.798
LUCRO OPERACIONAL	167.462	204.624	31.732
Resultado Não Operacional	2.074	83	5.167
Receitas	6.640	252	11.285
Despesas	(4.566)	(169)	(6.118)
LUCRO ANTES DO IR	169.536	204.707	36.899
Provisão para IR e Contribuição Social	(40.069)	(73.259)	0
IR Diferido	(2.849)	2.993	15.503
Participações/contrib. Estatutárias	0	0	(2.278)
LUCRO LÍQUIDO	126.618	134.441	50.124

Tabela 36 – Índices de 2006 por companhia

GRUPO	DENOMINAÇÃO	ALPARGATAS	GRENDENE	AZALÉIA
Análise Financeira	Liquidez Imediata	1,60	2,36	0,04
	Liquidez Seca	3,45	4,09	0,81
	Liquidez Corrente	3,96	4,51	1,04
	Liquidez Geral	1,83	2,77	0,95
Análise Estrutural	Participação do Capital de Terceiros	50,81%	44,62%	60,94%
	Composição das Exigibilidades	41,84%	61,13%	74,04%
	Imobilização de Recursos Próprios	57,86%	20,93%	103,11%
	Capitalização	63,79%	71,22%	61,14%
Análise Econômica	Margem Líquida	10,37%	12,35%	17,11%
	Rentabilidade do Ativo	11,27%	10,28%	8,08%
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	17,67%	14,43%	13,21%
	Produtividade	1,09	0,83	0,47

A análise dos indicadores de liquidez revela que as empresas apresentam, em geral, índices elevados, com exceção da Azaléia que no ano de 2006 demonstrou dificuldades de liquidação das suas dívidas de curto prazo.

Enquanto a Grendene imobilizou apenas 20,93% dos seus recursos próprios, a Azaléia necessitou de capitais de terceiros para cobrir parte do seu imobilizado. A Alpargatas foi a que melhor administrou suas dívidas em 2006, captando a maior parte das exigibilidades a longo prazo, já na Azaléia apenas 26% dos recursos de terceiros são vencíveis no longo prazo.

Com relação à análise econômica, cabe ressaltar a margem líquida auferida pela Azaléia de 17,11%, influenciada, como citado anteriormente, pelo resultado positivo da equivalência patrimonial. A empresa que levará menos tempo para recuperar o capital investido é a Alpargatas, 9 anos, seguida da Grendene, 10 anos e, por último, Azaléia 13 anos. No tocante ao prêmio dos acionistas, a Alpargatas foi a que apresentou melhor retorno do patrimônio líquido, com um índice de 17,67%

em 2006. Por fim, o índice de produtividade, no qual a Azaléia demonstrou pior desempenho, de apenas 0,47, contra 0,83 da Grendene e 1,09 da Alpargatas. Esses dados revelam que a Azaléia demora 1 ano e 3 meses a mais que a Alpargatas para o ativo ser totalmente renovado.

No que se refere à ciclometria, as empresas apresentaram prazos e necessidades de recursos bastante diferenciados, como pode ser observado na tabela 37. Mesmo com um ciclo equivalente de 57,49 dias a mais que a Alpartagas, a Grendene não necessitou, em 2006, de captar recursos externos, ao contrário, apresentou uma folga financeira de R\$ 171.872 mil, beneficiada pelo conservadorismo da empresa em manter elevados saldos de disponibilidades. Já a Alpargatas e a Azaléia tiveram que captar recursos no mercado para fazer frente às suas necessidades.

Tabela 37 – Ciclometria de 2006 por companhia

CICLOMETRIA	ALPARGATAS	GRENDENE	AZALÉIA
PMEmp	5,47	20,10	21,77
(+) PMEpe	1,67	4,17	1,93
(+) PMEpa	10,84	3,53	17,54
= Ciclo Produção	17,99	27,80	41,23
(+) PMEdr	56,14	98,58	104,71
= Ciclo Operacional	74,12	126,38	145,94
(-) PMdpg	11,22	5,99	23,65
= Cfe	62,90	120,39	122,30
Necessidade de Recursos	11.901	-171.872	123.561

O resultado da análise dinâmica realizada entre as três empresas, apresentou situação financeira confortável para a Alpargatas e a Grendene, em contrapartida a situação financeira insatisfatória da Azaléia. Como demonstrado na tabela 38 e no gráfico 41, a maior Necessidade de Capital de Giro (NCG) foi achada pela Azaléia, essa empresa utilizou-se excessivamente de fontes onerosas de curto prazo para o financiamento da NCG, haja vista seu reduzido Capital Circulante Líquido (CCL) disponível. Já a Alpargatas e a Grendene divulgaram CCL superior à NCG requerida, o que significa o emprego de Saldos de Tesouraria menos vultosos.

Tabela 38 – Situação Financeira em 2006 por Companhia

Descrição	ALPARGATAS	GRENDENE	AZALÉIA
CCL (ST + NCG)	475.040	938.573	6.485
ST	254.013	473.593	(100.360)
NCG	221.027	464.980	106.845
Restrição			
CCL	>0	>0	>0
ST	>0	>0	<0
NCG	>0	>0	>0
Condição	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL<NCG
Tipo de Situação Financeira	Sólida	Sólida	Insatisfatória

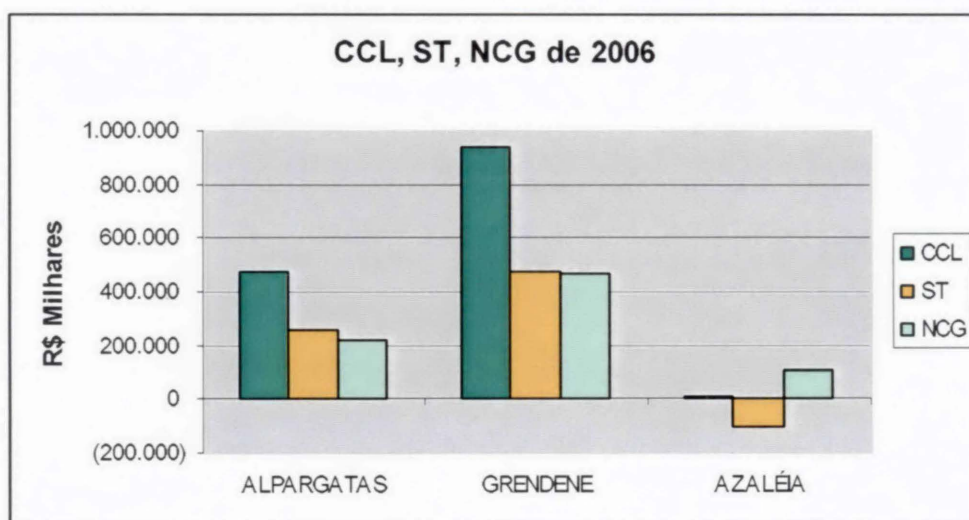


Gráfico 41 Situação Financeira de 2006 por Companhia.

Considerando todos os aspectos mencionados, verificou-se que nos três anos analisado, a Grendene obteve o melhor desempenho econômico-financeiro, seguida pela Alpargatas e por último, a Azaléia.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo objetivou analisar o desempenho econômico-financeiro da indústria de calçados brasileira no período de 2004 a 2006, tomando como objeto de estudo as três maiores indústrias de calçados do Brasil com ações negociadas em bolsas de valores: São Paulo Alpargatas S/A, Grendene S/A e Calçados Azaléia S/A. As técnicas de análises utilizadas foram: análises vertical e horizontal, análises através de índices, análise do capital de giro, análise da ciclometria e análise dinâmica do capital de giro. Essas análises foram tanto temporais como interempresariais, permitindo inferir algumas conclusões e recomendações.

Os resultados obtidos permitiram uma comparação da magnitude do investimento em giro mantido pelas empresas para implementação do nível desejado de operações e o grau de endividamento praticado.

Verificou-se no decorrer do estudo que a empresa Azaléia foi a que mais sentiu o impacto causado pela política cambial e econômica do país. Com a valorização do Real perante o Dólar, os produtos importados tornam-se mais competitivos e fortalece a concorrência, o que prejudica a indústria brasileira. Porém, a Alpargatas e a Grendene procuraram diversificar e gerir melhor os seus custos e despesas para superar as dificuldades.

A situação financeira percebida pela Azaléia é insatisfatória com tendência declinável. No entanto, a Alpargatas e a Grendene apresentaram situações financeiras sólidas com projeções crescentes.

Uma situação financeira insatisfatória tende a se agravar à medida que a necessidade de recursos em giro continuar crescendo mais que proporcionalmente ao capital circulante líquido. Portanto, recomenda-se que a Azaléia reestruture suas fontes de recursos reduzindo a dependência de capitais de terceiros a curto prazo com a finalidade de atingir um saldo positivo de tesouraria.

Por fim, conclui-se que as indústrias brasileiras de calçados, mesmo com dificuldades conjunturais emergentes, apresentaram no período de 2004 a 2006, desempenho econômico-financeiro satisfatório.

Como sugestão para novas pesquisas, destaca-se um estudo comparativo entre o desempenho econômico-financeiro da indústria de calçados e os preços históricos das ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA.

APÊNDICE A - Balanço Patrimonial – Ativo Original da Alpargatas

Código da Conta	Descrição da Conta	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
1	Ativo Total	815.133	932.222	1.069.222	1.141.523
1.01	Ativo Circulante	387.223	503.074	579.930	637.513
1.01.01	Disponibilidades	136.546	183.064	294.365	256.310
1.01.01.01	Caixa e Bancos	260	3.651	14.601	13.984
1.01.01.02	Aplicações Financeiras	136.286	179.413	279.764	242.326
1.01.02	Créditos	156.320	187.341	186.791	263.716
1.01.02.01	Clientes	156.320	187.341	186.791	263.716
1.01.02.01.01	Clientes	167.410	199.913	198.623	272.451
1.01.02.01.02	Adiantamentos sobre Contratos de Câmbio	-440	0	0	0
1.01.02.01.03	Provisão p/contas de realização duvidosa	-10.650	-12.572	-11.832	-8.735
1.01.02.02	Créditos Diversos	0	0	0	0
1.01.03	Estoques	57.422	66.104	68.912	81.852
1.01.04	Outros	36.935	66.565	29.862	35.635
1.01.04.01	Contas a receber p/venda imóveis	3.288	4.176	2.000	3.520
1.01.04.02	Despesas antecipadas	1.700	2.249	2.640	1.808
1.01.04.03	Despesa antecipada com propaganda	10.260	27.112	0	0
1.01.04.04	IR/CSLL diferidos	8.394	8.842	14.435	16.898
1.01.04.05	Impostos a recuperar	3.775	4.314	2.565	8.434
1.01.04.06	Adiantamento a despachante	180	490	635	392
1.01.04.07	Contas a receber funcionários	2.609	2.870	3.789	2.779
1.01.04.08	Comissão licenciadas a receber	1.143	1.151	1.285	840
1.01.04.09	Outros ativos	1.554	1.492	1.485	964
1.01.04.10	Dividendos a receber	318	310	1.028	0
1.01.04.11	Juros s/cap.próprio a receber	3.714	3.509	0	0
1.01.04.12	Contas a receber por resgate de ações	0	10.050	0	0
1.02	Ativo Não Circulante	427.910	429.148	489.292	504.010
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	103.097	104.971	112.551	66.764
1.02.01.01	Créditos Diversos	103.097	104.971	112.551	66.764
1.02.01.01.01	Bens destinados à venda	16.365	15.238	13.445	10.024
1.02.01.01.02	Impostos a recuperar	8.511	10.372	6.351	4.172
1.02.01.01.03	Depósitos compulsórios e outros ativos	23.308	28.100	36.730	4.463
1.02.01.01.04	IR/CSLL Diferidos	46.044	46.059	50.572	43.280
1.02.01.01.05	Outras contas a receber	8.869	5.202	5.453	4.825
1.02.01.02	Créditos com Pessoas Ligadas	0	0	0	0
1.02.01.02.01	Com Coligadas e Equiparadas	0	0	0	0
1.02.01.02.02	Com Controladas	0	0	0	0
1.02.01.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	0	0	0	0
1.02.01.03	Outros	0	0	0	0
1.02.02	Ativo Permanente	324.813	324.177	376.741	437.246
1.02.02.01	Investimentos	199.387	213.127	253.891	231.204
1.02.02.01.01	Participações Coligadas/Equiparadas	156.346	0	0	131.805
1.02.02.01.02	Participações Coligadas/Equiparadas-Ágio	0	0	0	0
1.02.02.01.03	Participações em Controladas	42.846	217.741	258.505	99.204
1.02.02.01.04	Participações em Controladas - Ágio	0	-4.809	-4.809	0
1.02.02.01.05	Outros Investimentos	195	195	195	195
1.02.02.02	Imobilizado	111.428	98.810	110.182	194.669
1.02.02.03	Intangível	0	0	0	0
1.02.02.04	Diferido	13.998	12.240	12.668	11.373

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários.

APÊNDICE B - Balanço Patrimonial – Passivo Original da Alpargatas

Código da Conta	Descrição da Conta	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
2	Passivo Total	815.133	932.222	1.069.222	1.141.523
2.01	Passivo Circulante	124.394	145.270	150.171	160.665
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	28.890	12.064	16.439	2.295
2.01.02	Debêntures	0	0	0	0
2.01.03	Fornecedores	26.294	50.697	39.731	54.451
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	7.245	9.580	15.687	10.630
2.01.05	Dividendos a Pagar	24.684	22.688	2.780	3.522
2.01.05.01	Dividendos a pagar	1.544	216	1.879	971
2.01.05.02	Juros sobre o capital próprio	23.140	22.472	901	2.551
2.01.06	Provisões	4.718	4.796	12.596	5.865
2.01.06.01	Provisões para contingências	4.718	4.796	12.596	5.865
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0	0
2.01.08	Outros	32.563	45.445	62.938	83.902
2.01.08.01	Salários e Encargos Sociais	20.924	30.445	37.352	42.314
2.01.08.02	Contas a Pagar	11.639	15.000	25.586	41.588
2.02	Passivo Exigível a Longo Prazo	197.301	232.269	263.733	223.302
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	37.534	51.059	35.179	54.138
2.02.02	Debêntures	0	0	0	0
2.02.03	Provisões	120.131	135.965	153.835	75.119
2.02.03.01	Provisão de IR/ CSLL A PAGAR	43.439	49.891	54.723	48.698
2.02.03.02	Provisão para contingências	18.508	19.384	24.456	13.140
2.02.03.03	Provisão para impostos a pagar	58.184	66.690	74.656	13.281
2.02.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	32.822	38.573	68.681	89.433
2.02.05	Outros	6.814	6.672	6.038	4.612
2.03	Resultados de Exercícios Futuros	0	0	0	0
2.05	Patrimônio Líquido	493.438	554.683	655.318	757.556
2.05.01	Capital Social Realizado	273.510	293.615	343.598	391.804
2.05.02	Reservas de Capital	2.368	4.050	-5.467	58.536
2.05.02.01	Reserva especial	9.450	11.215	8.527	92.001
2.05.02.02	Ações em tesouraria	-7.082	-7.165	-13.994	-33.465
2.05.03	Reservas de Reavaliação	0	0	0	0
2.05.03.01	Ativos Próprios	0	0	0	0
2.05.03.02	Controladas/Coligadas	0	0	0	0
2.05.04	Reservas de Lucro	135.608	161.468	138.171	147.133
2.05.04.01	Legal	15.447	20.225	28.476	34.807
2.05.04.02	Estatutária	0	0	0	0
2.05.04.03	Para Contingências	0	0	0	0
2.05.04.04	De Lucros a Realizar	0	0	0	0
2.05.04.05	Retenção de Lucros	0	0	0	0
2.05.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0	0	0
2.05.04.07	Outras Reservas de Lucro	120.161	141.243	109.695	112.326
2.05.04.07.01	Outras reservas de lucros	147.411	177.230	178.559	196.309
2.05.04.07.02	Juros sobre capital próprio e dividendos	-27.250	-35.987	-54.870	-50.518
2.05.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	81.952	95.550	165.022	126.618

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários.

APÊNDICE C – Demonstração do Resultado do Exercício Original da Alpargatas

Código da Conta	Descrição da Conta	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	891.188	1.083.914	1.335.450	1.535.026
3.02	Deduções da Receita Bruta	-147.991	-225.260	-274.368	-313.540
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	743.197	858.654	1.061.082	1.221.486
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-463.683	-515.678	-584.809	-646.058
3.05	Resultado Bruto	279.514	342.976	476.273	575.428
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	-195.409	-255.984	-270.800	-407.966
3.06.01	Com Vendas	-199.629	-238.248	-270.790	-292.711
3.06.02	Gerais e Administrativas	-48.582	-54.375	-60.680	-65.158
3.06.03	Financeiras	36.262	25.058	22.433	24.366
3.06.03.01	Receitas Financeiras	53.420	46.642	47.139	43.891
3.06.03.01.01	Variação cambial, líquida	11.419	890	6.039	2.484
3.06.03.01.02	Outros	42.001	45.752	41.100	41.407
3.06.03.02	Despesas Financeiras	-17.158	-21.584	-24.706	-19.525
3.06.03.02.01	Variação Cambial, líquida	0	0	0	0
3.06.03.02.02	Outros	-13.066	-14.038	-14.448	-17.019
3.06.03.02.03	Encargos financeiros sobre impostos	-4.092	-7.546	-10.258	-2.506
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	7.145	1.566	3.510	12.218
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	-8.351	-7.921	-8.319	-63.995
3.06.05.01	Amortização de diferido	-8.351	-7.921	-8.319	-7.825
3.06.05.02	Outras				-56.170
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	17.746	17.936	43.046	-22.686
3.07	Resultado Operacional	84.105	86.992	205.473	167.462
3.08	Resultado Não Operacional	-703	20.879	-5.776	2.074
3.08.01	Receitas	1.020	24.534	6.048	6.640
3.08.02	Despesas	-1.723	-3.655	-11.824	-4.566
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	83.402	107.871	199.697	169.536
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	-7.169	-10.558	-45.329	-40.069
3.10.01	Provisão para IR e Contr Social corrente	-7.169	-10.558	-45.329	-40.069
3.11	IR Diferido	5.719	-1.763	10.654	-2.849
3.11.01	Imp de Renda e Contrib.Social Diferidos	5.719	-1.763	10.654	-2.849
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	0	0	0	0
3.12.01	Participações	0	0	0	0
3.12.02	Contribuições	0	0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0
3.15	Lucro/Prejuízo do Exercício	81.952	95.550	165.022	126.618

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários.

APÊNDICE D – Balanço Patrimonial – Ativo Original da Grendene

Descrição da Conta	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Ativo Total	913.409	1.051.792	1.156.937	1.416.837
Ativo Circulante	688.107	833.901	927.882	1.206.355
Disponibilidades	201.180	304.685	484.106	630.761
Caixa	11.469	22.692	19.367	21.481
Aplicações Financeiras	189.711	281.993	464.739	609.280
Créditos	312.560	367.550	321.885	417.248
Clientes	312.560	367.550	321.885	417.248
Créditos Diversos	0	0	0	0
Estoques	146.234	126.938	96.297	111.938
Outros	28.133	34.728	25.594	46.408
Impostos a Recuperar	12.971	5.534	6.365	24.625
Despesas do Exercício Seguinte	1.017	4.484	1.382	674
IR e CS Diferidos	0	9.481	8.654	11.647
Outros Créditos	14.145	15.229	9.193	9.462
Ativo Não Circulante	225.302	217.891	229.055	210.482
Ativo Realizável a Longo Prazo	2.638	1.814	5.968	5.488
Créditos Diversos	0	1.172	5.592	4.811
Impostos a Recuperar	0	987	608	374
Títulos e Valores a Receber	0	0	4.781	4.217
Outros Créditos	0	185	203	220
Créditos com Pessoas Ligadas	1.972	0	0	0
Com Coligadas e Equiparadas	0	0	0	0
Com Controladas	0	0	0	0
Com Outras Pessoas Ligadas	1.972	0	0	0
Outros	666	642	376	677
Depósitos Judiciais	0	642	376	677
Ativo Permanente	222.664	216.077	223.087	204.994
Investimentos	50.523	46.680	42.067	39.991
Participações Coligadas/Equiparadas	0	0	0	0
Participações Coligadas/Equiparadas-Ágio	0	0	0	0
Participações em Controladas	48.664	44.916	40.303	38.248
Participações em Controladas - Ágio	0	0	0	0
Outros Investimentos	1.859	1.764	1.764	1.743
Imobilizado	172.141	162.616	173.921	157.073
Intangível	0	6.781	7.099	7.192
Diferido	0	0	0	738

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários.

APÊNDICE E – Balanço Patrimonial – Passivo Original da Grendene

Código da Conta	Descrição da Conta	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
2	Passivo Total	913.409	1.051.792	1.156.937	1.416.837
2.01	Passivo Circulante	103.236	183.192	153.520	267.108
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	14.768	19.732	25.280	108.907
2.01.01.01	Instituições Financeiras	887	4.703	9.340	90.040
2.01.01.02	Financiamentos Proapi / Provin	13.881	15.029	15.940	18.867
2.01.02	Debêntures	0	0	0	0
2.01.03	Fornecedores	25.525	24.059	15.981	29.084
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	4.773	9.801	8.417	7.529
2.01.05	Dividendos a Pagar	0	64.151	43.181	48.261
2.01.06	Provisões	53.040	59.916	54.725	66.820
2.01.06.01	Provisão p/ Comissões	18.444	20.500	17.220	25.271
2.01.06.02	Provisão p/ Fretes	6.271	4.773	3.888	4.206
2.01.06.03	Salários e Encargos a Pagar	28.325	34.193	33.017	36.743
2.01.06.04	Provisão p/ Contingências	0	450	600	600
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0	0
2.01.08	Outros	5.130	5.533	5.936	6.507
2.02	Passivo Não Circulante	117.447	128.911	150.850	169.845
2.02.01	Passivo Exigível a Longo Prazo	117.447	128.911	150.850	169.845
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	117.447	128.911	150.850	169.845
2.02.01.01.01	Instituições Financeiras	55.524	50.897	61.338	68.727
2.02.01.01.02	Financiamentos Proapi / Provin	61.923	78.014	89.512	101.118
2.02.01.02	Debêntures	0	0	0	0
2.02.01.03	Provisões	0	0	0	0
2.02.01.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0	0
2.02.01.05	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0	0
2.02.01.06	Outros	0	0	0	0
2.02.02	Resultados de Exercícios Futuros	0	0	0	0
2.04	Patrimônio Líquido	692.726	739.689	852.567	979.884
2.04.01	Capital Social Realizado	137.477	620.580	733.783	843.447
2.04.02	Reservas de Capital	63.707	113.203	109.664	121.137
2.04.03	Reservas de Reavaliação	2.815	0	0	0
2.04.03.01	Ativos Próprios	2.815	0	0	0
2.04.03.02	Controladas/Coligadas e Equiparadas	0	0	0	0
2.04.04	Reservas de Lucro	27.495	5.906	9.120	15.300
2.04.04.01	Legal	0	3.503	7.723	14.445
2.04.04.02	Estatutária	0	0	0	0
2.04.04.03	Para Contingências	0	0	0	0
2.04.04.04	De Lucros a Realizar	0	2.403	1.397	855
2.04.04.05	Retenção de Lucros	0	0	0	0
2.04.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0	0	0
2.04.04.07	Outras Reservas de Lucro	0	0	0	0
2.04.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	461.232	0	0	0
2.04.06	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0	0

Fonte: comissão de Valores Mobiliários.

APÊNDICE F – Demonstração do Resultado do Exercício Original da Grendene

Código da Conta	Descrição da Conta	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	688.000	1.499.180	1.339.889	1.372.260
3.02	Deduções da Receita Bruta	-114.070	-309.723	-283.496	-283.395
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	573.930	1.189.457	1.056.393	1.088.865
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-294.986	-692.931	-619.570	-606.387
3.05	Resultado Bruto	278.944	496.526	436.823	482.478
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	-45.430	-392.249	-306.025	-277.854
3.06.01	Com Vendas	-120.052	-270.996	-255.899	-271.634
3.06.02	Gerais e Administrativas	-29.147	-59.211	-48.033	-43.330
3.06.02.01	Remuneração dos Administradores	-114	-374	-835	-864
3.06.02.02	Outras	-29.033	-58.837	-47.198	-42.466
3.06.03	Financeiras	-7.097	-59.950	4.556	25.078
3.06.03.01	Receitas Financeiras	41.199	57.837	110.102	143.914
3.06.03.02	Despesas Financeiras	-48.296	-117.787	-105.546	-118.836
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	8.743	6.652	1.418	14.403
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	-451	-4.996	-1.203	-316
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	102.574	-3.748	-6.864	-2.055
3.07	Resultado Operacional	233.514	104.277	130.798	204.624
3.08	Resultado Não Operacional	-455	48	157	83
3.08.01	Receitas	0	48	796	252
3.08.02	Despesas	-455	0	-639	-169
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	233.059	104.325	130.955	204.707
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	-29.928	-43.749	-45.733	-73.259
3.11	IR Diferido	0	9.481	-827	2.993
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	0	0	0	0
3.12.01	Participações	0	0	0	0
3.12.02	Contribuições	0	0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	203.131	70.057	84.395	134.441

Fonte: comissão de Valores Mobiliários.

APÊNDICE G – Balanço Patrimonial – Ativo Original da Azaléia

Código da Conta	Descrição da Conta	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
1	Ativo Total	522.488	568.472	603.149	624.006
1.01	Ativo Circulante	211.536	242.047	247.611	184.491
1.01.01	Disponibilidades	3.996	10.632	7.047	7.023
1.01.02	Créditos	139.159	163.644	128.213	90.463
1.01.02.01	Clientes	139.159	163.644	128.213	90.463
1.01.02.02	Créditos Diversos	0	0	0	0
1.01.03	Estoques	36.045	45.079	46.729	39.531
1.01.04	Outros	32.336	22.692	65.622	47.474
1.01.04.01	Aplicações financeiras	15.905	4.216	12.071	8.111
1.01.04.02	Imposto de renda e contrib.social a rec.	2.514	1.408	225	670
1.01.04.03	Imposto de renda e contrib social difer	3.637	7.106	10.647	10.677
1.01.04.04	Outras contas a receber	7.437	6.392	16.463	23.752
1.01.04.05	Despesas antecipadas	2.843	3.570	4.933	4.264
1.01.04.06	Créditos por venda de ativos	0	0	21.283	0
1.02	Ativo Não Circulante	42.141	326.425	355.538	439.515
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	42.141	36.691	34.812	42.478
1.02.01.01	Créditos Diversos	0	0	0	0
1.02.01.02	Créditos com Pessoas Ligadas	14.514	7.175	0	765
1.02.01.02.01	Com Coligadas e Equiparadas	0	0	0	0
1.02.01.02.02	Com Controladas	14.514	7.175	0	765
1.02.01.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	0	0	0	0
1.02.01.03	Outros	27.627	29.516	34.812	41.713
1.02.01.03.01	Depósitos judiciais	6.759	4.353	4.674	6.540
1.02.01.03.02	Outras contas a receber	1.268	1.174	5.447	983
1.02.01.03.03	Imposto de renda e contrib social difer	19.600	14.020	18.415	34.190
1.02.01.03.04	Impostos a recuperar	0	9.969	6.276	0
1.02.02	Ativo Permanente	268.811	289.734	320.726	397.037
1.02.02.01	Investimentos	212.959	236.000	272.849	353.144
1.02.02.01.01	Participações Coligadas/Equiparadas	10.936	12.599	12.541	13.043
1.02.02.01.02	Participações Coligadas/Equiparadas-Ágio	0	0	0	0
1.02.02.01.03	Participações em Controladas	195.934	217.397	254.356	334.149
1.02.02.01.04	Participações em Controladas - Ágio	0	0	0	0
1.02.02.01.05	Outros Investimentos	6.089	6.004	5.952	5.952
1.02.02.02	Imobilizado	54.439	50.647	45.229	41.198
1.02.02.03	Intangível	0	2.636	2.632	2.613
1.02.02.04	Diferido	1.413	451	16	82

Fonte: comissão de Valores Mobiliários.

APÊNDICE H – Balanço Patrimonial – Passivo Original da Azaléia

Código da Conta	Descrição da Conta	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
2	Passivo Total	522.488	568.472	603.149	624.006
2.01	Passivo Circulante	123.044	186.183	201.987	173.742
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	24.876	27.615	18.386	27.360
2.01.02	Debêntures	0	0	0	0
2.01.03	Fornecedores	31.536	32.061	25.524	23.994
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	1.751	1.893	3.795	2.035
2.01.05	Dividendos a Pagar	11.241	15.065	18.792	25.899
2.01.05.01	Dividendos e juros s/capital próprio	11.241	15.065	18.792	25.899
2.01.06	Provisões	0	0	0	0
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	19.119	69.941	90.826	61.147
2.01.08	Outros	34.521	39.608	44.664	33.307
2.01.08.01	Salários e encargos sociais	19.596	18.375	10.658	11.960
2.01.08.02	Provisão de comissões	0	9.273	10.588	5.834
2.01.08.03	Outras contas a pagar	11.465	3.011	18.574	7.570
2.01.08.04	Participação de empregados e administr	3.460	8.660	4.462	6.855
2.01.08.05	Imposto de renda e contrib social difer	0	289	382	1.088
2.02	Passivo Não Circulante	41.198	24.947	36.458	60.932
2.02.01	Passivo Exigível a Longo Prazo	41.198	24.947	36.458	60.932
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	3.610	3.466	27.542	44.821
2.02.01.02	Debêntures	0	0	0	0
2.02.01.03	Provisões	9.185	9.230	3.636	13.686
2.02.01.03.01	Prov riscos fiscais, trabalh e cíveis	9.185	9.230	3.636	13.686
2.02.01.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	20.900	7.500	0	0
2.02.01.04.01	Mútuos com partes relacionadas	20.900	7.500	0	0
2.02.01.05	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0	0
2.02.01.06	Outros	7.503	4.751	5.280	2.425
2.02.01.06.01	Imposto de renda e contr. social difer.	2.635	2.262	1.321	917
2.02.01.06.02	Outras contas a pagar	4.868	2.489	3.959	1.508
2.02.02	Resultados de Exercícios Futuros	0	0	0	0
2.04	Patrimônio Líquido	358.246	357.342	364.704	389.332
2.04.01	Capital Social Realizado	209.826	266.000	266.000	266.000
2.04.02	Reservas de Capital	132	96	147	147
2.04.03	Reservas de Reavaliação	6.401	5.677	3.701	2.946
2.04.03.01	Ativos Próprios	6.401	5.677	3.701	2.946
2.04.03.02	Controladas/Coligadas e Equiparadas	0	0	0	0
2.04.04	Reservas de Lucro	15.564	-369	6.942	31.570
2.04.04.01	Legal	500	1.483	2.848	5.354
2.04.04.02	Estatutária	15.064	3.765	11.055	33.177
2.04.04.03	Para Contingências	0	0	0	0
2.04.04.04	De Lucros a Realizar	0	0	0	0
2.04.04.05	Retenção de Lucros	0	0	0	0
2.04.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0	0	0
2.04.04.07	Outras Reservas de Lucro	0	-5.617	-6.961	-6.961
2.04.04.07.01	Ações em tesouraria	0	-5.617	-6.961	-6.961
2.04.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	126.323	85.938	87.914	88.669

Fonte: comissão de Valores Mobiliários.

APÊNDICE I – Demonstração do Resultado do Exercício Original da Azaléia

Descrição da Conta	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	565.183	595.832	545.770	384.395
Vendas de produtos	565.165	595.832	545.770	384.395
Vendas de serviços prestados	18	0	0	0
Deduções da Receita Bruta	-90.395	-113.024	-118.015	-91.385
Devoluções e abatimentos	-26.088	-28.893	-34.556	-30.090
Impostos s/ vendas	-64.307	-84.131	-83.459	-61.295
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	474.788	482.808	427.755	293.010
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-365.715	-338.475	-316.448	-234.731
Resultado Bruto	109.073	144.333	111.307	58.279
Despesas/Receitas Operacionais	-112.347	-110.089	-101.407	-26.547
Com Vendas	-87.982	-104.316	-104.345	-78.454
Gerais e Administrativas	-56.493	-57.472	-43.652	-33.545
Financeiras	-4.954	-3.747	-5.629	185
Receitas Financeiras	29.044	13.023	11.116	9.447
Despesas Financeiras	-33.998	-16.770	-16.745	-9.262
Outras Receitas Operacionais	6.896	2.199	7.154	1.363
Outras Despesas Operacionais	0	0	-2.451	-6.894
Resultado da Equivalência Patrimonial	30.186	53.247	47.516	90.798
Resultado Operacional	-3.274	34.244	9.900	31.732
Resultado Não Operacional	3.181	-9.312	8.441	5.167
Receitas	6.253	17.157	29.024	11.285
Despesas	-3.072	-26.469	-20.583	-6.118
Resultado Antes Tributação/Participações	-93	24.932	18.341	36.899
Provisão para IR e Contribuição Social	0	-1.404	-108	0
IR Diferido	10.246	-2.026	8.783	15.503
Participações/Contribuições Estatutárias	-147	-1.850	270	-2.278
Participações	-147	-1.850	270	-2.278
Contribuições	0	0	0	0
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0
Lucro/Prejuízo do Período	10.006	19.652	27.286	50.124

Fonte: comissão de Valores Mobiliários.

APÊNDICE J – Índice Geral de Preços – Mercado (IGPM)

Data Inicial	Data Final	Índice
jan/04	dez/06	1,1814732
jan/05	dez/06	1,0509458
jan/06	dez/06	1,0384762

Fonte: Banco Central do Brasil.

ANEXO A – Notas Explicativas da Alpargatas - 2004

1. CONTEXTO OPERACIONAL

As principais atividades da Companhia são a fabricação e comercialização de:

- Calçados e respectivos componentes.
- Artigos de vestuário, artefatos têxteis e respectivos componentes.
- Artigos de couro, de resina e de borracha natural ou artificial.
- Artigos esportivos.
- Processamento de algodão, fiação, tecelagem e acabamento de tecido.

Essas atividades são realizadas em um contexto de fábricas distribuídas geograficamente; a Companhia goza de incentivos fiscais concedidos pelos governos estaduais onde as fábricas estão localizadas.

A Companhia e suas controladas também gozam de incentivos fiscais federais através do lucro da exploração na Região Nordeste e na Zona Franca de Manaus. O benefício fiscal referente a esses incentivos fiscais é reconhecido no patrimônio líquido como reserva de capital.

A Companhia também possui o controle de certas sociedades, sendo as principais e suas devidas atividades operacionais como segue:

- Amapoly Indústria e Comércio Ltda. (participação direta de 100%) - Produção de laminados em PVC e poliéster que são utilizados na confecção de coberturas de caminhão, “backlights”, “frontlights”, “banners”, toldos e laminados de polietileno que são utilizados na confecção de coberturas para agroindústria, lar e lazer, tendo sua fábrica localizada em Manaus.
- Santista Têxtil S.A. (participação total de 30,67% e de 50% no capital votante) - Operacionalização nas áreas de processamento de algodão, fiação, tecelagem e acabamento de tecido, a comercialização, importação e exportação desses produtos e suas matérias-primas, bem como o negócio de confecções e demais correlatos e afins.

APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, normas e instruções da Comissão de Valores Mobiliários - CVM e de acordo com as principais práticas contábeis descritas na nota explicativa nº 3.

Foram feitas algumas reclassificações nas contas das demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2003 com o intuito de manter consistência com as classificações definidas para 2004.

2. PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

É utilizado o princípio contábil de competência, destacando-se os seguintes principais procedimentos:

a) Ativos e passivos

Os rendimentos, os encargos e as variações monetárias sobre os ativos e passivos circulantes e de longo prazo são apropriados “pro rata” dia.

b) Aplicações financeiras

As aplicações financeiras são registradas aos valores de custo acrescidos das receitas auferidas até as datas dos balanços e deduzidas, quando aplicável, de provisão para redução ao valor de mercado.

c) Provisão para créditos de liquidação duvidosa

É constituída considerando-se a avaliação individual dos créditos, a análise da conjuntura econômica e experiência de anos anteriores, sendo considerada suficiente para cobertura de prováveis perdas na realização do saldo de clientes.

d) Estoques

As matérias-primas, embalagens e mercadorias para revenda são avaliadas com base no custo médio de aquisição. Os produtos acabados e em elaboração são avaliados com base no custo médio de produção, o qual não supera o valor de mercado.

e) Investimentos

Os investimentos em controladas são avaliados pelo método de equivalência patrimonial, com base em balanço patrimonial levantado pelas respectivas investidas, na mesma data-base do balanço da controladora.

f) Deságio na aquisição de investimentos

Deságio gerado na aquisição de investimentos é apresentado na controladora como redutor do relativo investimento e será realizado na alienação ou liquidação daquele investimento. No consolidado é apresentado no passivo.

g) Imobilizado

É registrado pelo custo de aquisição ou construção corrigido monetariamente até 31 de dezembro de 1995, ou pelo valor de avaliação, deduzido da depreciação calculada pelo método linear, com base nas taxas descritas na nota explicativa nº 11, e, quando aplicável, de provisão para perda com imobilizado, com base em análise de bens que não estão mais em uso, em montante julgado suficiente para cobrir prováveis perdas.

h) Empréstimos e financiamentos

Estão atualizados monetariamente de acordo com as disposições contratuais, incluindo os juros proporcionais até as datas dos balanços.

A variação cambial é integralmente reconhecida no resultado do exercício.

i) Imposto de renda e contribuição social

São calculados com base no resultado contábil, ajustado pelas adições e exclusões, conforme legislação em vigor.

O imposto de renda é calculado à alíquota de 15% mais o adicional de 10% sobre a parcela anual excedente a R\$240 e a contribuição social é calculada à razão de 9%.

O imposto de renda diferido é calculado à alíquota de 25% e a contribuição social diferida à alíquota de 9%.

j) Provisão para contingências

São constituídas provisões para contingências em montante julgado suficiente para cobrir prováveis perdas.

k) Critérios adotados na consolidação

Os critérios adotados são aqueles previstos na Lei nº 6.404/76 e instruções da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, entre os quais destacamos os seguintes:

1. Todas as controladas são consolidadas (nota explicativa nº 10).
2. Eliminação dos saldos entre as controladas.
3. Eliminação das receitas e despesas decorrentes de negócios entre a controladora e as controladas.
4. Eliminação do saldo do investimento da controladora proporcional ao patrimônio líquido da respectiva controlada.
5. Registro das participações dos minoritários no patrimônio líquido e no resultado das controladas.

As demonstrações financeiras da controlada sediada no exterior foram convertidas para reais com base na taxa corrente da moeda estrangeira vigente na data das respectivas demonstrações financeiras.

As demonstrações financeiras da controlada em conjunto, Santista Têxtil S.A., estão sendo consolidadas proporcionalmente à participação acionária da Companhia (30,67%).

A conciliação entre o resultado e o patrimônio líquido da controladora e do consolidado, para o exercício findo em 31 de dezembro, é como segue:

	Lucro líquido		Patrimônio líquido	
	<u>do exercício</u>		<u>do exercício</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Controladora	95.550	81.952	554.683	493.438
Incentivos fiscais da Amapoly Indústria e Comércio Ltda.	(1.498)	(1.956)	-	-
Resultado não realizado da Santista Têxtil S.A.	<u>(231)</u>	<u>260</u>	<u>(395)</u>	<u>(163)</u>
Consolidado	<u>93.821</u>	<u>80.256</u>	<u>554.288</u>	<u>493.275</u>

3. TRANSAÇÃO QUE AFETA A COMPARABILIDADE (CONSOLIDADO)

Em 27 de fevereiro de 2004, a controlada em conjunto Santista Têxtil S.A. adquiriu a totalidade das ações do capital social da Santista Têxtil Brasil S.A. (ex-Companhia Jauense Industrial), cujos principais saldos do balanço e das contas do resultado do período apresentados nas demonstrações financeiras consolidadas findas em 31 de dezembro de 2004, proporcionais à participação da Companhia de 30,67%, estão apresentados a seguir:

	Saldos em
<u>Balanco patrimonial</u>	<u>31.12.04</u>
Ativo circulante	23.607
Realizável a longo prazo	2.701
Permanente	<u>12.344</u>
	<u>38.652</u>
Passivo circulante	16.807
Exigível a longo prazo	941
Patrimônio líquido	<u>20.904</u>
	<u>38.652</u>

Demonstração do resultado do exercícioPeríodo de
01.03 a 31.12.04

Receita operacional bruta	40.291
Deduções da receita bruta	<u>(8.443)</u>
Receita operacional líquida	31.848
Custo dos produtos vendidos	<u>(31.296)</u>
Lucro bruto	552
Receitas (despesas) operacionais:	
Despesas com vendas, gerais e administrativas	(2.829)
Despesas financeiras, líquidas	(267)
Outras receitas operacionais, líquidas	<u>2.565</u>
Lucro operacional	21
Prejuízo não operacional	<u>(6.355)</u>
Prejuízo antes da tributação	(6.334)
Provisão para imposto de renda e contribuição social diferidos	<u>2.159</u>
Prejuízo do período	<u>(4.175)</u>

4. APLICAÇÕES FINANCEIRAS

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Fundo de investimento (a)	92.263	13.581	92.263	13.581
Certificados de Depósito Bancário - CDBs (b)	88.422	123.927	91.110	139.999
Provisão para ajuste de mercado com operações de "swap" (c)	<u>(1.272)</u>	<u>(1.222)</u>	<u>(1.272)</u>	<u>(1.222)</u>
	<u>179.413</u>	<u>136.286</u>	<u>182.101</u>	<u>152.358</u>

- (a) Fundos de investimento distribuídos em diversos bancos com remuneração média de 98,3% do CDI.
- (b) CDBs distribuídos em diversos bancos com remuneração média de 101,1% do CDI.
- (c) Conforme política de "hedge" aprovada pelo Conselho de Administração, a Companhia contrata operações de "swap" de dólar norte-americano pela variação do Certificado de Depósito Interfinanceiro – CDI. Em 31 de dezembro de 2004, o montante do contrato em aberto é de US\$2 milhões.

5. ESTOQUES

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Produtos acabados	42.118	33.667	61.774	48.703
Produtos em processo	10.063	9.245	27.638	21.926
Matérias-primas	18.642	14.951	46.813	51.337
Outros	1.633	1.115	2.573	2.322
Provisão para perda	<u>(6.352)</u>	<u>(1.556)</u>	<u>(8.012)</u>	<u>(3.036)</u>
	<u>66.104</u>	<u>57.422</u>	<u>130.786</u>	<u>121.252</u>

6. DESPESAS ANTECIPADAS

Em 31 de dezembro de 2004, referem-se basicamente a despesas desembolsadas em 2004 relativas à propaganda e marketing com inserções e publicações em meios de comunicação que serão realizadas em 2005.

7. BENS DESTINADOS À VENDA

Os terrenos, os edifícios e as melhorias existentes que não possuem previsão de aproveitamento nas atividades operacionais da Companhia estão destinados à venda. Esses ativos estão registrados ao custo e são inferiores aos valores estimados de realização no mercado.

8. DEPÓSITOS COMPULSÓRIOS

O saldo é representado basicamente por ações judiciais à Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - COFINS e ao Imposto sobre Operações financeiras - IOF e processos trabalhistas, cuja provisão para perda é constituída quando, na opinião dos assessores jurídicos, a probabilidade de perda é provável. Essas provisões estão apresentadas em provisão para impostos e provisão para contingências no exigível a longo prazo.

Em setembro de 2003, a Companhia registrou como perda efetiva o saldo do depósito compulsório no montante de R\$12.590 referente ao processo judicial de salário-educação. Não houve efeito no resultado do exercício, devido à reversão da provisão para perda daquele processo no mesmo montante.

9. INVESTIMENTOS EM EMPRESAS CONTROLADAS

<u>Informações em 31 de dezembro de 2004</u>	<u>Amapoly Indústria e Comércio Ltda.</u>	<u>Fibrasil Agric. e Comércio Ltda.</u>	<u>Expasa Flórida Inc.</u>	<u>Santista Têxtil S.A.</u>	<u>Total</u>
Número de ações ou cotas possuídas	6.557.122	25.583	2.500	306.086.667	-
Capital social	10.045	1.157	15.228	383.099	-
Patrimônio líquido	50.722	1.515	(770)	542.143	-
Lucro (prejuízo) líquido do exercício	6.248	-	(299)	35.790	-
Participação - %	100	100	100	30,67	-
Valor contábil do investimento, na Companhia, em 31 de dezembro:					
2004	50.722	1.515	(770)	166.274	217.741
2003	42.976	383	(513)	161.155	204.001
Resultado de equivalência patrimonial:					
Exercício de 2004	7.746	-	(257)	10.447	17.936
Exercício de 2003	7.260	12	(2.268)	12.742	17.746

Em 18 de junho de 2003, a Companhia adquiriu, pelo montante de R\$23.537, 27.777.777 ações ordinárias e 28.864.827 ações preferenciais da Santista Têxtil S.A., equivalentes, respectivamente, a 5% do capital votante, 6,50% do capital preferencial e 5,66% do capital social total. Assim, a Companhia passou a deter 50% do capital votante, 6,50% do capital preferencial e 30,67% do capital social total da Santista Têxtil S.A.

O valor da aquisição foi determinado levando-se em conta a expectativa de resultados e de geração de caixa da Santista Têxtil S.A. com aplicação das taxas de retorno definidas e consideradas adequadas pelos acionistas. Essa operação gerou um deságio de R\$4.809, que será realizado na eventual alienação daquele investimento.

Conforme mencionado na nota explicativa nº 4, a controlada em conjunto Santista Têxtil S.A. adquiriu da Camargo Corrêa S.A. a totalidade das ações representativas do capital social da Santista Têxtil Brasil S.A. (ex-Companhia Jauense Industrial), sociedade que atua no mesmo setor, pelo montante de R\$19.500, apurando um deságio de R\$45.271, dos quais R\$36.476 foram amortizados no exercício de 2004.

Resgate de ações em coligada

Em agosto de 2004, a Companhia aportou o capital social da sociedade Yorg Participações do Brasil S.A., no montante de R\$9.714, representado por um imóvel, onde opera o Vale Sul Shopping.

Em setembro de 2004, o patrimônio líquido daquela sociedade foi aumentado através de subscrição de ações, por terceiros, no montante de R\$33.500, refletida no capital social e na reserva de capital. Em virtude desse aumento, a Companhia, cuja participação passou

a ser de 77,5%, reconheceu um ganho no montante de R\$23.786, o qual foi registrado como equivalência patrimonial, em receitas não operacionais.

Em 1º de outubro de 2004, a Companhia resgatou as ações referentes à sua participação integral na Yorg Participações do Brasil S.A. Esse resgate contempla disponibilidades no montante de R\$13.400 e contas a receber no montante de R\$20.100. Em 31 de dezembro de 2004, o saldo das contas a receber é no montante de R\$10.050, cujo recebimento está previsto até abril de 2005. Esse saldo está apresentado em outras contas a receber no circulante.

10. IMOBILIZADO

Controladora	Taxas anuais de depreciação - %	2004			2003		
		Custo	Depreciação		Custo	Depreciação	
			acumulada	Líquido		acumulada	Líquido
Terrenos	-	2.679	-	2.679	2.843	-	2.843
Edifícios e construções	4	57.250	(40.833)	16.417	70.770	(44.238)	26.532
Máquinas e equipamentos	10	169.954	(113.745)	56.209	165.656	(102.511)	63.145
Móveis e utensílios	10	25.844	(17.859)	7.985	29.205	(20.962)	8.243
Veículos	20	5.803	(3.614)	2.189	5.514	(3.178)	2.336
Marcas e patentes	10	19.142	(14.800)	4.342	19.142	(13.033)	6.109
Imobilizado em andamento e outros	-	12.108	-	12.108	6.046	-	6.046
Provisão para perda		(3.119)	-	(3.119)	(3.826)	-	(3.826)
		<u>289.661</u>	<u>(190.851)</u>	<u>98.810</u>	<u>295.350</u>	<u>(183.922)</u>	<u>111.428</u>

Consolidado	Taxas anuais de depreciação - %	2004			2003		
		Custo	Depreciação		Custo	Depreciação	
			acumulada	Líquido		acumulada	Líquido
Terrenos	-	18.076	-	18.076	18.629	-	18.629
Edifícios e construções	4	131.709	(75.051)	56.658	154.386	(83.380)	71.006
Máquinas e equipamentos	10	434.335	(290.406)	143.929	395.810	(254.511)	141.299
Móveis e utensílios	10	45.793	(30.743)	15.050	46.280	(30.855)	15.425
Veículos	20	7.567	(5.026)	2.541	7.269	(4.555)	2.714
Marcas e patentes	10	19.142	(14.800)	4.342	19.142	(13.033)	6.109
Imobilizado em andamento e outros	-	25.480	(477)	25.003	11.584	(312)	11.272
Provisão para perda		(3.676)	-	(3.676)	(4.385)	-	(4.385)
		<u>678.426</u>	<u>(416.503)</u>	<u>261.923</u>	<u>648.715</u>	<u>(386.646)</u>	<u>262.069</u>

Conforme mencionado na nota explicativa nº 10, em agosto de 2004, a Companhia aportou o capital social da Yorg Participações do Brasil S.A. com um imóvel no montante de R\$9.714, o qual estava registrado no imobilizado na conta “Edifícios e construções”.

11. FINANCIAMENTOS

	<i>Moeda</i>	Indexador e taxa <u>média anual de juros</u>	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
			<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Empréstimos bancários	US\$	Variação cambial e juros de 4,11% a 5,86%	58.548	60.119	109.981	111.775
Empréstimos bancários	CHF	Variação cambial e juros de 6,75%	-	-	1.058	989
Empréstimos bancários	EUR	Variação cambial e juros de 3,20%	-	-	7.093	8.337
Empréstimos bancários	CHLP	Variação cambial e juros de 4,54 %	-	-	1.726	-
Finame	R\$	TJLP + juros de 0,90% a 4,0%	4.575	6.305	4.575	6.305
BNDES	R\$	Cesta de moedas com juros de 7,11% e TJLP mais juros de 4,23%	-	-	9.824	13.333
Crédito rural	R\$	Juros de 8,75%	-	-	8.341	23.230
Operações de “swap” ativas		Variação cambial e juros de 7,50%	-	-	-	(9.917)
Operações de “swap” passivas		De 93% até 104,5% do CDI	-	-	-	10.688
Total			<u>63.123</u>	<u>66.424</u>	<u>142.598</u>	<u>164.740</u>
Passivo circulante			<u>12.064</u>	<u>28.890</u>	<u>64.578</u>	<u>84.668</u>
Exigível a longo prazo			<u>51.059</u>	<u>37.534</u>	<u>78.020</u>	<u>80.072</u>

A composição por ano de vencimento dos financiamentos a longo prazo é a seguinte:

<u>Ano</u>	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
2005	-	11.732	-	43.884
2006	16.105	13.042	27.721	16.642
2007	6.220	2.381	14.498	5.781
2008	5.931	2.103	9.334	3.360
2009	5.738	2.064	8.504	3.294
2010	5.688	2.064	6.586	2.963
2011	5.688	2.064	5.688	2.064
2012	<u>5.689</u>	<u>2.084</u>	<u>5.689</u>	<u>2.084</u>
	<u>51.059</u>	<u>37.534</u>	<u>78.020</u>	<u>80.072</u>

Os empréstimos estão garantidos por avais e imóveis da Companhia.

Em 1996, a Companhia assinou um contrato com o International Finance Corporation - IFC no montante de US\$30 milhões, destinados a suportar o programa de investimentos da Companhia, cuja amortização iniciou em 1999. Até 31 de dezembro de 2004, a Companhia amortizou o montante de US\$23 milhões (US\$15 milhões em 2003).

Adicionalmente, em 12 de novembro de 2002, foi assinado com aquele banco novo contrato de empréstimo no valor de US\$30 milhões, dessa vez, destinados a suportar o programa de investimentos da Companhia, no período de 2001 a 2004. Após a carência de três anos, o valor do empréstimo será pago semestralmente, por mais sete anos. Em 27 de junho de 2003, foi liberada a primeira parcela no valor de US\$5 milhões, equivalente a R\$14.380. Em 14 de outubro de 2004, foi liberada a quantia de US\$10 milhões, equivalente a R\$28.423.

Esses contratos possuem cláusulas restritivas (“covenants”) que estão sendo atendidos dentro dos índices estipulados neles, considerando as demonstrações financeiras da Companhia em 31 de dezembro de 2004.

12. PROVISÃO PARA CONTINGÊNCIAS

Em 31 de dezembro de 2004, a Companhia e suas controladas possuem processos de natureza fiscal, cível e trabalhista, decorrentes de autuações por parte das autoridades fiscais, de reclamações de terceiros e ex-funcionários ou de ações e questionamentos. Para essas contingências foram constituídas provisões, quando, na opinião da Administração e de seus assessores legais, o risco de eventual perda foi considerado como provável. Essas provisões estão assim apresentadas:

a) Circulante

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Processos trabalhistas (i)	2.918	3.437	4.274	3.798
Processos tributários	-	-	1.614	329
Projetos industriais	68	1.281	68	2.599
Outros	<u>1.810</u>	<u>-</u>	<u>2.225</u>	<u>2.331</u>
Total	<u>4.796</u>	<u>4.718</u>	<u>8.181</u>	<u>9.057</u>

b) Exigível a longo prazo

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Processos trabalhistas (i)	8.000	8.000	9.025	9.021
Processos tributários (ii)	8.905	8.068	8.905	8.068
Outros	<u>2.479</u>	<u>2.440</u>	<u>2.665</u>	<u>2.440</u>
Total	<u>19.384</u>	<u>18.508</u>	<u>20.595</u>	<u>19.529</u>

- (i) Referem-se às ações movidas contra a Companhia e suas controladas por ex-funcionários e colaboradores, cujos pedidos são basicamente de pagamentos de verbas rescisórias, adicionais salariais, horas extras e verbas devidas em razão de responsabilidade subsidiária.
- (ii) Consistem basicamente em auto de infração referente a créditos extemporâneos de ICMS relativos ao Estado de São Paulo e COFINS sobre tributos estaduais em anos anteriores.

Perdas possíveis (controladora)

Os processos, cujo risco como eventual perda foi considerado como possível, com base na avaliação da Administração da Companhia e na opinião de seus assessores legais, não foram registrados como provisões para contingências nas demonstrações financeiras. Em 31 de dezembro de 2004, esses processos estão apresentados em tributários no montante de R\$8.400 (R\$8.588 em 2003) e em trabalhistas/cível no montante de R\$4.967 (R\$8.418 em 2003).

13. OUTRAS CONTAS A PAGAR - CIRCULANTE

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
“Royalties” a pagar	2.134	1.259	2.134	1.259
Fretes a pagar	4.803	3.970	5.216	4.931
Outras contas a pagar (comissões, serviços de terceiros, concessionárias, etc.)	<u>8.063</u>	<u>6.410</u>	<u>15.548</u>	<u>9.735</u>
	<u>15.000</u>	<u>11.639</u>	<u>22.898</u>	<u>15.925</u>

Em 19 de dezembro de 2003, a Companhia assinou acordo de liquidação de contas a pagar e a receber com a empresa Bata Industries Limited. O contas a pagar era representado por “royalties” das marcas “Bubblegummers” e “North Star” e o contas a receber por desembolsos em nome daquela empresa para liquidações de ações judiciais. Como resultado desse acordo, a Companhia reverteu o saldo de “royalties” a pagar no valor de R\$18.241 e do ativo no valor de R\$5.996. Do saldo líquido de R\$12.245, foi efetuado o pagamento de R\$6.131, tendo sido revertidos R\$6.114 de provisão em “Outras receitas operacionais” em 2003.

14. SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

- a) Exigível a longo prazo

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Amapoly Indústria e Comércio Ltda. (i)	38.573	32.822	-	-
Camargo Corrêa S.A. (ii)	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>7.016</u>	<u>—</u>
	<u>38.573</u>	<u>32.822</u>	<u>7.016</u>	<u>—</u>

- (i) O saldo do longo prazo com Amapoly é representado por conta corrente entre a Companhia e sua controlada, devido à administração do caixa único do Grupo, efetuada pela Companhia, não havendo encargos ou prazo de vencimento.
- (ii) Refere-se ao financiamento obtido pela Santista Têxtil S.A. para a aquisição das ações da Santista Têxtil Brasil S.A. (ex-Companhia Jauense Industrial), e está sujeita a variação do Índice Geral de Preços de Mercado - IGP-M mais 8% ao ano.

b) Saldos circulantes e transações - controladora

	Amapoly Indústria e Comércio <u>Ltda.</u>		Expasa Flórida Inc.		Santista Têxtil Brasil S.A.	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Circulante (inclusos em):						
Fornecedores	2.678	505	-	-	1.171	-
Demais contas a pagar	-	-	193	-	-	-
Transações do exercício:						
Compras	23.931	19.875	-	-	11.043	-
Despesas operacionais	-	-	1.040	-	-	-

As transações comerciais observaram preços e condições usuais de mercado.

15. PROVISÃO PARA IMPOSTOS - EXIGÍVEL A LONGO PRAZO

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
COFINS contingente	63.694	57.026	63.694	57.026
PIS contingente	1.289	1.158	1.289	1.158
Outros (PIS/COFINS - venda para Zona Franca de Manaus)	<u>1.707</u>	<u>-</u>	<u>1.707</u>	<u>-</u>
	<u>66.690</u>	<u>58.184</u>	<u>66.690</u>	<u>58.184</u>

Em 8 de março de 1999, a Companhia obteve liminar para a ação ordinária que pede a inconstitucionalidade da Lei nº 9.718/98 e da Emenda Constitucional nº 20.

Essa liminar assegura o recolhimento da COFINS e do Programa de Integração Social - PIS nos moldes da legislação vigente até janeiro de 1999, ou seja, desconsiderando o aumento da alíquota e da base de cálculo dessas contribuições.

Os valores desses tributos apurados nos períodos em questionamento foram provisionados contabilmente e estão sendo atualizadas pela taxa SELIC.

A partir de outubro de 2002, a Companhia passou a depositar em juízo o valor em discussão. O saldo dos depósitos atualizados em 31 de dezembro de 2004 monta a R\$17.837 (R\$12.666 em 2003) e está apresentado em “Depósitos compulsórios” no realizável a longo prazo.

16. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL - CONTROLADORA

a) Ativo e passivo

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Imposto de renda e contribuição social diferidos:		
Ativo circulante - diferenças temporárias:		
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	4.274	3.621
Provisão para perda nos estoques	2.159	529
Provisão para contingências	1.630	1.604
Outras diferenças temporárias	<u>779</u>	<u>2.640</u>
	<u>8.842</u>	<u>8.394</u>
Realizável a longo prazo:		
Prejuízos fiscais e base negativa de CSLL (*)	26.083	26.083
Diferenças temporárias:		
Provisão para contingências	4.510	4.465
Provisão para impostos	14.118	13.855
Outras diferenças temporárias	<u>1.348</u>	<u>1.641</u>
	<u>19.976</u>	<u>19.961</u>
	<u>46.059</u>	<u>46.044</u>
Exigível a longo prazo:		
Provisão para imposto de renda e CSLL (*)		
Principal	27.505	28.023
Encargos	<u>19.548</u>	<u>15.416</u>
	47.053	43.439
Diferenças temporárias	<u>2.838</u>	<u>-</u>
	<u>49.891</u>	<u>43.439</u>

(*) A Companhia questiona judicialmente a compensação da totalidade do imposto de renda e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL devidos em cada exercício, com os créditos decorrentes dos prejuízos fiscais e bases negativas de CSLL, sem observância do limite legal de 30%. Em consequência, a Companhia mantém destacado no exigível a longo prazo parcela excedente aos 30% legais de imposto devido que foi compensada. Os encargos financeiros, com base na taxa SELIC, estão sendo registrados a débito em “Despesas financeiras”.

Em virtude desse questionamento, o crédito fiscal diferido foi constituído sobre os prejuízos fiscais e as bases negativas da contribuição social, caso tivesse sido observado o limite legal de 30% para a compensação.

No julgamento final do mérito, em caso de sucesso, o ativo diferido será confrontado com o respectivo passivo e os encargos provisionados serão revertidos, sendo registrados a crédito do resultado do exercício, naquele momento.

b) Resultado

Em 31 de dezembro de 2004, a despesa com imposto de renda e contribuição social, registrada no resultado do exercício, está representada por:

	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>
Lucro antes da tributação	107.871	107.871
Adições (exclusões) permanentes:		
Equivalência patrimonial	(41.722)	(41.722)
Juros sobre o capital próprio propostos	(35.987)	(35.987)
Outras adições (exclusões) permanentes	(3.595)	4.370
Adições (exclusões) temporárias, líquidas	<u>4.610</u>	<u>(866)</u>
Lucro real ajustado	<u>31.177</u>	<u>33.666</u>
Imposto de renda - 15%	(4.677)	-
Adicional de imposto de renda - 10%	(3.094)	-
CSLL - 9%	-	(3.030)
Incentivos fiscais	<u>238</u>	<u>5</u>
Imposto de renda e CSLL do exercício, totalizando R\$10.558	(7.533)	(3.025)
Imposto de renda e CSLL diferidos sobre diferenças temporárias, totalizando R\$1.075	1.153	(78)
Constituição de imposto de renda diferido sobre deságio amortizado, totalizando R\$2.838	(2.838)	-
Imposto de renda e CSLL do exercício, totalizando R\$12.321	<u>(9.218)</u>	<u>(3.103)</u>

17. PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Capital social

O capital integralizado em 31 de dezembro de 2004 e de 2003 é representado por 1.950.251.236 ações escriturais sem valor nominal, sendo 920.979.463 ordinárias e 1.029.271.773 preferenciais.

Em 26 de março de 2004, houve um aumento de capital no montante de R\$ 20.105, provenientes da reserva de lucros.

Ações em tesouraria

A Companhia possui em tesouraria, em 2004 e 2003, 86.668.847 ações preferenciais, as quais foram adquiridas a partir de 1994, conforme deliberações do Conselho de Administração.

Reserva para investimentos

Atendendo ao plano de investimentos da Companhia, a parcela remanescente do lucro do exercício, após todas as destinações propostas, é retida como reserva de investimentos.

A Administração, conforme Assembléia Geral Ordinária, apropriou a parcela do lucro remanescente para a referida reserva.

Dividendos e juros sobre o capital próprio

Os acionistas têm assegurado, em cada exercício, dividendos não inferiores a 25% do lucro líquido, calculados nos termos da lei societária e do estatuto social. Em 2004, o cálculo foi efetuado da seguinte forma:

	<u>Controladora</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Lucro líquido do exercício	95.550	81.952
Constituição da reserva legal - 5%	<u>(4.778)</u>	<u>(4.097)</u>
Valor disponível para distribuição	90.772	77.855
Dividendos mínimos obrigatórios - 25%	22.693	19.464
Proposta da Administração:		
Dividendos	-	1.256
Juros sobre o capital próprio propostos	35.987	25.994
IRRF - juros sobre o capital próprio	<u>(3.621)</u>	<u>(1.411)</u>
Total líquido	<u>32.366</u>	<u>25.839</u>

A seguir detalhamos a distribuição dos dividendos e dos juros sobre o capital próprio proposta pela Administração:

	<u>R\$ por lote de mil ações (bruto)</u>			
	<u>2004</u>		<u>2003</u>	
	<u>Ordinárias</u>	<u>Preferenciais</u>	<u>Ordinárias</u>	<u>Preferenciais</u>
Juros sobre o capital próprio:				
Intermediários	5,790	6,369	1,530	1,680
Provisionados	12,593	13,848	11,750	12,920
Dividendos propostos	-	-	<u>0,642</u>	<u>0,706</u>
Total	<u>18,383</u>	<u>20,217</u>	<u>13,922</u>	<u>15,306</u>

18. OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS, LÍQUIDAS

Consistem basicamente em incentivos fiscais de ICMS e despesas com programa de participação nos resultados.

19. INSTRUMENTOS FINANCEIROS

A Companhia opera com instrumentos financeiros objetivando financiar suas atividades ou aplicar os recursos financeiros disponíveis.

A administração desses riscos é efetuada por meio de estratégias predefinidas pela Alta Administração da Companhia.

Os saldos de aplicações financeiras, empréstimos e financiamentos em 31 de dezembro de 2004 refletem as taxas médias praticadas no mercado.

O investimento em companhia aberta é representado exclusivamente pela participação de 30,67% do capital total (igual a 50% do capital votante) na Santista Têxtil S.A. Não foi estimado o valor de mercado dessa companhia por não terem ocorrido recentemente negociações das ações ordinárias de sua emissão em bolsas de valores.

Não há instrumentos financeiros não contabilizados (operação com derivativos).

A controlada Santista Têxtil S.A. também possui instrumentos financeiros registrados em contas patrimoniais que visam reduzir os riscos de flutuações de preço da sua principal matéria-prima e exposição cambial dos passivos indexados em moedas estrangeiras.

O valor contábil dos instrumentos financeiros referentes aos demais ativos e passivos equivale, aproximadamente, ao seu valor de mercado.

20. PROGRAMA DE OPÇÃO DE COMPRA DE AÇÕES

A Assembléia Geral Extraordinária, realizada em 26 de abril de 2002, aprovou o Programa de Opção de Compra de Ações da São Paulo Alpargatas S.A., que concede opções de compra de ações preferenciais aos seus colaboradores, com o objetivo de retê-los e incentivá-los a contribuir em prol dos interesses e objetivos da Companhia e de seus acionistas. Na primeira fase de implantação do Programa, foram concedidas opções à Diretoria da Companhia. O Programa é administrado por um Comitê Gestor, designado pelo Conselho de Administração. Este Comitê cria, anualmente, um Plano de Opção de Compra de Ações, no qual são definidos os termos e as condições específicos, observadas as linhas básicas estabelecidas no referido Programa. Em 31 de dezembro de 2004, através de três Planos de Opções aprovados pelo Comitê Gestor, já foram concedidas opções de ações, apresentadas da seguinte forma:

<u>Plano</u>	<u>Vigência</u>	<u>Quantidade de opções</u>		Preço histórico de exercício
		<u>Concedidas</u>	<u>Exercidas</u>	por 1.000 opções - R\$
2002	1º de julho de 2002 a 30 de junho de 2012	10.832.000	363.600	104,56
2003	1º de julho de 2003 a 30 de junho de 2013	13.540.000	-	152,47
2004	1º de julho de 2004 a 30 de junho de 2014	17.187.000	-	212,99

Para os três Planos a aquisição do direito ao exercício da opção dar-se-á da seguinte forma:

<u>Prazos de carência (a partir da data da concessão da opção de compra)</u>	<u>Percentual de ações liberado para exercício</u>
Até 24 meses	Não será permitido exercício
Após 24 meses	20%
Após 36 meses	20%
Após 48 meses	20%
Após 60 meses	40%

O exercício das opções garante aos beneficiários os mesmos direitos concedidos aos demais acionistas da Companhia.

No momento em que forem liberadas as ações, em virtude do direito da opção, os efeitos conhecidos na transação serão registrados contabilmente no patrimônio líquido.

21. BENEFÍCIOS A EMPREGADOS

A Companhia patrocina dois planos de complementação de benefícios de aposentadoria, além de conceder, por intermédio de um plano próprio de aposentadoria, benefícios de renda vitalícia e assistência médica para um grupo determinado de ex-funcionários e seus respectivos cônjuges. O passivo atuarial, referente a esses planos, reconhecido em 31 de dezembro de 2004, é de R\$ 4.288 (R\$5.699 em 2003), o qual se encontra registrado em “Outros passivos”, no exigível a longo prazo. Os planos de complementação de benefícios estão representados por:

a) Plano de aposentadoria - SPASAPREV

O plano de aposentadoria foi implantado em maio de 1991 e foi estruturado na modalidade de “Benefício Definido”, totalmente custeado por contribuições da patrocinadora. Em agosto de 2000, foi criado o plano “Super Prev”, estruturado na modalidade de “Contribuição Definida”, para o qual já migraram funcionários equivalentes a 99% das reservas necessárias.

Os valores atuariais reconhecidos são:

	<u>2004</u>
Valor presente da obrigação atuarial	23.350
Valor justo dos ativos do plano	(24.563)
Ganho atuarial não reconhecido	<u>2.450</u>
Passivo total reconhecido na Companhia	<u>1.237</u>

b) Plano de pensão - HSBC

O plano de aposentadoria é destinado a um grupo fechado de ex-funcionários da Companhia, utilizando um fundo multipatrocinado de previdência complementar, como veículo financeiro. Esse plano abrange apenas participantes em fase de recebimento de benefícios de aposentadoria e pensão por morte.

Demonstrativo do cálculo atuarial, referente ao Plano HSBC:

	<u>R\$</u>
Valor presente da obrigação atuarial	545
Valor justo dos ativos do plano	(2.037)
Ganho atuarial não reconhecido	<u>642</u>
Ativo líquido total (*)	<u>(850)</u>

(*) Esse ativo não foi reconhecido nas demonstrações financeiras da Companhia em 31 de dezembro de 2004, por não haver evidência de reembolso ou abatimentos de contribuições futuras.

c) Plano próprio de aposentadoria para ex-funcionários

A Companhia patrocina um plano próprio de aposentadoria para ex-funcionários, o qual concede o benefício de uma renda vitalícia aos participantes, extensiva ao cônjuge nos casos de falecimento.

Atualmente, abrange seis participantes, sendo cinco ex-funcionários recebendo uma renda de aposentadoria e um pensionista recebendo renda de pensão por morte.

	<u>R\$</u>
Valor presente da obrigação atuarial	1.101
Ganho atuarial não reconhecido	<u>115</u>
Passivo total reconhecido na Companhia, em 31 de dezembro de 2004	<u>1.216</u>

d) Plano de assistência médica para aposentados

A Companhia mantém um plano de assistência médica para um grupo determinado de ex-funcionários e seus respectivos cônjuges, conforme regras por ela estipuladas.

Os valores atuariais reconhecidos são:

	<u>R\$</u>
Valor presente da obrigação atuarial	961
Ganho atuarial não reconhecido	<u>874</u>
Passivo total reconhecido na Companhia, em 31 de dezembro de 2004	<u>1.835</u>

22. SEGUROS

A Companhia e suas controladas mantêm coberturas de seguros por montantes considerados suficientes para cobrir eventuais riscos sobre seus ativos. A cobertura de seguros em 31 de dezembro de 2004 contra riscos operacionais é de R\$638.800, responsabilidade civil geral de R\$6.500, responsabilidade civil facultativa - danos corporais de R\$1.000, riscos diversos (roubo) de R\$844, transportes nacionais limitados a R\$500 por embarque e transportes internacionais de US\$1.200.000 na importação e US\$500.000 na exportação

23. EVENTOS SUBSEQÜENTES

Reorganização societária de controladas - conferência de ativos da controlada em conjunto Santista Têxtil S.A. para sua subsidiária integral Santista Têxtil Brasil S.A.

Em Assembléia Geral Extraordinária da Santista Têxtil Brasil S.A. realizada em 3 de janeiro de 2005, foi aprovada a partir daquela data a contribuição do acervo líquido dos bens, dos direitos e das obrigações conferidos pela Santista Têxtil S.A. para aquela subsidiária, que foi ajustado posteriormente em função do valor patrimonial contábil do mesmo acervo líquido em 31 de dezembro de 2004. O acervo conferido na data-base 31 de dezembro de 2004, que resultou no aumento de capital da subsidiária no montante de R\$243.881, está assim composto:

	<u>R\$</u>
Ativo circulante	180.006
Realizável a longo prazo	30.167
Ativo permanente	317.784
Passivo circulante	(198.508)
Exigível a longo prazo	<u>(85.568)</u>
	<u>243.881</u>

A contribuição foi efetivada em 31 de janeiro de 2005, com base no valor patrimonial contábil conforme balanço patrimonial da Santista Têxtil S.A. levantado em 31 de dezembro de 2004, e nenhum efeito dessa reorganização societária foi refletido nas demonstrações financeiras da Companhia de 2004.

24. INFORMAÇÕES SUPLEMENTARES

Apresentamos, como informações suplementares, as informações contábeis consolidadas da Companhia para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004 e de 2003, com exclusão das informações contábeis da controlada Santista Têxtil S.A., mantendo-se o resultado de equivalência patrimonial desta e as demonstrações do fluxo de caixa para os exercícios findos naquelas datas.

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
<u>ATIVO</u>		
CIRCULANTE		
Disponível	183.230	136.556
Clientes	191.189	160.633
Estoques	68.794	58.703
Outros	<u>66.757</u>	<u>37.343</u>
Total do circulante	<u>509.970</u>	<u>393.235</u>
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO		
Bens destinados à venda	16.369	16.365
Impostos a recuperar	10.421	8.544
Imposto de renda e contribuição social diferidos	46.059	46.044
Depósitos compulsórios, fiscais e trabalhistas	28.401	23.419
Demais contas a receber	<u>5.202</u>	<u>8.868</u>
Total do realizável a longo prazo	<u>106.452</u>	<u>103.240</u>
Permanente	278.362	287.908
	<u>894.784</u>	<u>784.383</u>
<u>PASSIVO</u>		
CIRCULANTE		
Fornecedores	49.727	26.109
Financiamentos	12.875	29.584
Salários e encargos	30.931	21.361
Contas a pagar	15.269	12.478
Provisão para contingências	4.796	4.718
Juros sobre o capital próprio e dividendos a pagar	22.688	24.684
Impostos a pagar	<u>9.934</u>	<u>7.532</u>
Total do circulante	<u>146.220</u>	<u>126.466</u>
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO		
Financiamentos	51.059	37.534
Provisão para imposto de renda e contribuição social	49.891	43.439
Provisão para impostos a pagar	66.690	58.184
Provisão para contingências	19.570	18.508
Outros	<u>6.672</u>	<u>6.814</u>
Total do exigível a longo prazo	<u>193.882</u>	<u>164.479</u>
Patrimônio líquido	554.682	493.438

	<u>894.784</u>	<u>784.383</u>
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
RECEITA BRUTA DE VENDAS	1.118.308	919.644
Imposto sobre vendas	<u>234.125</u>	<u>152.445</u>
Receita líquida de vendas	884.183	767.199
Custo dos produtos vendidos	528.548	477.215
LUCRO BRUTO	<u>355.635</u>	<u>289.984</u>
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS		
Com vendas	(240.796)	(203.157)
Gerais e administrativas	(51.948)	(46.928)
Honorários dos administradores	(3.117)	(2.930)
Receitas financeiras	46.275	42.601
Despesas financeiras	(14.553)	(13.329)
Equivalência patrimonial	10.447	12.755
Amortização do diferido	(7.939)	(8.372)
Outras receitas operacionais	<u>997</u>	<u>6.663</u>
	<u>(260.634)</u>	<u>(212.697)</u>
LUCRO OPERACIONAL ANTES DA VARIAÇÃO CAMBIAL E ENCARGOS FINANCEIROS SOBRE IMPOSTOS	95.001	77.287
Variação cambial	908	11.639
Encargos financeiros sobre impostos	(7.546)	(4.092)
LUCRO OPERACIONAL	<u>88.363</u>	<u>84.834</u>
RECEITAS (DESPESAS) NÃO OPERACIONAIS, LÍQUIDAS	21.104	(683)
LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	109.467	84.151
Imposto de renda e contribuição social	(13.917)	(2.199)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	<u>95.550</u>	<u>81.952</u>

Fluxo de Caixa

	2004			2003		
	Controladora	Consolidado com	Consolidado sem	Controladora	Consolidado com	Consolidado sem
		Santista	Santista		Santista	Santista
ATIVIDADES OPERACIONAIS						
Lucro do exercício	95.550	93.821	94.053	81.952	80.256	79.996
Incentivos fiscais do imposto de renda	-	1.497	1.497	-	1.956	1.956
Ajustes para reconciliar o lucro líquido do exercício com recursos provenientes de atividades operacionais:						
Depreciação e amortização	27.044	48.436	27.975	26.680	47.303	27.531
Resultado na venda/baixa ativo imobilizado	1.221	3.446	995	703	1.046	683
Resultado da equivalência patrimonial	(17.936)	-	(10.447)	(17.746)	-	(12.755)
Receita não operacional sobre investimentos	(23.786)	(23.786)	(23.786)	-	-	-
Variação cambial nos financiamentos/"royalties"	(5.062)	(8.359)	(5.062)	(15.384)	(25.845)	(15.384)
Juros sobre financiamentos	3.845	10.783	3.845	4.253	10.136	4.253
Encargos sobre passivos fiscais	7.546	7.546	7.546	4.092	4.092	4.092
Reversão do passivo contingente	-	-	-	(6.114)	(6.114)	(6.114)
Variação cambial nos investimentos	-	2.850	-	-	1.192	-
Geração de caixa das operações	88.422	136.234	96.616	78.436	114.022	84.258
Redução (aumento) no ativo:						
Contas a receber de clientes	(31.021)	(36.893)	(30.556)	(7.252)	(9.421)	(6.629)
Estoques	(8.682)	(9.534)	(10.091)	(1.483)	(9.899)	298
Despesas antecipadas	(17.401)	(16.986)	(17.392)	(3.287)	(3.688)	(3.288)
Impostos a recuperar	(1.454)	(465)	(1.598)	32.013	22.045	32.340
Outros	21.742	(4.577)	(1.712)	1.131	1.904	972
	(36.816)	(68.455)	(61.349)	21.122	941	23.693
Aumento (redução) no passivo:						
Fornecedores	24.403	21.934	23.618	(10.693)	(10.935)	(11.111)
Impostos a pagar	(590)	4.217	(495)	(1.400)	1.647	(14)
Salários e encargos sociais	9.521	13.080	9.570	576	2.062	64
Pagamento IR/CSLL	(4.082)	(6.740)	(5.422)	-	(679)	(67)
Provisão IR/CSLL	11.493	15.460	12.805	(4.797)	907	(4.111)
Provisão para contingências	(1.600)	4.735	210	70	(892)	7
Outros	4.929	19.394	20.581	3.757	(8.329)	(6.611)
	44.074	72.080	60.867	(12.487)	(16.219)	(22.111)
CAIXA LÍQUIDO das ATIVIDADES OPERACIONAIS	95.680	139.859	96.134	87.071	98.744	85.883
Atividades de investimentos:						
Adições no investimento	-	-	-	(26.785)	(23.537)	(23.537)
Adições no imobilizado/diferido	(24.349)	(47.575)	(25.029)	(19.324)	(32.861)	(20.656)
Dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos	4.773	-	4.773	7.134	-	7.148
Recebimentos de venda de ativo permanente	4.696	4.961	4.961	4.645	4.671	4.671
Resultados de exercícios futuros	-	2.697	-	-	-	-
CAIXA LÍQUIDO das ATIVIDADES DE INVESTIMENTOS	(14.880)	(39.917)	(15.295)	(34.330)	(51.727)	(32.374)
Atividades de financiamentos:						
Captação de empréstimos	29.016	90.609	29.016	17.514	119.665	17.995
Amortização de principal e juros	(31.100)	(118.712)	(30.983)	(24.137)	(151.337)	(25.660)
Ações em tesouraria	(58)	(58)	(58)	-	-	-
Dividendos e juros sobre o capital próprio pagos	(32.140)	(32.797)	(32.140)	(29.956)	(30.804)	(29.956)
CAIXA LÍQUIDO DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTOS	(34.282)	(60.958)	(34.165)	(36.579)	(62.476)	(37.621)
SALDO INICIAL DE AQUISIÇÃO de CONTROLADA INDIRETA	-	(5.493)	-	-	-	-
AUMENTO (DIMINUIÇÃO) LÍQUIDO DE CAIXA E EQUIVALENTES	46.518	33.491	46.674	16.162	(15.459)	15.856
SALDO INICIAL DE CAIXA e EQUIVALENTES	136.546	156.155	136.556	120.384	162.178	120.700
EFEITO DO AUMENTO DE PARTICIPAÇÃO SOBRE O SALDO INICIAL DE CAIXA e EQUIVALENTES	-	-	-	-	9.435	-
SALDO FINAL DE CAIXA e EQUIVALENTES (*)	183.064	189.646	183.230	136.546	156.154	136.556

(*) Consideram como caixa e equivalentes as contas "Caixa e bancos" e "Aplicações"

ANEXO B – Notas Explicativas da Alpargatas – 2006

01. CONTEXTO OPERACIONAL

As principais atividades da Companhia são a fabricação e comercialização de:

- Calçados e respectivos componentes.
- Artigos de vestuário, artefatos têxteis e respectivos componentes.
- Artigos de couro, de resina e de borracha natural ou artificial.
- Artigos esportivos.
- Processamento de algodão, fiação, tecelagem e acabamento de tecido.

Essas atividades são realizadas em um contexto de fábricas distribuídas geograficamente.

A Companhia goza de subvenções, concedidas pelos governos estaduais onde as fábricas estão localizadas, programadas para expirar entre 2008 e 2020. Essas subvenções são reconhecidas contabilmente conforme descrito na nota explicativa nº 5.

A Companhia e suas controladas também gozam de subvenções federais através do lucro da exploração na Região Nordeste e na Zona Franca de Manaus. O benefício fiscal referente a essas subvenções fiscais é reconhecido no patrimônio líquido como reserva de capital.

Em 31 de dezembro de 2006, a Companhia também possui participação acionária em certas sociedades e as principais estão apresentadas a seguir:

- Amapoly Indústria e Comércio Ltda. (participação direta de 100%): produção de laminados em PVC e poliéster que são utilizados na confecção de coberturas de caminhão, “backlights”, “frontlights”, “banners”, toldos e laminados de polietileno que são utilizados na confecção de coberturas para agroindústria, lar e lazer, tendo sua fábrica localizada em Manaus.
- Tavex Algodonera S.A. (participação indireta de 22,164%), através da empresa “holding” Alpargatas Internacional APS (nota explicativa nº 10): companhia espanhola de capital aberto, com operacionalização nas áreas de processamento de algodão, fiação, tecelagem e acabamento de tecido, comercialização, importação e exportação desses produtos, bem como o negócio de confecções e demais correlatos e afins. Adicionalmente, possui participação em outras empresas.

Até 30 de junho de 2006, a Companhia participava indiretamente na Santista Têxtil S.A., através da empresa “holding” Participaciones Santista Textil España, S.L., representada por 30,66% do capital social daquela companhia cuja atividade é de operacionalização nas áreas de processamento de algodão, fiação, tecelagem e acabamento de tecido, comercialização, importação e exportação desses produtos e suas matérias-primas, bem como o negócio de confecções e demais correlatos e afins (nota explicativa nº 10).

02. APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram elaboradas e estão apresentadas em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil e com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Essas demonstrações financeiras incorporam as alterações trazidas pelos seguintes normativos contábeis:

- a) Normas e Procedimentos de Contabilidade 27 (NPC 27) - “Apresentação e Divulgações”, emitido pelo IBRACON - Instituto dos Auditores Independentes do Brasil em 3 de outubro de 2005, aprovado pela Deliberação CVM nº 488 nessa mesma data.
- b) Normas e Procedimentos de Contabilidade 22 (NPC 22) - “Provisões, Passivos, Contingências Passivas e Contingências Ativas”, emitido pelo IBRACON em 3 de outubro de 2005, aprovado pela Deliberação CVM nº 489, nessa mesma data.

Nas demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2005, apresentadas para fins de comparação, foram efetuadas determinadas reclassificações para adequá-las às Deliberações mencionadas e permitir aos usuários a comparabilidade com o exercício corrente. As principais alterações resultantes da aplicação dessas Deliberações foram as seguintes:

- Apresentação do grupo “Não circulante” no ativo e no passivo.
- Apresentação da conta de “Depósitos judiciais” como redutora da respectiva provisão para contingências.

Na elaboração das demonstrações financeiras é necessário utilizar estimativas para registrar certos ativos, passivos e outras transações. As demonstrações financeiras incluem, portanto, várias estimativas referentes a prazos de vidas úteis do imobilizado e provisões para passivos contingentes e para imposto de renda, entre outras. Os resultados reais podem apresentar variações em relação às estimativas.

Efeitos na comparabilidade

Conforme mencionado na nota explicativa nº 10, a partir 1º de julho de 2006 a Companhia começou a participar indiretamente na Tavex Algodonera S.A. através de 22,164% do capital social como resultado da transação de relação de substituição de ações que a Companhia detinha da Santista Têxtil S.A., por ações daquela empresa espanhola.

Em virtude dessa transação, as demonstrações financeiras da Santista Têxtil S.A. deixaram de ser consolidadas pela Companhia a partir de 1º de julho de 2006, sendo reconhecido somente o resultado do novo investimento (Tavex) pelo método da equivalência patrimonial proporcional à nova participação da Companhia naquela empresa.

Com isso, a comparabilidade das demonstrações financeiras consolidadas da Companhia está afetada da seguinte maneira:

- Balanço patrimonial: em 31 de dezembro de 2005 inclui a consolidação proporcional de 30,66% do investimento indireto na Santista Têxtil S.A., enquanto em 31 de dezembro de 2006 inclui somente o novo investimento indireto na Tavex.
- Resultado do exercício: no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 inclui a consolidação parcial de 30,66% do investimento indireto na Santista Têxtil S.A., enquanto no exercício findo em 31 de dezembro de 2006 inclui: (a) a mesma consolidação até 30 de junho; e (b) o resultado de equivalência patrimonial do novo investimento indireto na Tavex referente ao segundo semestre do ano.

Os valores comparativos referentes às referidas informações contábeis (excluindo a consolidação das informações da Santista Têxtil S.A., trazendo estas somente na conta de investimentos e no resultado da equivalência patrimonial) estão refletidos no anexo I das demonstrações financeiras, como informações adicionais.

Adicionalmente, a comparabilidade está afetada pelo tratamento contábil mencionado na nota explicativa nº 5.

03. PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

1. Apuração do resultado

Os resultados das operações são apurados em conformidade com o regime contábil de competência de exercícios. As receitas de vendas e os correspondentes custos são registrados na entrega dos produtos.

2. Ativos e passivos

Os rendimentos, os encargos e as variações monetárias sobre os ativos e passivos circulantes e não circulantes são apropriados “pro rata” dia.

3. Aplicações financeiras

As aplicações financeiras são registradas aos valores de custo acrescidos das receitas auferidas até as datas dos balanços e deduzidas, quando aplicável, de provisão para redução ao valor de mercado.

4. Provisão para devedores duvidosos

É constituída considerando-se a avaliação individual dos créditos, a análise da conjuntura econômica e a experiência de exercícios anteriores, sendo considerada suficiente para cobertura de prováveis perdas na realização do saldo de clientes.

5. Estoques

As matérias-primas, embalagens e mercadorias para revenda são avaliadas com base no custo médio de aquisição. Os produtos acabados e em elaboração são avaliados com base no custo médio de produção e ajustados, se necessário, ao valor de mercado. É constituída provisão para perda com estoques em montante julgado suficiente para fazer face às prováveis perdas na realização ou na obsolescência.

6. Bens destinados à venda

São representados por terrenos e edifícios que não possuem previsão de aproveitamento nas atividades operacionais da Companhia, portanto, estão destinados à venda. Esses ativos estão registrados ao custo e, quando necessário, ajustados aos valores estimados de realização no mercado.

7. Investimentos

Os investimentos em controladas são avaliados pelo método de equivalência patrimonial, com base em balanço patrimonial levantado pelas respectivas investidas, na mesma data-base das demonstrações financeiras da controladora.

A Companhia revisa as práticas contábeis das controladas e coligada no exterior e, na eventualidade de diferenças com aquelas adotadas no Brasil, efetua ajustes no patrimônio líquido e no resultado do exercício desses investimentos antes de apurar o resultado e a equivalência patrimonial.

A Companhia mantém registrada provisão para passivo a descoberto de controlada no grupo de investimentos (como redutora). O complemento da provisão é registrado no resultado de equivalência patrimonial.

8. Deságio na aquisição de investimentos

Em 31 de dezembro de 2005, o deságio gerado na aquisição de investimentos é apresentado na controladora como redutor do relativo investimento e foi realizado conforme os procedimentos mencionados na nota explicativa nº 10. No consolidado daquela data foi apresentado no passivo como resultados de exercícios futuros.

9. Imobilizado

É registrado pelo custo de aquisição ou construção corrigido monetariamente até 31 de dezembro de 1995, deduzido da depreciação calculada pelo método linear, com base nas taxas descritas na nota explicativa nº 11, e de provisão para perda com imobilizado, com base em análises de bens que não estão mais em uso, em montante julgado suficiente para cobrir prováveis perdas.

10. Empréstimos e financiamentos

Estão atualizados monetariamente de acordo com as disposições contratuais, incluindo os juros proporcionais até as datas dos balanços. A variação cambial é integralmente reconhecida no resultado do exercício.

11. Imposto de renda e contribuição social

São calculados com base no resultado contábil, ajustado pelas adições e exclusões, conforme legislação tributária em vigor.

O imposto de renda é calculado à alíquota de 15%, mais o adicional de 10% sobre a parcela anual excedente a R\$240, e a contribuição social é calculada à razão de 9%.

O imposto de renda diferido é calculado à alíquota de 25% sobre os prejuízos fiscais de exercícios anteriores e a contribuição social diferida é calculada à alíquota de 9% sobre as bases negativas de exercícios anteriores. O benefício fiscal sobre as diferenças temporárias é calculado à alíquota de 34%.

Em conformidade com a Instrução CVM nº 371, leva em consideração o histórico de rentabilidade e a expectativa de geração de lucros tributáveis futuros fundamentados em estudos de viabilidade.

12. Provisões

São reconhecidas contabilmente quando a Companhia possui uma obrigação legal, como conseqüência de um evento passado, e quando na opinião da Administração e de seus assessores jurídicos é provável que recursos sejam exigidos para saldar a obrigação. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido, reduzidas dos respectivos depósitos judiciais, quando houver.

13. Juros sobre o capital próprio

Para fins societários, os juros sobre o capital próprio estão demonstrados como destinação do resultado diretamente no patrimônio líquido. Para fins tributários, são tratados como despesas financeiras reduzindo a base de cálculo do imposto de renda e da contribuição social.

14. Lucro por ação

Está registrado com base na quantidade de ações, exceto as ações em tesouraria, nas datas dos balanços.

15. Critérios adotados na consolidação

Os critérios adotados são aqueles previstos na Lei nº 6.404/76 e instruções da CVM, entre os quais destacamos os seguintes:

1. Todas as controladas são consolidadas (nota explicativa nº 10).
2. Eliminação dos saldos entre as controladas.
3. Eliminação das receitas e despesas decorrentes de negócios entre a controladora e as controladas e do respectivo lucro não realizado com terceiros.
4. Eliminação do saldo do investimento da controladora proporcional ao patrimônio líquido da respectiva controlada.
5. Registro das participações dos acionistas minoritários no patrimônio líquido e no resultado das controladas.

As demonstrações financeiras da controlada e coligada sediadas no exterior foram convertidas para reais com base na taxa corrente da moeda estrangeira vigente na data das respectivas demonstrações financeiras.

A conciliação entre o resultado e o patrimônio líquido da controladora e do consolidado, para o exercício findo em 31 de dezembro, é como segue:

	Lucro líquido		Patrimônio líquido	
	<u>do exercício</u>		<u>do exercício</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Controladora	126.618	165.022	757.556	655.318
Resultado não realizado da Santista Têxtil S.A.	-	222	-	(172)
Consolidado	<u>126.618</u>	<u>165.244</u>	<u>757.556</u>	<u>655.146</u>

16. Informações adicionais

Conforme mencionado na nota explicativa nº 2, com a finalidade de permitir maior clareza nas demonstrações financeiras, estão sendo apresentados como informações adicionais, apesar de estas não serem requeridas pelas práticas contábeis: (i) o balanço patrimonial e a demonstração do resultado, consolidados, com a exclusão das informações contábeis da Santista Têxtil S.A., mantendo o seu resultado de equivalência patrimonial; e (ii) demonstrações do fluxo de caixa da controladora, do consolidado e do consolidado excluindo as mesmas informações dessa empresa (Anexos I e II).

04. PROJETO DE AMPLIAÇÃO, MODERNIZAÇÃO E OTIMIZAÇÃO INDUSTRIAL

Conforme “comunicado ao mercado” em 1º de setembro de 2005, em 12 de agosto de 2005 o Conselho de Administração aprovou o projeto de ampliação e modernização de suas unidades produtivas, cujo investimento foi estimado em aproximadamente R\$95.000, o qual constava no orçamento de capital aprovado pela Assembléia Geral Ordinária realizada em 1º de abril de 2005. Em decorrência desse projeto, também foi estimado um valor para fazer frente aos referidos custos de implementação. Em 2005 a Companhia constituiu provisão para otimização industrial para cobrir esses custos no valor de R\$17.351.

Naquele momento, o referido débito foi registrado em “Outras despesas operacionais” (R\$12.637) e em “Despesas não operacionais” (R\$4.714). Adicionalmente, em 2006, a Companhia completou a referida provisão em R\$6.191. Em 31 de dezembro de 2006 o saldo da provisão desse projeto é de R\$12.162 (R\$16.681 em 2005), sendo R\$7.448 registrados no passivo circulante, reconhecido na conta “Outras contas a pagar e provisões”, e R\$4.714 como redutora do imobilizado.

05. NOVO PROCEDIMENTO CONTÁBIL DE SUBVENÇÃO PARA INVESTIMENTO

Conforme mencionado na nota explicativa nº 1, a Companhia goza de subvenções concedidas pelos governos estaduais. Até 31 de dezembro de 2005, essas subvenções foram reconhecidas no resultado do exercício, uma vez que não estavam diretamente relacionadas com os projetos de investimento da Companhia.

Conforme mencionado na nota explicativa nº 4, foi aprovado pelo Conselho de Administração o projeto de ampliação e modernização das unidades produtivas, que

consiste em aumento de capacidade instalada, ampliação do parque fabril, incremento da produção e geração de empregos no Estado da Paraíba. Dessa forma, o governo do Estado da Paraíba passou a vincular a subvenção aos investimentos no Estado, o que levou a Companhia a contabilizar a referida subvenção na conta “Reserva de capital” no patrimônio líquido, a partir de 1º de janeiro de 2006, uma vez que os investimentos tiveram início de forma mais relevante nesse exercício.

O valor referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2006, oriundo somente da subvenção daquele Estado, contabilizado em “Reserva de capital”, é de R\$71.492 (R\$51.273 em 2005, porém reconhecido em “Outras receitas operacionais”).

As subvenções das demais localidades ainda não atreladas a projetos específicos permanecem reconhecidas contabilmente em “Outras receitas operacionais” no resultado do exercício, no montante de R\$12.218 (R\$19.124 em 2005).

06. APLICAÇÕES FINANCEIRAS

		<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
		<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Fundos de investimento	(a)	158.250	119.552	158.250	119.552
Certificados de Depósito Bancário - CDBs	(b)	<u>84.076</u>	<u>160.212</u>	<u>84.076</u>	<u>162.254</u>
		<u>242.326</u>	<u>279.764</u>	<u>242.326</u>	<u>281.806</u>

(a) Fundos de investimento distribuídos em diversos bancos com remuneração média de 100,59% do Certificado de Depósito Interfinanceiro – CDI (96,94%, em 2005).

(b) CDBs distribuídos em diversos bancos com remuneração média de 100,59% do CDI (100,7%, em 2005).

07. CLIENTES

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Mercado interno	265.788	199.825	270.927	232.885
Mercado externo	19.386	13.695	19.386	32.811
“Vendor”	(12.723)	(14.897)	(14.942)	(16.378)
Cambiais descontadas	-	-	-	(4.448)
Provisão para devedores duvidosos	<u>(8.735)</u>	<u>(11.832)</u>	<u>(8.735)</u>	<u>(13.594)</u>
	<u>263.716</u>	<u>186.791</u>	<u>266.636</u>	<u>231.276</u>

08. ESTOQUES

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Produtos acabados	52.456	44.422	53.423	65.365
Produtos em processo	5.250	9.627	6.163	23.043
Matérias-primas	28.955	18.344	31.235	44.054
Outros	250	1.413	250	1.723
Provisão para perda na realização dos estoques	<u>(5.059)</u>	<u>(4.894)</u>	<u>(5.203)</u>	<u>(4.837)</u>
	<u>81.852</u>	<u>68.912</u>	<u>85.868</u>	<u>129.348</u>

09. DEPÓSITOS JUDICIAIS

Em 31 de dezembro o saldo é representado basicamente por depósitos judiciais relativos à ações trabalhistas e fiscais, cujo depósito, que não envolvem obrigações correntes como definido pela CVM 489, foi necessário para dar andamento aos processos. Na opinião da Administração e de seus assessores jurídicos, a probabilidade de perda não é considerada como provável e, portanto, não foi constituída provisão para perda/contingência.

10. INVESTIMENTOS EM EMPRESAS CONTROLADAS E COLIGADA

	Fibrasil		Tavex		Total
	Amapoly	Agríc. e Expasa	Algodonera		
	Índústria e	Coml.	Flórida	S.A.	
<u>Informações em 31 de dezembro de 2006</u>	<u>Com. Ltda.</u>	<u>Ltda.</u>	<u>Inc.</u>	<u>(indireta) (*)</u>	
Número de ações ou cotas possuídas	6.557.122	25.583	2.500	18.101.850	-
Capital social	10.045	1.157	12.266	211.420	-
Patrimônio líquido	69.945	32.093	(2.834)	594.687	-
Lucro (prejuízo) líquido do exercício	7.489	-	(1.976)	(127.581)	-
Participação da Companhia (%)	100	100	100	22,164	-
Valor contábil do investimento na Companhia	69.945	32.093	(2.834)	131.805	231.009
Resultado da equivalência patrimonial:					
Exercício de 2006	11.607	-	(1.894)	(32.399)	(22.686)
Exercício de 2005	7.615	30.579	(170)	5.022	43.046

(*) Inclui o resultado de equivalência patrimonial negativo do investimento indireto da Tavex (R\$27.941) relativo ao período de 1º de julho a 31 de dezembro de 2006 e do investimento indireto da Santista Têxtil S.A. (R\$4.458) relativo ao primeiro semestre de 2006. Para 2005, refere-se ao resultado de equivalência patrimonial positivo do investimento na Santista Têxtil S.A.

	Fibrasil				Total
	Amapoly	Agríc. e	Expasa	Santista	
	Indústria e	Coml.	Flórida	Têxtil	
<u>Informações em 31 de dezembro de 2005</u>	<u>Com. Ltda.</u>	<u>Ltda.</u>	<u>Inc.</u>	<u>S.A.</u>	
Número de ações ou cotas possuídas	6.557.122	25.583	2.500	6.132.841	-
Capital social	10.045	1.157	13.429	407.720	-
Patrimônio líquido	58.338	32.093	(941)	555.970	-
Participação da Companhia (%)	100	100	100	30,6642	-
Valor contábil do investimento na Companhia, líquido de deságio	58.338	32.093	(941)	164.206	253.696

Conferência de ações da Santista Têxtil S.A.

Conforme mencionado em fato relevante de 6 de março de 2006, a Companhia assinou um contrato com a Tavex Algodonera S.A. (“Tavex”), empresa espanhola de capital aberto dedicada ao ramo têxtil, tendo por objetivo a integração dos negócios dessa companhia com os da controlada em conjunto Santista Têxtil S.A. Como parte da implementação dessa integração, em 27 de março de 2006 a Companhia aportou suas ações da Santista Têxtil S.A. e o respectivo deságio no capital da empresa “holding” situada na Espanha, a Participaciones Santista Textil España, S.L. (“PSTE”).

Conforme divulgado em fato relevante de 20 de junho de 2006, as assembleias gerais da Tavex e da PSTE aprovaram a incorporação desta última pela Tavex. Com a sua conseqüente extinção e sucessão pela Tavex, a título universal, de todos os seus direitos e obrigações. Apesar das aprovações das assembleias ocorrerem naquela data, de acordo com as leis societárias espanholas a referida incorporação somente efetivou-se em julho de 2006. Como resultado dessa incorporação, houve relação de substituição das ações da PSTE por ações da Tavex.

O investimento na Tavex é mantido indiretamente pela Companhia através da empresa “holding”, Alpargatas Internacional APS, localizada na Dinamarca, empresa constituída no momento da incorporação mencionada anteriormente.

A partir de julho de 2006, a Companhia passou a reconhecer contabilmente o resultado da Tavex pelo método de equivalência patrimonial, proporcional à sua participação indireta de 22,164%.

Constituição de controlada

Em dezembro de 2006 foi constituída a empresa Alpargatas USA Inc., com sede em Delaware, Estados Unidos da América, que incorporou a controlada Expasa Flórida Inc., tornando-se sua sucessora. A incorporação será efetiva a partir de 1º de janeiro de 2007.

Alienação de imóveis por controlada

Em 21 de março de 2005, a controlada Fibrasil Agrícola e Comercial Ltda. alienou um imóvel, a terceiros, no montante de R\$17.800, gerando um lucro de R\$15.727, e em 31 de agosto de 2005, a mesma controlada alienou um outro imóvel, a terceiros, no montante de R\$19.800, gerando um lucro de R\$19.013 (no consolidado), reconhecidos em receitas não operacionais.

11. IMOBILIZADO

Controladora	Taxa anual de depreciação (%)	2006			2005		
		Custo	Depreciação acumulada	Líquido	Custo	Depreciação acumulada	Líquido
Terrenos	-	2.671	-	2.671	2.671	-	2.671
Edifícios e construções	4	69.412	(44.162)	25.250	59.257	(42.454)	16.803
Máquinas e equipamentos	10	210.547	(128.453)	82.094	181.840	(122.184)	59.656
Móveis e utensílios	10	34.349	(20.905)	13.444	29.957	(19.656)	10.301
Veículos	20	3.551	(2.009)	1.542	3.785	(2.421)	1.364
Marcas e patentes	10	21.061	(17.861)	3.200	19.142	(16.554)	2.588
Imobilizado em andamento:							
Sistema de Integração -							
Projeto plataforma TI	-	38.330	-	38.330	13.960	-	13.960
Otimização Industrial	-	30.058	-	30.058	1.895	-	1.895
Outros	-	7.852	-	7.852	11.023	-	11.023
Provisão para perda		(9.772)	-	(9.772)	(10.079)	-	(10.079)
		<u>408.059</u>	<u>(213.390)</u>	<u>194.669</u>	<u>313.451</u>	<u>(203.269)</u>	<u>110.182</u>

Consolidado	Taxa anual de depreciação (%)	2006			2005		
		Custo	Depreciação acumulada	Líquido	Custo	Depreciação acumulada	Líquido
Terrenos	-	3.147	-	3.147	17.430	-	17.430
Edifícios e construções	4	74.808	(48.092)	26.716	134.194	(78.147)	56.047
Máquinas e equipamentos	10	224.247	(138.202)	86.045	444.412	(292.695)	151.717
Móveis e utensílios	10	35.123	(21.355)	13.768	51.099	(34.526)	16.573
Veículos	20	3.696	(2.115)	1.581	5.658	(3.899)	1.759
Marcas e patentes	10	21.061	(17.861)	3.200	19.142	(16.554)	2.588
Imobilizado em andamento:							
Sistema de Integração -							
Projeto plataforma TI	-	38.330	-	38.330	13.960	-	13.960
Otimização Industrial	-	30.058	-	30.058	1.895	-	1.895
Outros	-	8.347	-	8.347	20.576	(522)	20.054
Provisão para perda		(10.000)	-	(10.000)	(10.307)	-	(10.307)
		<u>428.817</u>	<u>(227.625)</u>	<u>201.192</u>	<u>698.059</u>	<u>(426.343)</u>	<u>271.716</u>

Seguindo o projeto de ampliação, modernização e otimização industrial, conforme mencionado na nota explicativa nº 4, a Companhia tem aplicado seus recursos durante o ano de 2006 basicamente em ampliação industrial das unidades da Região Nordeste, reconhecidas em obras em andamento.

Adicionalmente, a Companhia tem investido significativamente em 2006 em um projeto de implantação de um sistema corporativo integrado para suas operações. Durante o exercício foram aplicados aproximadamente R\$24.370 (R\$13.960 em 2005), reconhecidos em obras em andamento.

12. EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS

		Moeda	Indexador e taxa média anual de juros	Controladora		Consolidado	
				2006	2005	2006	2005
Instituições financeiras		US\$	Varição cambial e juros de 6,25% a 7,94%	-	44.402	3.288	81.285
Instituições financeiras	(b)	CHF	Varição cambial e juros de 3,58%	-	-	-	367
Instituições financeiras	(b)	EUR	Varição cambial e juros de 3,14%	-	-	-	1.856
Instituições financeiras	(b)	CHLP	Varição cambial e juros de 6,48%	-	-	-	9.262
FNE (BNB)	(a)	R\$	Juros de 11,19%	51.200	-	51.200	-
FINAME		R\$	TJLP + juros de 1,90% a 4,0%	5.233	7.216	5.233	7.216
BNDES	(b)	R\$	Cesta de moedas com juros de 6,51% e TJLP mais juros de 4,48%	-	-	-	18.145
Crédito rural	(b)	R\$	Juros de 8,75%	-	-	-	3.187
Total				56.433	51.618	59.721	121.318
Passivo circulante				2.295	16.439	5.583	45.010
Exigível a longo prazo				54.138	35.179	54.138	76.308

A composição por ano de vencimento dos financiamentos a longo prazo é a seguinte:

Ano	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
2007	-	6.694	-	22.222
2008	7.361	6.542	7.361	17.075
2009	7.686	6.344	7.686	14.442
2010	6.894	5.567	6.894	7.256
2011	6.334	5.016	6.334	6.469
2012	6.334	5.016	6.334	6.468
2013	6.334	-	6.334	1.453
2014	6.334	-	6.334	923
2015	6.334	-	6.334	-
2016	527	-	527	-
	54.138	35.179	54.138	76.308

(a) Em 23 de fevereiro de 2006 a Companhia assinou com o Banco do Nordeste do Brasil - BNB contrato de financiamento, no limite de R\$112.000, destinado a suportar programas de investimentos na Região Nordeste. O financiamento será pago em dez anos a partir de 2008, com amortização mensal. A liberação das parcelas está vinculada ao cronograma de desembolso dos investimentos e, em 1º de setembro de 2006, foi liberada a primeira parcela no montante de R\$50.671. As garantias estão suportadas por carta de fiança bancária obtida pela Companhia.

(b) Empréstimos relativos à Santista Têxtil S.A., cujos saldos eram proporcionais à participação da Companhia naquele ano.

Em 29 de junho de 2006 a Companhia decidiu liquidar o saldo remanescente de R\$36.083 dos empréstimos concedidos pelo “International Finance Corporation - IFC” referentes a contratos assinados em 1996 e 2002.

Os demais empréstimos estão garantidos por avais e imóveis da Companhia.

13. OUTRAS CONTAS A PAGAR - CIRCULANTE

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
“Royalties” a pagar	4.603	3.876	4.603	3.876
Frete a pagar	6.301	4.952	6.594	5.320
Serviços de propaganda e promoção a pagar	6.643	1.985	6.643	1.985
Otimização Industrial	7.448	6.523	7.448	6.523
Outras contas a pagar (comissões, serviços de terceiros, concessionárias, etc.)	<u>16.593</u>	<u>14.773</u>	<u>16.670</u>	<u>19.212</u>
	<u>41.588</u>	<u>32.109</u>	<u>41.958</u>	<u>36.916</u>

14. PROGRAMA DE PARTICIPAÇÃO NOS RESULTADOS - PPR

A Companhia concede participação nos lucros e resultados a seus funcionários, vinculada ao alcance de metas operacionais e objetivos específicos, estabelecidos e aprovados anualmente para cada fábrica/unidade. Em 2006, foi reconhecido em “Outras despesas operacionais”, no resultado do exercício, a título de participação nos lucros e resultados, o montante de R\$18.060 (R\$19.168 em 2005). Em 31 de dezembro de 2006, o saldo a pagar relativo a essa participação é de R\$17.017 (R\$15.380 em 2005), registrado em “Salários e encargos sociais a pagar”, no passivo circulante.

15. SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

c) Exigível a longo prazo

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Amapoly Indústria e Comércio Ltda.				
(i)	57.340	47.394	-	-
Fibrasil Agrícola e Comercial Ltda.				
(i)	32.093	21.287	-	-
Camargo Corrêa S.A.				
(ii)	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2.575</u>
	<u>89.433</u>	<u>68.681</u>	<u>-</u>	<u>2.575</u>

(iii) O saldo é representado por conta corrente entre a Companhia e suas controladas, devido à administração centralizada das disponibilidades, não havendo encargos financeiros.

(iv) Refere-se ao financiamento obtido pela Santista Têxtil S.A. para a aquisição das ações da Santista Têxtil Brasil S.A., o qual estava sujeito à variação do Índice Geral de Preços de Mercado da Fundação Getúlio Vargas - IGP-M/FGV mais 8% ao ano.

d) Saldos circulantes e transações - controladora

	<u>Amapoly Indústria e Comércio Ltda.</u>		<u>Grupo Camargo Corrêa</u>		<u>Santista Têxtil Brasil S.A.</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Circulante (inclusos em):						
Fornecedores	-	353	-	-	-	-
Demais contas a pagar	-	-	371	-	-	-
Transações do exercício:						
Compras	24.154	26.112	-	-	-	3.673
Despesas operacionais	-	-	1.548	278	-	-

Em abril de 2006 foi assinada ordem de serviço entre a Companhia e a Construções e Comércio Camargo Corrêa S.A. objetivando a construção para ampliação de duas unidades fabris no Estado da Paraíba. A contratação no valor de R\$34.000, incluindo custos diretos e indiretos, foi formalizada em setembro de 2006 mediante a assinatura de um Contrato de Empreitada. O valor total de custos diretos a serem pagos à contratante é de R\$6.192 e já foram desembolsados R\$5.473 até 31 de dezembro de 2006.

Em setembro de 2006 foi assinado um contrato de locação comercial com a Participações Morro Vermelho S.A., com valor previsto de R\$6.490, pelo período de 60 meses a partir de julho de 2007.

Adicionalmente, a Companhia tem compartilhado serviços de telefonia, seguros e projetos corporativos com o Grupo Camargo Corrêa através do Centro de Soluções Compartilhados - CSC, suportado por contrato com a Construções e Comércio Camargo Corrêa S.A., cujos custos incorridos no exercício findo em 31 de dezembro de 2006 foram de R\$10.027, alocados em despesas operacionais e em projetos de tecnologia da informação.

As transações comerciais observam preços e condições usuais de mercado.

16. PROVISÃO PARA CONTINGÊNCIAS

Em 31 de dezembro de 2006, a Companhia e suas controladas possuem processos de natureza fiscal, cíveis e trabalhistas, decorrentes de autuações por parte das autoridades fiscais, de reclamações de terceiros e ex-funcionários ou de ações e questionamentos. Para essas contingências foram constituídas provisões, quando, na opinião da Administração e de seus assessores legais, o risco de eventual perda foi considerado como provável. Essas provisões estão assim apresentadas:

		<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
		<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Processos trabalhistas	(a)	15.274	11.719	15.274	18.864
Processos tributários	(b)	8.082	9.019	8.267	10.131
Depósitos judiciais		(7.508)	(6.798)	(7.690)	(6.798)
Processos cíveis		3.157	2.889	3.157	2.889
Outras		-	1.458	-	2.212
Total		19.005	18.287	19.008	27.298
Exigível a longo prazo		13.140	12.214	13.143	14.536
Passivo circulante		<u>5.865</u>	<u>6.073</u>	<u>5.865</u>	<u>12.762</u>

- (a) Referem-se às ações movidas contra a Companhia e suas controladas por ex-funcionários e colaboradores, cujos pedidos são basicamente de pagamentos de verbas rescisórias, adicionais salariais, horas extras e verbas devidas em razão de responsabilidade subsidiária. Os valores provisionados referem-se às melhores estimativas apuradas para cada processo como perda efetiva.

- (b) Consistem basicamente em autos de infração referentes ao Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços - ICMS relativo ao Estado de São Paulo e questionamentos da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - COFINS (exclusão base ICMS), Seguro de Acidente do Trabalho - SAT e Contribuição ao Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária - INCRA.

Movimentação da provisão para contingências - controladora

	<u>2005</u>	<u>Adições</u>	<u>Utilizações</u>	<u>2006</u>
Processos trabalhistas	11.719	6.261	(2.706)	15.274
Processos tributários	9.019	3.966	(4.903)	8.082
Processos cíveis	2.889	381	(113)	3.157
Outras	<u>1.458</u>	<u>-</u>	<u>(1.458)</u>	<u>-</u>
	<u>25.085</u>	<u>10.608</u>	<u>(9.180)</u>	<u>26.513</u>

Perdas possíveis (controladora)

Os processos, cujo risco com eventual perda foi considerado como possível, com base na avaliação da Administração da Companhia e na opinião de seus assessores legais, não foram registrados como provisão para contingências nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2006 e estão representados por tributários, no montante de R\$2.180 (R\$6.387 em 2005), e cíveis, no montante de R\$3.087 (R\$2.772 em 2005).

Em dezembro de 2005 foi movido processo cível contra a Companhia por uma empresa detentora de determinada marca esportiva, cujo objeto da causa se referia a perdas e danos por supostos descumprimentos no contrato de licenciamento, o qual foi distratado em anos anteriores. Na opinião dos assessores legais da Companhia, a probabilidade de perda foi considerada possível e o valor envolvido ainda não podia ser apurado, não sendo reconhecida nenhuma provisão para fazer face a essa contingência. Em fevereiro de 2007 houve decisão favorável à Companhia, determinando a extinção do processo. Essa sentença está sujeita a um recurso que será julgado pelo Tribunal de Justiça de São Paulo.

17. PROVISÃO PARA IMPOSTOS - EXIGÍVEL A LONGO PRAZO

	<u>Controladora e consolidado</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
COFINS	31.603	70.987
PIS	1.518	1.424
Depósitos judiciais	(22.432)	(20.345)
Outros	<u>2.592</u>	<u>2.244</u>
	<u>13.281</u>	<u>54.310</u>

Em 8 de março de 1999, a Companhia obteve liminar para a ação ordinária que pede a inconstitucionalidade da Lei nº 9.718/98 e da Emenda Constitucional nº 20, que consistiram basicamente no aumento da alíquota da COFINS e no alargamento da base de cálculo da COFINS e do Programa de Integração Social - PIS. Essa liminar assegurou

o recolhimento dessas contribuições nos moldes da legislação vigente até janeiro de 1999.

A partir daquela data, os valores dessas contribuições apurados nos períodos em questionamento foram provisionados contabilmente, atualizados pela taxa SELIC, debitados em “Despesas financeiras”, no resultado do período. De setembro de 2002 a janeiro de 2004, a Companhia depositou em juízo o valor em discussão.

Em 2 de março de 2006, foi admitido perante o Supremo Tribunal Federal o recurso extraordinário da ação referente ao aumento de alíquota da COFINS. Nesse momento, o respectivo débito deixou de ter sua exigibilidade suspensa, sendo, portanto, necessário o pagamento ou depósito judicial. Em 30 de março de 2006 optou-se pelo pagamento de R\$43.041, sem prejuízo da continuidade da discussão judicial.

Em 31 de dezembro de 2006 o saldo provisionado da COFINS refere-se ao questionamento do alargamento da base de cálculo.

Movimentação da provisão para impostos

	<u>2005</u>	<u>Atualizações</u>	<u>Pagamentos</u>	<u>2006</u>
COFINS	70.987	3.657	(43.041)	31.603
PIS	1.424	94	-	1.518
Depósitos judiciais	(20.345)	(2.087)	-	(22.432)
Outras	<u>2.244</u>	<u>348</u>	<u>-</u>	<u>2.592</u>
	54.310	2.012	(43.041)	13.281

18. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

c) Ativo e passivo - controladora

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Imposto de renda e contribuição social diferidos:		
Ativo circulante - diferenças temporárias:		
Provisão para devedores duvidosos	2.970	4.023
Provisão para perda nos estoques	1.720	1.664
Provisão para contingências	1.994	1.569
Provisão para otimização industrial	4.104	2.217
Outras diferenças temporárias	<u>6.110</u>	<u>4.962</u>
	<u>16.898</u>	<u>14.435</u>
Realizável a longo prazo:		
Prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social (*)	<u>26.083</u>	<u>26.083</u>
Diferenças temporárias:		
Provisão para contingências	6.987	4.165
Provisão para otimização industrial	4.462	12.235
Provisão para impostos contingentes	1.603	3.454
Provisão para perda no imobilizado	2.328	1.824

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Outras diferenças temporárias	<u>1.817</u>	<u>2.811</u>
	<u>17.197</u>	<u>24.489</u>
	<u>43.280</u>	<u>50.572</u>
Exigível a longo prazo:		
Provisão para imposto de renda e contribuição social (*)	52.289	51.885
Depósitos judiciais	(6.277)	(6.277)
Diferenças temporárias	-	2.838
Provisão para imposto de renda sobre “royalties”	<u>2.686</u>	<u>-</u>
	<u>48.698</u>	<u>48.446</u>

(*) A Companhia questiona judicialmente a compensação da totalidade do imposto de renda e da contribuição social devidos em cada exercício, com os créditos decorrentes dos prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social, sem observância do limite legal de 30%. Em consequência, a Companhia mantém destacado no exigível a longo prazo parcela excedente aos 30% legais de imposto devido que foi compensada, acrescida dos encargos financeiros, com base na taxa SELIC.

Em virtude desse questionamento, o crédito fiscal diferido foi constituído sobre os prejuízos fiscais e as bases negativas da contribuição social, caso tivesse sido observado o limite legal de 30% para a compensação.

No julgamento final do mérito, em caso de sucesso, o ativo diferido será confrontado com o respectivo passivo e os encargos provisionados serão revertidos, sendo registrados a crédito do resultado do exercício, naquele momento.

d) Resultado

Em 31 de dezembro de 2006, a despesa com imposto de renda e contribuição social, registrada no resultado do exercício, está representada por:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Lucro do exercício antes da tributação	169.536	199.697	170.103	206.344
Alíquota fiscal dos impostos (IR/CS) vigente	<u>34%</u>	<u>34%</u>	<u>34%</u>	<u>34%</u>
Despesa com imposto de renda e contribuição social pela alíquota fiscal vigente	(57.642)	(67.897)	(57.835)	(70.157)
Efeito do IR/CS sobre diferenças permanentes:				
Resultado de equivalência patrimonial	(7.713)	14.636	(9.500)	-
Juros sobre o capital próprio antecipado	16.327	17.609	16.327	17.609
Outras exclusões permanentes, líquidas	3.211	215	314	1.503
Ajuste da alíquota nominal das controladas	-	-	(24)	9.116
Reversão do IR/CS diferidos passivos	2.167	-	2.167	-
Subvenção fiscal federal de controlada	-	-	4.118	-
Outros efeitos	<u>732</u>	<u>762</u>	<u>948</u>	<u>829</u>

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Lucro do exercício antes da tributação	169.536	199.697	170.103	206.344
Alíquota fiscal dos impostos (IR/CS) vigente	<u>34%</u>	<u>34%</u>	<u>34%</u>	<u>34%</u>
Despesa com imposto de renda e contribuição social pela alíquota fiscal vigente	(57.642)	(67.897)	(57.835)	(70.157)
Efeito do IR/CS sobre diferenças permanentes:				
Resultado de equivalência patrimonial	(7.713)	14.636	(9.500)	-
Juros sobre o capital próprio antecipado	16.327	17.609	16.327	17.609
Outras exclusões permanentes, líquidas	3.211	215	314	1.503
Ajuste da alíquota nominal das controladas	-	-	(24)	9.116
Reversão do IR/CS diferidos passivos	2.167	-	2.167	-
Subvenção fiscal federal de controlada	-	-	4.118	-
Despesa com IR/CS no resultado do exercício	<u>(42.918)</u>	<u>(34.675)</u>	<u>(43.485)</u>	<u>(41.100)</u>

19. PATRIMÔNIO LÍQUIDO

a) Capital social

O capital integralizado em 31 de dezembro de 2006 é de R\$391.804 (R\$343.598 em 2005), representado por 18.190.613 ações escriturais sem valor nominal, sendo 9.090.604 ordinárias e 9.100.009 preferenciais.

Em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 7 de abril de 2006, foi aprovado o aumento de capital em um montante de R\$48.206, proveniente da reserva de lucros.

b) Ações em tesouraria

Em Reuniões do Conselho de Administração de 28 de outubro de 2005, 28 de abril e 10 de novembro de 2006, foram aprovadas aquisições de 442.200 (383.200 em 2005) ações preferenciais, pelo preço médio de R\$92,38, e 116.900 ações ordinárias, pelo preço médio de R\$87,91, totalizando R\$51.129 (R\$16.165 em 2005), adquiridas em Bolsa de Valores.

Adicionalmente, foram adquiridas 75.216 ações preferenciais no valor de R\$8.003 para atender o programa de opção de compra de ações mencionado na nota explicativa nº 22.

Os valores de aquisição refletem os preços de mercado, suportados por reservas existentes.

Em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 23 de outubro de 2006, foi aprovado o cancelamento de 492.710 ações mantidas em tesouraria, sendo 116.990 ações ordinárias e 375.720 ações preferenciais.

Em 31 de dezembro de 2006, a Companhia possui em tesouraria 451.680 ações preferenciais pelo preço médio de R\$74,09.

c) Juros sobre o capital próprio

Os acionistas têm assegurado, em cada exercício, dividendo não inferior a 25% do lucro líquido, calculado nos termos da lei societária e do estatuto. Em 2006, o cálculo foi efetuado da seguinte forma:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Lucro líquido do exercício	126.618	165.022
Constituição da reserva legal - 5%	<u>(6.331)</u>	<u>(8.251)</u>
Valor disponível para distribuição	120.287	156.771
Dividendos mínimos obrigatórios - 25%	30.072	39.193
Proposta da Administração:		
Dividendos	2.498	1.783
Juros sobre o capital próprio	48.020	53.087
IRRF - juros sobre o capital próprio	<u>(5.662)</u>	<u>(6.047)</u>
Total líquido	<u>44.856</u>	<u>48.823</u>

A seguir está detalhada a distribuição dos dividendos e dos juros sobre o capital próprio propostos pela Administração:

	<u>R\$ por ação (bruto)</u>			
	<u>2006</u>		<u>2005</u>	
	<u>Ordinárias</u>	<u>Preferenciais</u>	<u>Ordinárias</u>	<u>Preferenciais</u>
Juros sobre o capital próprio:				
Intermediários	2,5460	2,8000	0,5790	0,6369
Provisionados	<u>0,1340</u>	<u>0,1480</u>	<u>1,2593</u>	<u>1,3848</u>
	<u>2,6800</u>	<u>2,9480</u>	<u>1,8383</u>	<u>2,0217</u>

d) Reserva para investimentos

Em 31 de dezembro de 2006, a referida reserva foi constituída com o objetivo de aplicação em futuros investimentos no montante de R\$ 69.769, que será submetido à aprovação da AGO a ser realizada.

20. OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS, LÍQUIDAS

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Programa de participação no resultado	(16.120)	(17.046)	(16.120)	(17.046)
Provisão para contingências	(10.608)	(8.802)	(10.608)	(8.802)
Incentivos fiscais estaduais	12.218	70.397	12.218	70.397
Provisão para Otimização Industrial	(6.191)	(12.637)	(6.191)	(12.637)
Amortização de diferido	(7.825)	(8.318)	(7.847)	(8.341)
Outras	<u>(23.251)</u>	<u>(26.281)</u>	<u>(23.408)</u>	<u>(26.854)</u>
	<u>(51.777)</u>	<u>(2.687)</u>	<u>(51.956)</u>	<u>(3.283)</u>

21. INSTRUMENTOS FINANCEIROS

a) Considerações gerais

A Companhia e suas controladas participam de operações envolvendo instrumentos financeiros, todos registrados em contas patrimoniais, que se destinam a atender às suas necessidades, bem como a reduzir a exposição a riscos de mercado. A administração desses riscos é efetuada por meio de estratégias predefinidas pela Administração da Companhia.

b) Valores de mercado

Em 31 de dezembro, de 2006 e de 2005, os valores de mercado das disponibilidades, aplicações financeiras e contas a receber, aproximam-se dos valores registrados nas demonstrações financeiras devido à natureza de curto prazo desses. Os financiamentos aproximam-se substancialmente aos valores de mercado, mesmo aqueles não circulantes.

Na controladora, os saldos com partes relacionadas são referentes a administração de caixa único (disponibilidades) pela Companhia, não havendo encargos financeiros sobre essas transações.

c) Riscos de créditos e câmbio

As vendas são substancialmente para varejistas e hipermercados. O risco de crédito é reduzido em virtude da grande carteira de clientes e dos procedimentos de controle que monitoram. O risco cambial é proveniente da oscilação das taxas de câmbio nos empréstimos e contas a receber em moeda estrangeira.

22. PROGRAMA DE OPÇÃO DE COMPRA DE AÇÕES

A Companhia concede opções de compra de ações preferenciais à Diretoria, através de um programa aprovado pela Assembléia Geral Extraordinária realizada em 26 de abril de 2002, com o objetivo de retê-los e incentivá-los a contribuir em prol dos interesses e objetivos da Companhia e de seus acionistas. O Programa é administrado pela área de Recursos Humanos da Companhia. Até 31 de dezembro de 2006, foram concedidas as seguintes opções de ações, apresentadas da seguinte forma:

<u>Plano</u>	<u>Vigência</u>	<u>Quantidade de opções</u>		Preço
		<u>Concedidas</u>	<u>Exercidas</u>	histórico de exercício
				por opção - R\$ (*)
2002	1º de julho de 2002 a 30 de junho de 2012	35.980	16.248	10,46
2003	1º de julho de 2003 a 30 de junho de 2013	63.060	8.900	15,25
2004	1º de julho de 2004 a 30 de junho de 2014	90.630	5.340	21,30
2005	1º de julho de 2005 a 30 de junho de 2015	91.010	-	32,30
2006	1º de julho de 2006 a 31 de agosto de 2011	36.059	-	94,69

- (*) O preço de exercício das opções de compra é equivalente à média ponderada por volume de negociações das cotações de fechamento das ações preferenciais, nos 60 pregões anteriores à data de aprovação de cada plano anual, corrigido posteriormente através do IGP-M/FGV, com exceção do plano de 2006, em que o índice passou a ser o Índice de Preços ao Consumidor - Ampliado - IPC-A.

Em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 23 de outubro de 2006, foi extinto o Comitê Gestor, devendo as decisões serem tomadas diretamente pelo Conselho de Administração da Companhia. Adicionalmente, nessa Assembléia, o valor do limite quantitativo foi alterado para 599.660 opções de compra (396.810 anterior àquela AGE); o prazo para exercício da opção foi reduzido de dez para cinco anos (a partir do plano de 2006).

Conforme mencionado na nota explicativa nº 19, em 31 de dezembro de 2006 a Companhia possui 451.680 ações em tesouraria suportando a quantidade-limite do programa.

Critério de carência

Para os planos de 2002 a 2005, a carência para cada exercício de opção de cada plano é de dois anos, com liberações de 20% no terceiro, quarto e quinto anos da deliberação e de 40% do sexto ano em diante. Para o plano de 2006, conforme aprovado em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 23 de outubro de 2006, a carência para o exercício de opção passou a ser de três anos, com liberação de 30% no terceiro e quarto anos e de 40% no quinto ano em diante.

O exercício das opções garante aos beneficiários os mesmos direitos concedidos aos demais acionistas da Companhia.

No momento em que forem liberadas as ações, em virtude do direito da opção, os efeitos conhecidos na transação serão registrados contabilmente no patrimônio líquido.

23. BENEFÍCIOS A EMPREGADOS

A Companhia patrocina dois planos de complementação de benefícios de aposentadoria, além de conceder, por intermédio de um plano próprio de aposentadoria, benefícios de renda vitalícia e assistência médica para um grupo determinado de ex-funcionários e seus respectivos cônjuges. O passivo atuarial, referente a esses planos, reconhecidos em 31 de dezembro de 2006, é de R\$3.917 (R\$5.276 em 2005), o qual se encontra registrado em "Outros passivos", no exigível a longo prazo. Os planos de complementação de benefícios estão representados por:

e) Plano de aposentadoria - SPASAPREV

O plano de aposentadoria foi implantado em maio de 1991 e foi estruturado na modalidade de "Benefício Definido", totalmente custeado por contribuições da patrocinadora. Em agosto de 2000, foi criado o plano "Super Prev", estruturado na modalidade de "Contribuição Definida", para o qual já migraram funcionários equivalentes a 99% das reservas necessárias.

Os valores atuariais reconhecidos são:

	<u>2006</u>
Valor presente da obrigação atuarial	26.735
Valor justo dos ativos do plano	(31.663)
Ganho atuarial não reconhecido	<u>6.784</u>
Passivo total reconhecido na Companhia, em 31 de dezembro de 2006	<u>1.856</u>

f) Plano de pensão - HSBC

O plano de aposentadoria é destinado a um grupo fechado de ex-funcionários da Companhia, utilizando um fundo multipatrocinado de previdência complementar, como veículo financeiro. Esse plano abrange apenas participantes em fase de recebimento de benefícios de aposentadoria e pensão por morte.

O demonstrativo do cálculo atuarial, referente ao Plano HSBC, é como segue:

	<u>R\$</u>
Valor presente da obrigação atuarial	586
Valor justo dos ativos do plano	(2.601)
Ganho atuarial não reconhecido	<u>685</u>
Ativo líquido total (*)	<u>(1.330)</u>

(*) Esse ativo não foi reconhecido nas demonstrações financeiras da Companhia em 31 de dezembro de 2006, por não haver evidência de reembolso ou abatimentos de contribuições futuras.

g) Plano próprio de aposentadoria para ex-funcionários

A Companhia patrocina um plano próprio de aposentadoria para ex-funcionários, o qual concede o benefício de uma renda vitalícia aos participantes, extensiva ao cônjuge nos casos de falecimento.

Atualmente, abrange seis participantes, sendo cinco ex-funcionários recebendo uma renda de aposentadoria e um pensionista recebendo renda de pensão por morte.

Os valores atuariais reconhecidos são:

	<u>R\$</u>
Valor presente da obrigação atuarial	1.120
Ganho atuarial não reconhecido	<u>(119)</u>
Passivo total reconhecido na Companhia, em 31 de dezembro de 2006	<u>1.001</u>

h) Plano de assistência médica para aposentados

A Companhia mantém um plano de assistência médica para um grupo determinado de ex-funcionários e seus respectivos cônjuges, conforme regras por ela estipuladas.

Os valores atuariais reconhecidos são:

	<u>R\$</u>
Valor presente da obrigação atuarial	4.464
Ganho atuarial não reconhecido	<u>(3.404)</u>
Passivo total reconhecido na Companhia, em 31 de dezembro de 2006	<u>1.060</u>

24. SEGUROS

A Companhia e suas controladas mantêm coberturas de seguros por montantes considerados suficientes para cobrir eventuais riscos sobre seus ativos. A cobertura de seguros em 31 de dezembro de 2006 contra riscos operacionais é de R\$721.892, responsabilidade civil geral de R\$6.500, responsabilidade civil facultativa - danos corporais de R\$1.000, riscos diversos (roubo) de R\$786, transportes nacionais limitados a R\$500 por embarque e transportes internacionais de US\$5 milhões na importação e US\$5 milhões na exportação.

ANEXO ISÃO PAULO ALPARGATAS S.A. E CONTROLADAS

INFORMAÇÕES CONSOLIDADAS COM EXCEÇÃO DA
CONTROLADA SANTISTA TÊXTIL S.A.

(Valores expressos em milhares de reais)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<u>ATIVO</u>		
CIRCULANTE		
Disponível	256.441	294.390
Clientes	266.636	190.003
Estoques	85.868	72.859
Outros	<u>37.608</u>	<u>40.941</u>
Total do ativo circulante	<u>646.553</u>	<u>598.193</u>
NÃO CIRCULANTE		
Realizável a longo prazo:		
Bens destinados à venda	10.024	13.445
Impostos a recuperar	4.270	6.426
Imposto de renda e contribuição social diferidos	43.280	50.571
Depósitos compulsórios, fiscais e trabalhistas	4.515	3.401
Demais contas a receber	<u>5.148</u>	<u>5.453</u>
	<u>67.237</u>	<u>79.296</u>
Investimentos	132.001	164.401
Imobilizado e Diferido	212.684	129.522
Total do ativo não circulante	<u>411.922</u>	<u>373.219</u>
TOTAL DO ATIVO	<u>1.058.475</u>	<u>971.412</u>
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<u>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</u>		
CIRCULANTE		
Fornecedores	56.250	41.687
Financiamentos	5.583	17.342
Salários e encargos a pagar	42.883	37.857
Contas a pagar	41.958	32.602
Provisão para contingências	5.865	6.073
Juros sobre o capital próprio e dividendos a pagar	3.522	2.780
Impostos a pagar	<u>10.985</u>	<u>16.119</u>
Total do passivo circulante	<u>167.046</u>	<u>154.460</u>
NÃO CIRCULANTE		
Exigível a longo prazo:		
Financiamentos	54.138	35.179
Provisão para imposto de renda e contribuição social	48.698	48.446
Provisão para impostos a pagar	13.281	54.310

Provisão para contingências	13.143	17.661
Outros	<u>4.613</u>	<u>6.038</u>
Total do passivo não circulante	<u>133.873</u>	<u>161.634</u>
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	757.556	655.318
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	<u><u>1.058.475</u></u>	<u><u>971.412</u></u>

<u>RESULTADO</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
RECEITA BRUTA DE VENDAS	1.565.434	1.369.375
Impostos sobre vendas	(317.851)	(279.574)
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	<u>1.247.583</u>	<u>1.089.801</u>
CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS	(658.234)	(598.538)
LUCRO BRUTO	<u>589.349</u>	<u>491.263</u>
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS		
Com vendas	(296.831)	(274.319)
Gerais e administrativas	(60.933)	(57.998)
Honorários dos administradores	(2.956)	(3.223)
Receitas financeiras	42.036	41.233
Despesas financeiras	(17.415)	(14.827)
Amortização do diferido	(7.847)	(8.341)
Outras receitas operacionais	<u>(45.902)</u>	<u>3.297</u>
	(389.848)	(314.178)
LUCRO OPERACIONAL ANTES DA VARIAÇÃO CAMBIAL, DOS ENCARGOS FINANCEIROS SOBRE IMPOSTOS E DA EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL	199.501	177.085
Variação cambial	2.502	6.185
Encargos financeiros sobre impostos	(2.506)	(10.258)
Equivalência patrimonial	(32.399)	5.022
LUCRO OPERACIONAL	<u>167.098</u>	<u>178.034</u>
RECEITAS NÃO OPERACIONAIS, LÍQUIDAS	2.075	29.443
LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	169.173	207.477
Imposto de renda e contribuição social	(42.555)	(42.455)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	<u>126.618</u>	<u>165.022</u>

SÃO PAULO ALPARGATAS S.A. E CONTROLADAS

ANEXO II

DEMONSTRAÇÕES DO FLUXO DE CAIXA
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E DE 2005
(Em milhares de reais)

	2006			2005		
	Controladora	Consolidado	Consolidado sem Santista	Controladora	Consolidado	Consolidado sem Santista
ATIVIDADES OPERACIONAIS						
Lucro líquido do exercício	126.618	126.618	126.618	165.022	165.244	165.022
Ajustes para reconciliar o lucro líquido do exercício com recursos provenientes de atividades operacionais:						
Depreciação e amortização	27.047	37.522	28.022	27.692	48.149	28.578
Resultado na venda/baixa do imobilizado	1.250	3.395	1.283	(1.017)	(402)	(1.313)
Resultado na venda de bens de realizável a longo prazo	(1.929)	(1.929)	(1.929)	(2.161)	(36.900)	(36.900)
Provisão para perda no imobilizado/diferido	672	672	672	8.954	8.770	8.770
Resultado da equivalência patrimonial	22.686	27.941	32.399	(43.046)	-	(5.021)
Receita não operacional sobre investimentos	-	-	-	-	-	-
Juros, variações monetárias e cambiais sobre empréstimos, impostos de longo prazo e depósitos judiciais	4.638	8.005	4.638	8.009	12.239	8.010
Provisão para contingências e otimização industrial	(3.804)	(5.184)	(3.804)	12.872	16.302	12.872
Imposto de renda e contribuição social diferidos	4.829	4.387	4.829	(10.106)	(14.919)	(10.106)
Amortização de resultados de exercícios futuros	-	-	-	-	(2.697)	-
Provisão (reversão) para devedores duvidosos	(3.097)	(3.067)	(3.097)	(740)	(1.693)	(740)
Variação cambial nos investimentos	-	4.240	-	-	3.380	-
Dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos	<u>1.028</u>	<u>1.028</u>	<u>1.028</u>	<u>4.633</u>	<u>-</u>	<u>4.633</u>
Geração de caixa das operações	<u>179.938</u>	<u>203.628</u>	<u>190.659</u>	<u>170.112</u>	<u>197.473</u>	<u>173.805</u>
Redução (aumento) no ativo:						
Contas a receber de clientes	(73.828)	(76.037)	(73.536)	1.290	12.353	1.186
Estoques	(12.940)	(17.031)	(13.009)	(2.808)	1.438	(4.065)
Despesas antecipadas	832	1.597	852	26.721	26.430	26.700
Impostos a recuperar	(3.684)	(2.870)	(5.471)	5.836	4.720	5.679
Outros	<u>2.024</u>	<u>(2.328)</u>	<u>1.460</u>	<u>4.024</u>	<u>(4.182)</u>	<u>(5.218)</u>
	<u>(87.596)</u>	<u>(96.669)</u>	<u>(89.704)</u>	<u>35.063</u>	<u>40.759</u>	<u>24.282</u>
Aumento (redução) no passivo:						
Fornecedores	14.720	11.888	14.563	(10.966)	(4.159)	(8.040)
Impostos a pagar	(42.390)	(42.134)	(42.465)	3.810	2.273	2.374
Salários e encargos sociais	4.962	3.675	5.026	6.907	3.173	6.926
Provisão para imposto de renda e contribuição social	(5.953)	(7.656)	(5.958)	2.297	3.987	2.408
Partes relacionadas	20.752	-	-	30.108	(4.441)	-
Outros	<u>7.127</u>	<u>7.871</u>	<u>7.008</u>	<u>3.864</u>	<u>1.245</u>	<u>4.088</u>
	<u>(782)</u>	<u>(26.356)</u>	<u>(21.826)</u>	<u>36.020</u>	<u>2.078</u>	<u>7.756</u>
CAIXA LÍQUIDO DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	<u>91.560</u>	<u>80.603</u>	<u>79.129</u>	<u>241.195</u>	<u>240.310</u>	<u>205.843</u>
ATIVIDADES DE INVESTIMENTOS						
Aquisições de imobilizado/diferido	(112.161)	(116.107)	(113.139)	(49.477)	(71.122)	(51.207)
Recebimentos de venda do permanente	3.500	14.630	14.630	7.046	43.896	43.896
Efeito no caixa pela não consolidação de investimento	-	(7.948)	-	-	-	-
CAIXA LÍQUIDO DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTOS	<u>(108.661)</u>	<u>(109.425)</u>	<u>(98.509)</u>	<u>(42.431)</u>	<u>(27.226)</u>	<u>(7.311)</u>

ATIVIDADES DE FINANCIAMENTOS						
Captação (amortização) de empréstimos e financiamentos	2.683	10.367	5.068	(9.256)	(24.868)	(9.165)
Subvenção do imposto de renda	12.414	12.414	12.414	6.355	6.355	6.355
Subvenção para investimento	71.492	71.492	71.492	-	-	-
Aquisição de ações para tesouraria, líquidas das vendas	(57.767)	(57.685)	(57.767)	(15.872)	(15.872)	(15.872)
Dividendos e juros sobre o capital próprio pagos	(49.776)	(50.836)	(49.776)	(68.690)	(68.834)	(68.690)
CAIXA LÍQUIDO DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTOS	<u>(20.954)</u>	<u>(14.248)</u>	<u>(18.569)</u>	<u>(87.463)</u>	<u>(103.219)</u>	<u>(87.372)</u>
AUMENTO LÍQUIDO DE CAIXA E EQUIVALENTES	(38.055)	(43.070)	(37.949)	111.301	109.865	111.161
SALDO INICIAL DE CAIXA E EQUIVALENTES	294.365	299.511	294.390	183.064	189.646	183.230
SALDO FINAL DE CAIXA E EQUIVALENTES (*)	<u>256.310</u>	<u>256.441</u>	<u>256.441</u>	<u>294.365</u>	<u>299.511</u>	<u>294.390</u>

(*) São consideradas como caixa e equivalentes as contas "Caixa e bancos" e "Aplicações financeiras".

ANEXO C – Notas Explicativas da Grendene – 2004

1. Contexto Operacional

A Grendene S.A. foi fundada em 1971, e tem por objeto social: a) administração de bens próprios e a participação em outras sociedades, civis ou comerciais, nacionais ou estrangeiras, como sócia quotista ou acionista; b) o planejamento, a organização e a realização de negócios em geral; c) a prestação de serviços de assessoria e consultoria administrativa para as empresas de que participa como sócia, quotista ou acionista, de forma direta ou indireta e d) industrialização e comercialização de calçados em geral e componentes para o ramo de calçados, tanto para o mercado interno como externo.

Incorporação de Subsidiária

Conforme deliberado na Assembléia Geral Extraordinária de 1º de agosto de 2003, os acionistas aprovaram a incorporação da controlada Grendene Calçados S.A. A Incorporação foi baseada em estudos que indicavam uma economia de atividades administrativas e operacionais, com reflexos de natureza financeira e fiscal.

Os montantes incorporados estão assim sumariados:

Ativo circulante	534.434
Investimentos	875
Imobilizado	137.214
Passivo circulante	(90.208)
Exigível a longo prazo	(76.326)
Acervo líquido incorporado	<u>505.989</u>

O acervo líquido incorporado incluiu o resultado apurado no período de 1º de janeiro a 31 de julho de 2003, assim demonstrado:

Receita líquida de vendas	455.632
Custos dos serviços	(261.808)
Despesas operacionais	(136.146)
Outras receitas (despesas) não operacionais, líquidas	162
Imposto de renda e contribuição social	(20.397)
Lucro líquido do exercício	<u>37.443</u>

Abertura de capital

Em 27 de outubro de 2004 a Companhia obteve registro, na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, como Companhia de Capital Aberto, sendo autorizada, dessa forma, a negociar suas ações no mercado organizado de ações.

2. Base de Preparação e Apresentação das Demonstrações Financeiras

a) Comparabilidade das Demonstrações Financeiras

Em função da incorporação mencionada na nota 1 a comparabilidade das demonstrações financeiras da Companhia está prejudicada.

Certos valores patrimoniais das demonstrações financeiras de 2003, apresentadas para fins de comparação, foram reclassificados, em função da alocação contábil das respectivas transações em 31 de dezembro de 2004.

Adicionalmente, quando da elaboração das demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2003, certas provisões que totalizavam R\$29.166 (R\$20.948, líquidos dos efeitos tributários) não foram registradas. Tais valores se referem, basicamente, ao registro de provisão para descontos a serem concedidos a clientes (R\$10.880), provisão para ajuste nos estoques (R\$14.110) e complemento de provisão para devedores duvidosos (R\$1.463), dentre outras (R\$2.713). Esses valores foram registrados pela Companhia durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2004, afetando cada rubrica da demonstração do resultado ao qual se referiam em atendimento às práticas contábeis adotadas no Brasil e orientações da Comissão de Valores Mobiliários.

O demonstrativo a seguir sumaria as demonstrações do resultado consolidadas dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2003 e 2004, apresentando a alocação das provisões citadas anteriormente em cada uma das rubricas da demonstração de resultado:

	Saldos em		Efeito dos ajustes de 2003 registrados em 2004	Saldos em	
	2003 Conforme relatório	2004 Conforme relatório		2003 (pró-forma)	2004 (pró-forma)
Receita líquida de vendas	1.061.093	1.211.618	-	1.061.093	1.211.618
Custo dos produtos e serviços vendidos	(542.978)	(700.034)	(14.110)	(557.088)	(685.924)
Lucro Bruto	518.115	511.584	(14.110)	504.005	525.694
Receitas(despesas) operacionais:					
Com vendas	(217.310)	(280.796)	(1.463)	(218.773)	(279.333)
Gerais e administrativas	(61.561)	(65.996)	-	(61.561)	(65.996)
Despesas financeiras	(126.917)	(121.366)	(10.880)	(137.797)	(110.486)
Receitas financeiras	84.351	51.772	-	84.351	51.772
Resultado de equivalência patrimonial	45.071	-	-	45.071	-
Remuneração dos administradores	(240)	(374)	-	(240)	(374)
Outras receitas operacionais	23.413	13.544	-	23.413	13.544
Outras despesas operacionais	(3.051)	(6.482)	(2.713)	(5.764)	(3.769)
Resultado operacional	261.871	101.886	(29.166)	232.705	131.052
Resultado não operacional	(203)	71	-	(203)	71
Lucro antes dos impostos	261.668	101.957	(29.166)	232.502	131.123
Imposto de renda e contribuição social					
Corrente	(57.840)	(43.749)	-	(57.840)	(43.749)
Diferido	14	9.446	8.218	8.232	1.228
Participação de minoritários	(621)	-	-	(621)	-
Lucro líquido ajustado	203.221	67.654	(20.948)	182.273	88.602

2. Base de Preparação e Apresentação das Demonstrações Financeiras --continuação

b) Demonstrações financeiras (controladora e consolidado)

As demonstrações financeiras são elaboradas com observância das disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações.

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas em conformidade com as práticas de consolidação da legislação societária brasileira e nas normas estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM, e abrangem as demonstrações financeiras da controladora Grendene S.A. e as empresas controladas indicadas na Nota 8.

No processo de consolidação das demonstrações financeiras foram efetuadas as eliminações dos saldos das operações ativas e passivas, e das receitas e despesas, decorrentes de negócios realizados entre as empresas consolidadas, bem como do investimento da controladora contra o patrimônio líquido das controladas.

A conciliação do resultado e do patrimônio líquido da controladora, e do consolidado são assim demonstradas:

	<u>Lucro líquido</u>		<u>Patrimônio líquido</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Controladora	70.057	203.131	739.689	692.726
Lucro não realizado na venda de ativo imobilizado	-	90	-	-
Lucro não realizado nos estoques	(2.403)	-	(2.403)	-
Consolidado	67.654	203.221	737.286	692.726

3. Resumo das Principais Práticas Contábeis

a) Receitas e despesas

As receitas e despesas são apropriadas obedecendo ao regime de competência.

b) Aplicações financeiras

As aplicações financeiras são demonstradas pelo valor de aplicação, acrescidas dos rendimentos auferidos até a data do balanço, não excedendo o valor de realização.

c) Provisão para créditos de liquidação duvidosa

É constituída até o limite que se estima suficiente para cobrir possíveis perdas na realização das contas a receber de clientes e outros créditos.

d) Provisão para descontos por pontualidade

É constituída no montante estimado de descontos a serem concedidos, sobre as contas a receber de clientes, pelo pagamento das duplicatas no vencimento.

e) Estoques

Os estoques de produtos prontos e em elaboração são avaliados pelo critério fiscal. Tal critério determina que os produtos prontos sejam avaliados com base em 70% do preço de venda à vista na data do balanço, enquanto que os produtos em elaboração são avaliados com base em 80% dos valores dos produtos prontos, conforme apurado anteriormente. Com o objetivo de ajustar tais estoques aos seus prováveis custos médios de produção, é registrada provisão para desvalorização, conforme demonstrado na Nota 6.

Os estoques de matérias-primas, materiais de embalagem, mercadorias para revenda e demais estoques são avaliados ao custo médio de aquisição.

Em ambos os casos o custo não supera o valor de mercado.

f) Investimentos

Os investimentos em controladas são avaliados pelo método da equivalência patrimonial, tomando-se por base o patrimônio líquido daquelas empresas levantados na mesma data-base da controladora. Os demais investimentos são registrados ao custo de aquisição e ajustados ao valor de mercado, quando aplicável.

As demonstrações financeiras das controladas diretas e indiretas no exterior foram elaboradas em suas moedas locais, convertidas para dólares norte-americanos e, posteriormente, convertidas para reais, com base na taxa oficial do dólar vigente na data do encerramento do balanço, a saber: R\$2,6536 / US\$1,00 em 31 de dezembro de 2004 (R\$ 2,8884 / US\$1,00 em 31 de dezembro de 2003).

g) Imobilizado

Está demonstrado ao custo de aquisição, construção ou reavaliação, ajustado por depreciações acumuladas, calculadas pelo método linear, às taxas estabelecidas em função da vida útil estimada dos bens, demonstradas na Nota 9.

h) Instituições financeiras

Os empréstimos e financiamentos são atualizados monetariamente por variações monetárias e cambiais incorridas, conforme índices contratados junto às instituições financeiras, acrescidas de juros calculados *pro rata die* até a data do balanço. As variações monetárias e cambiais e os juros são apropriados em despesas financeiras, nas demonstrações de resultado.

i) Financiamentos (Proapi e Provin)

Representam parcelas de financiamentos concedidos à Companhia para quitação de ICMS devido, não sujeito a incentivo e que deverão ser pagas em diversas datas de vencimento. As parcelas incentivadas desses financiamentos (Nota 11), são registradas

diretamente a crédito do patrimônio líquido, sub-conta de incentivos fiscais, no momento da obtenção dos referidos financiamentos, considerados como subvenção para investimentos.

j) Imposto de renda e contribuição social

O imposto de renda e a contribuição social estão calculados de acordo com a legislação vigente em cada período-base.

A Grendene S.A. goza de incentivos fiscais de imposto de renda relativamente à parte de suas operações localizada na região nordeste do País. Esses incentivos são concedidos sob a forma de isenção ou redução do imposto devido, calculados com base no resultado das atividades incentivadas, sendo os respectivos encargos desse imposto contabilizados como se devido fossem e, posteriormente, deduzidos do passivo em contrapartida da conta de reserva de incentivos fiscais, no patrimônio líquido. A Portaria que concede a isenção do imposto de renda à Companhia, tem seu vencimento no ano calendário de 2012.

Imposto de renda e contribuição social diferidos são constituídos tendo como base as diferenças temporais dos respectivos tributos.

k) Demais ativos e passivos

Demais ativos circulantes e de longo prazo

Estão demonstrados pelo valor de realização, incluindo, quando aplicável, os rendimentos e as variações monetárias auferidas.

Demais passivos circulantes e de longo prazo

Estão demonstrados pelos valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicáveis, dos correspondentes encargos em base pro-rata die.

4. Aplicações Financeiras

Referem-se, substancialmente, a aplicações pós-fixadas lastreadas, na média, a 100% do rendimento do CDI. As aplicações financeiras são mantidas em bancos de primeira linha com diversos vencimentos, podendo ser resgatadas a qualquer tempo.

5. Contas a Receber

	Controladora		Consolidado	
	2004	2003	2004	2003
Títulos a vencer	377.381	335.503	378.953	321.302
Títulos vencidos até 30 dias	5.226	4.600	6.217	5.136
Títulos vencidos de 31 até 60 dias	747	1.994	757	2.936
Títulos vencidos de 61 até 90 dias	271	678	277	1.062
Títulos vencidos de 91 até 180 dias	1.731	393	1.731	2.360
	385.356	343.168	387.935	332.796
Adiantamentos de contratos de câmbio	(1.985)	(30.608)	(1.985)	(30.608)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(1.735)	-	(2.100)	-
Provisão para descontos por pontualidade	(14.086)	-	(14.086)	-
	367.550	312.560	369.764	302.188

6. Estoques

	Controladora		Consolidado	
	2004	2003	2004	2003
Produtos prontos	14.967	15.595	22.575	34.513
Produtos em elaboração	27.842	29.341	27.842	29.341
(-) Provisão para ajuste aos prováveis custos de produção	(3.462)	-	(3.462)	-
	39.347	44.936	46.955	63.854
Matérias-primas	57.385	42.244	57.385	42.244
Materiais de embalagem	14.357	11.377	14.357	11.377
Materiais intermediários e diversos	12.281	36.011	12.281	36.011
Adiantamentos a fornecedores	4.604	9.163	4.604	9.163
Importação em andamento	2.415	2.503	2.415	2.503
(-) Provisão para ajuste dos estoques obsoletos	(3.451)	-	(3.451)	-
	126.938	146.234	134.546	165.152

7. Impostos a Recuperar

	Controladora		Consolidado	
	2004	2003	2004	2003
Imposto de renda e contribuição social	2.256	2.813	3.745	3.999
IPI a recuperar	549	806	549	806
ICMS a recuperar	3.504	3.490	3.504	3.490
PIS a recuperar	-	5.862	-	5.862
COFINS	212	-	212	-
	6.521	12.971	8.010	14.157
(-) Total ativo circulante	(5.534)	(12.971)	(7.023)	(14.157)
Total realizável a longo prazo	987	-	987	-

Imposto de renda e contribuição social

Corresponde ao imposto de renda retido na fonte sobre aplicações financeiras e antecipações de imposto de renda e contribuição social. Esses créditos são realizáveis mediante a compensação com impostos e contribuições federais.

7. Impostos a Recuperar--continuação

ICMS e IPI a recuperar

Os saldos são gerados nas operações comerciais podendo ser compensados com tributos da mesma natureza.

COFINS

Refere-se a créditos calculados sobre a compra de insumos para industrialização e estoques iniciais, conforme Lei 10.833 de fevereiro de 2004, os quais poderão ser compensados com tributos da mesma natureza.

A administração da Companhia estima que a realização de tais créditos ocorrerá, substancialmente, até o término do próximo exercício, sem a ocorrência de qualquer perda.

8. Investimentos

Em 31 de dezembro de 2004 e 2003, os investimentos da Companhia apresentavam a seguinte composição:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Empresas controladas	44.916	48.664	-	1.170
Créditos da Eletrobrás	894	894	894	894
Imóveis para venda	870	887	870	887
Outros	-	78	-	78
	<u>46.680</u>	<u>50.523</u>	<u>1.764</u>	<u>3.029</u>

As participações em empresas controladas podem ser assim demonstradas:

a) Controladas diretas (consolidadas)

	<u>2004</u>				<u>2003</u>			
	<i>Capital</i> social	Patrimônio líquido	Resultado do exercício	Participação no capital %	Equivalência patrimonial	Investimento	Equivalência patrimonial	Investimento
Grendene Calçados S.A.(1)	-	-	-	-	-	-	97.881	-
Saddle Corporation S.A.	26.801	44.916	208	100,00%	(3.748)	44.916	4.693	48.664
Total					<u>(3.748)</u>	<u>44.916</u>	<u>102.574</u>	<u>48.664</u>

(1) Empresa incorporada em 01 de agosto de 2003. Vide Nota 1.

O resultado de equivalência patrimonial em 31 de dezembro de 2004 na controlada Saddle Corporation S.A. inclui o valor negativo de R\$3.956 (valor negativo de R\$ 8.018 em 2003) relativo aos efeitos da variação cambial advindos da conversão para reais das demonstrações financeiras daquela controlada, originalmente elaboradas em dólares norte-americanos. Na demonstração de resultado consolidada o efeito da

variação cambial em investimentos é registrado na rubrica de receitas (despesas) financeiras.

b) Controladas indiretas

Através de sua controlada Saddle Corporation S.A. as seguintes participações indiretas são também detidas pela Companhia:

15	2004				2003			
	Capital realizado atualizado	Patrimônio líquido	Resultado do exercício	Participação no capital %	Equivalência patrimonial	Investimento	Equivalência patrimonial	Investimento
16								
17 Consolidadas:								
Grendha Shoes Corporation	1.327	15.690	22	100,00%	(1.365)	15.690	11.115	17.055
Saddle Calzados S/A (a)	11	(64)	(151)	100,00%	(103)	-	83	95
Sub-total					(1.468)	15.690	11.198	17.150
Não consolidadas:								
Reebok Chile S.A. (b)	-	-	-	-	-	-	(2)	1.065
VDA Calzados A.D. S/A (b)	-	-	-	-	-	-	-	106
Sub total					-	-	(2)	1.171
					(1.468)	15.690	11.196	18.321
Total								

a) Provisão para passivo a descoberto, no montante de R\$64, foi constituído pela controladora Saddle Corporation S/A.

b) Investimentos alienados em junho de 2004.

O resultado de equivalência patrimonial das controladas Grendha Shoes Corp. e Saddle Calzados S/A incluem o valor negativo de R\$1.395 (R\$1.221 em 2003), relativo aos efeitos da variação cambial advindos da conversão para reais das demonstrações financeiras daquela controlada, originalmente elaboradas em dólares norte-americanos. Os ganhos cambiais em investimentos são registrados na linha de receitas financeiras.

A movimentação dos investimentos pode ser assim demonstrada:

	Controladora		Consolidado	
	2004	2003	2004	2003
SalDOS no início do exercício	50.523	468.930	3.029	2.926
Adições	-	875	-	105
Baixas/incorporação	(95)	(500.112)	(1.265)	-
Equivalência patrimonial	(3.748)	102.574	-	45.071
Incentivos fiscais de imposto de renda e contribuição social e ICMS	-	-	-	(45.073)
Dividendos recebidos	-	(21.744)	-	-
SalDOS no final do exercício	46.680	50.523	1.764	3.029

A rubrica "equivalência patrimonial" apresentada na demonstração de resultado consolidada de 2003, além do resultado de equivalência apurado nas controladas indiretas não consolidadas, no valor negativo de R\$2, inclui também o valor de R\$45.073 relativo a incremento patrimonial advindo de incentivos fiscais de imposto de renda e redução de financiamentos (Proapi e Provin). Tais valores foram considerados como ganho de

equivalência patrimonial, também nas demonstrações consolidadas dos resultados de 2003.

9. Imobilizado

		Controladora						
		2004			2003			
Taxas anuais de depreciação		Depreciação		Líquido	Depreciação		Líquido	
		Custo	acumulada		Custo	acumulada		
	Terrenos	-	2.295	-	2.295	3.384	-	3.384
4%	Edificações	122.666	(37.750)	84.916	125.200	(35.637)	89.563	
20%	Máquinas e equipamentos	111.455	(77.624)	33.831	103.611	(62.714)	40.897	
10%	Instalações	23.366	(7.034)	16.332	19.011	(4.909)	14.102	
10%	Móveis e utensílios	4.239	(1.807)	2.432	3.586	(1.488)	2.098	
20%	Ferramentas	966	(650)	316	830	(540)	290	
20%	Veículos	477	(249)	228	478	(241)	237	
20%	Equipamentos de processamento de dados	19.743	(10.947)	8.796	17.492	(8.022)	9.470	
10%	Outros bens imobilizados	14.015	(2.850)	11.165	11.931	(1.640)	10.291	
-	Imobilizado em andamento	4.678	-	4.678	918	-	918	
-	Importações em andamento	1.987	-	1.987	327	-	327	
-	Adiantamentos a fornecedores	2.421	-	2.421	564	-	564	
		308.308	(138.911)	169.397	287.332	(115.191)	172.141	

		Consolidado						
		2004			2003			
Taxas anuais de depreciação		Depreciação		Líquido	Depreciação		Líquido	
		Custo	acumulada		Custo	acumulada		
	Terrenos	-	2.295	-	2.295	3.384	-	3.384
4%	Edificações	122.666	(37.750)	84.916	125.200	(35.637)	89.563	
20%	Máquinas e equipamentos	111.455	(77.624)	33.831	103.611	(62.714)	40.897	
10%	Instalações	23.366	(7.034)	16.332	19.011	(4.909)	14.102	
10%	Móveis e utensílios	4.826	(1.902)	2.924	4.183	(1.625)	2.558	
20%	Ferramentas	966	(650)	316	830	(540)	290	
20%	Veículos	477	(249)	228	478	(241)	237	
20%	Equipamentos de processamento de dados	20.890	(11.357)	9.533	18.678	(8.539)	10.139	
10%	Outros bens imobilizados	14.037	(3.202)	10.835	11.953	(1.640)	10.313	
-	Imobilizado em andamento	4.678	-	4.678	918	-	918	
-	Importações em andamento	1.987	-	1.987	327	-	327	
-	Adiantamentos a fornecedores	2.421	-	2.421	564	-	564	
		310.064	(139.768)	170.296	289.137	(115.845)	173.292	

Em anos anteriores, foram efetuadas reavaliações dos bens integrantes do imobilizado da Companhia, tendo como base laudos de avaliação elaborados por técnicos especializados. Os saldos dessas reavaliações podem ser assim resumidos:

	Controladora e Consolidado	
	2004	2003
Terrenos	664	1.757
Edificações e benfeitorias	9.769	13.894
	10.433	15.651
(-)Depreciações acumuladas	(4.905)	(7.013)
	5.528	8.638

Em junho de 2004 a Companhia reverteu, contra reserva de reavaliação no patrimônio líquido, o saldo residual da reserva de reavaliação no total de R\$2.760, baseado em estudo especializado que demonstrou a necessidade de ajuste da reserva até então registrada.

10. Instituições Financeiras

	Indexador	Taxa de juros (a.a)	Controladora		Consolidado	
			2004	2003	2004	2003
Curto prazo:						
Ativo fixo						
Banco do Nordeste S.A	Pré-fixado	10,50%	4.703	887	4.703	887
Total do curto prazo			4.703	887	4.703	887
Longo prazo:						
Ativo fixo						
Banco do Nordeste S.A	Pré-fixado	10,50%	50.897	55.524	50.897	55.524
Total do longo prazo			50.897	55.524	50.897	55.524
			55.600	56.411	55.600	56.411

As garantias vinculadas aos empréstimos e financiamentos são as seguintes: a) alienação fiduciária de máquinas e equipamentos adquiridos; b) terreno; e c) garantia fidejussória prestada por fiança e aval dos diretores da Companhia.

As parcelas de longo prazo subdividem-se por ano de vencimento:

Ano de Vencimento	R\$
2006	9.254
2007	9.254
2008	9.254
2009	9.254
2010	9.254
2011	4.627
	<u>50.897</u>

Durante o período a Companhia registrou, como despesas administrativas no valor de R\$4.032 (R\$7.371 em 2003) relativo às parcelas correspondentes às prestações de contrato de leasing operacional de uma aeronave firmado em 9 de janeiro de 1997.

11. Financiamentos (Proapi e Provin)

A Companhia goza, até o ano de 2019, de incentivos fiscais concedidos pelo Governo do Estado do Ceará, relativamente às suas atividades localizadas naquele Estado, por meio da obtenção de financiamentos junto ao Banco do Estado do Ceará S.A. Os referidos financiamentos são baseados no ICMS devido e em parte do valor dos produtos exportados, apurados mensalmente. Os financiamentos devem ser liquidados no prazo de 36 e 60 meses após a sua liberação e, segundo suas cláusulas de concessão, os valores devidos sofrerão reduções variando de 75% a 99% em relação ao total financiado, dependendo das condições contratadas.

É entendimento da Administração da Companhia que o registro do benefício de redução dos valores devidos, no momento da obtenção dos financiamentos, reflete com maior adequação o regime de competência de exercício, uma vez que o custo do ICMS

referente às operações incentivadas também está sendo registrado concomitantemente aos benefícios.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2004, foi registrado na Companhia um incremento patrimonial relativo às parcelas incentivadas desses financiamentos no valor de R\$93.155. No exercício findo em 31 de dezembro de 2003 o incremento patrimonial relativo a essas parcelas incentivadas totalizou R\$78.277, sendo registrado R\$35.283 no patrimônio líquido da controlada Grendene Calçados S. A., incorporada em 1º de agosto de 2003, e R\$42.994 no patrimônio líquido da Grendene S.A. Os valores registrados na controlada Grendene Calçados S.A., no período de 1º de janeiro a 31 de julho de 2003, foram reconhecidos na controladora como resultado de equivalência patrimonial.

Em 31 de dezembro de 2004 estão registrados no passivo circulante e no exigível à longo prazo as parcelas não incentivadas desses financiamentos no valor de R\$15.029 (R\$13.881 em 2003) e R\$78.014 (R\$61.923 em 2003), respectivamente.

12. Provisão para Contingências

A Companhia consta como Ré em certos processos de natureza trabalhista. Baseada na opinião de seus assessores jurídicos, foram constituídas provisões para perdas sobre aqueles processos classificados como possibilidade de perdas prováveis.

Em 2003, a Companhia obteve decisão favorável, no Conselho de Contribuintes, em processo no valor de R\$9.300 referente à autuação por compensação indevida de Contribuição para Financiamento da Seguridade Social - COFINS. Os depósitos judiciais, até então realizados, cujo valor atualizado totalizava R\$9.300 em 15 de dezembro de 2003, foram levantados pela Companhia. A diferença entre o valor devolvido à Companhia, e o valor original pelo qual tais depósitos encontravam-se registrados contabilmente, totalizando R\$3.540, foi reconhecido na rubrica receitas financeiras na demonstração do resultado do exercício de 2003.

13. Patrimônio Líquido

a) Capital social

A Assembléia Geral Extraordinária realizada em 28 de setembro de 2004 aprovou o aumento de capital social, com reservas, em R\$483.103, mediante a emissão de 65.188.589 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal, pelo preço de emissão fixado em R\$ 7,410585 cada ação.

Em 31 de dezembro de 2004, o capital social totalmente subscrito e integralizado está representado por 100.000.000 ações ordinárias, no valor de R\$6,2058 cada (34.811.411 no valor de R\$ 3,95 em 2003). As ações representativas do capital social estão compreendidas em classe única quanto à natureza dos direitos de seus possuidores e todas com igual direito a voto, respeitadas as condições legais.

b) Reserva legal

É constituída com base em 5% do lucro líquido do exercício limitada a 20% do capital social e, totaliza em 31 de dezembro de 2004, o valor de R\$3.504.

c) Reserva de lucros a realizar

Corresponde ao lucro não realizado nas transações com subsidiárias no valor de R\$2.400, que será revertida para lucros acumulados quando do seu efetivo recebimento.

d) Dividendos

De acordo com o estatuto social, o dividendo mínimo obrigatório é computado com base em 25% do lucro líquido remanescente do exercício, após constituições das reservas previstas em lei.

Os dividendos relativos ao exercício findo em 31 de dezembro de 2003 somaram R\$86.452, tendo sido distribuídos R\$17.121 durante o exercício de 2003 e R\$69.331 no exercício findo em 31 de dezembro de 2004.

Dos lucros auferidos no exercício findo em 31 de dezembro de 2004, e com base na capacidade de geração operacional de caixa da Companhia, a Administração propôs para deliberação da Assembléia Geral Ordinária a distribuição de dividendos no montante de R\$64.151, calculados conforme segue:

	<u>2004</u>
Lucro líquido do exercício	70.057
Apropriação da reserva legal	(3.503)
Constituição de reserva de lucros a realizar	<u>(2.403)</u>
Base de cálculo dos dividendos e proposição para distribuição	<u>64.151</u>

O montante de dividendos proposto, representando R\$0,64151 por ação ordinária, representa a proposição para distribuição de 100% do lucro auferido no exercício findo em 31 de dezembro de 2004, após as deduções legais e estatutárias.

14. Imposto de Renda e Contribuição Social

Imposto de renda e contribuição social correntes

Os valores de imposto de renda e contribuição social a pagar estão registrados no passivo circulante sob a rubrica impostos, taxas e contribuições, líquidos das compensações realizadas no exercício e dos incentivos fiscais, como demonstrado abaixo:

	2004			
	Controladora		Consolidado	
	Imposto de renda	Contribuição Social	Imposto de renda	Contribuição social
Valor devido	31.955	11.794	31.955	11.794
Incentivos fiscais	(20.048)	-	(20.048)	-
Compensações	(13.255)	(11.944)	(13.255)	(11.944)
	(1.348)	(150)	(1.348)	(150)

	2003			
	Controladora		Consolidado	
	Imposto de renda	Contribuição Social	Imposto de renda	Contribuição social
Valor devido	21.946	7.982	44.360	13.480
Incentivos fiscais	(20.713)	-	(20.713)	-
Compensações	(1.233)	(7.982)	(16.203)	(13.480)
	-	-	7.444	-

Imposto de renda e contribuição social diferidos

A composição do imposto de renda e contribuição social diferidos está descrita a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	2004	2003	2004	2003
Ativo diferido:				
Imposto de renda				
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	434	-	434	-
Provisão para descontos por pontualidade	3.521	-	3.521	-
Provisão para ajuste aos prováveis custos de produção	865	-	865	-
Provisão para ajuste dos estoques obsoletos	863	-	863	-
Outros	1.282	-	1.282	306
	6.965	-	6.965	306
Contribuição social				
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	156	-	156	-
Provisão para descontos por pontualidade	1.267	-	1.267	-
Provisão para ajuste aos prováveis custos de produção	311	-	311	-
Provisão para ajuste dos estoques obsoletos	310	-	310	-
Outros	472	-	704	-
	2.516	-	2.748	-
	9.481	-	9.713	306
Passivo diferido				
Imposto de renda	-	-	253	292
	-	-	253	292

O imposto de renda diferido ativo deverá ser substancialmente realizado num período de 12 meses.

Conciliação da despesa tributária com as alíquotas oficiais

O imposto de renda e a contribuição social, calculados com base nas alíquotas nominais desses tributos, estão reconciliados para o valor registrado como despesa de imposto de renda e contribuição social como segue:

	2004			
	Controladora		Consolidado	
	Imposto de renda	Contribuição social	Imposto de renda	Contribuição social
Lucro líquido antes dos tributos	104.325	104.325	101.957	101.957
Imposto de renda e contribuição social (25% e 9%)	(26.081)	(9.389)	(25.489)	(9.176)
Resultado positivo de equivalência patrimonial				
	(937)	(337)	(937)	(337)
Adições permanentes	(326)	(116)	(326)	(116)
Incentivos fiscais de dedução do IRPJ	196	-	196	-
Outros	2.158	564	1.531	351
Valor registrado no resultado	(24.990)	(9.278)	(25.025)	(9.278)

	2003			
	Controladora		Consolidado	
	Imposto de renda	Contribuição social	Imposto de renda	Contribuição social
Lucro líquido antes dos tributos	233.059	233.059	261.668	261.668
(-) Contribuição social do exercício	(7.983)	-	(13.480)	-
	225.076	233.059	248.188	261.668
Imposto de renda e contribuição social (25% e 9%)	(56.269)	(20.975)	(62.047)	(23.550)
Resultado positivo de equivalência patrimonial	25.643	9.231	11.267	8.668
Adições permanentes	(5.094)	(1.116)	(775)	(280)
Compensação com tributos pagos no exterior por controladas	4.997	1.799	-	-
Compensação com prejuízo fiscal e base negativa de CSSL	6.092	2.358	-	-
Incentivos fiscais de dedução do IRPJ	663	-	5.178	-
Outros	2.023	720	2.031	1.682
Valor registrado no resultado	(21.945)	(7.983)	(44.346)	(13.480)

15. Resultado Financeiro

	Controladora		Consolidado	
	2004	2003	2004	2003
Despesas financeiras				
Descontos concedidos a clientes	(55.437)	(22.866)	(55.437)	(43.399)
Despesas de financiamentos	(18.501)	(6.364)	(18.501)	(15.451)
Despesas com variação cambial	(18.824)	(11.455)	(22.780)	(54.792)
Provisão para desconto pontualidade	(14.086)	-	(14.086)	-
Outras despesas financeiras	(9.453)	(7.611)	(10.562)	(13.275)
	(116.301)	(48.296)	(121.366)	(126.917)
Receitas financeiras				
Receitas de aplicações	32.300	6.423	32.300	20.153
Juros recebidos de clientes	2.495	697	2.495	2.117
Receitas com variação cambial	13.811	20.879	13.811	46.689
Outras receitas financeiras	2.362	13.200	3.166	15.392
	50.968	41.199	51.772	84.351
Resultado financeiro líquido	(65.333)	(7.097)	(69.594)	(42.566)

16. Instrumentos Financeiros

A Companhia apresenta algumas operações que podem ser diretamente interpretadas como "Instrumentos Financeiros" constantes em seus ativos e passivos.

A Companhia não adota a política de contratar operações de trocas de índices (SWAP) ou outras operações que possam ser caracterizadas como derivativos. Os poucos contratos desta natureza que a Companhia possui referem-se a “hedge”. Até 31 de dezembro de 2004 a companhia registrou um ganho de R\$5.383, líquido dos custos, com essas operações.

Os instrumentos financeiros da Companhia e as premissas de avaliação do seu valor justo podem ser assim sumariadas:

- Disponibilidades – os montantes divulgados no balanço patrimonial são formados pelos valores disponíveis em conta corrente na data do balanço, portanto, representados pelo seu valor justo.
- Contas a receber e a pagar – os montantes divulgados no balanço patrimonial para estas contas, aproximam-se dos valores de mercado, considerando as provisões constituídas e a ausência de atualizações monetárias sobre a parcela vencida do contas a receber.
- Aplicações Financeiras - as aplicações referem-se as operações de curto prazo, sem nenhuma expectativa de geração de perdas para a Companhia. As taxas de juros praticadas são similares às operações de mesma natureza.
- Empréstimos e Financiamentos - conforme demonstrado na Nota 10 tem os encargos reconhecidos “*pró-rata die*” até a data do balanço. Estas operações não representam riscos adicionais para a companhia.
- Outras contas – a Administração não tem conhecimento de nenhuma outra conta contábil que possa representar diferenças relevantes entre os valores registrados e os valores de mercado em 31 de dezembro de 2004, bem como desconhece algum fato relevante ou evento subsequente a esta data que possa impactar de forma relevante os montantes registrados.

17. Transações e saldos com Partes Relacionadas

	Controladora		Consolidado	
	2004	2003	2004	2003
Ativo circulante				
Contas a receber por vendas				
Grendha Shoes Corp.	1.768	17.267	-	-
Saddle Calzados S.A.	3.677	5.858	-	-
Vulcabrás do Nordeste S.A.	269	-	269	-
	5.714	23.125	269	-
Outras contas a receber				
Grending S.A.	-	-	-	293
Total do ativo	5.714	23.125	269	293
	Controladora		Consolidado	
	2004	2003	2004	2003
Passivo circulante				
Contas a pagar por compras				
Telasul S.A.	64	-	64	-
Total do passivo	64	-	64	-
Demonstrações de resultados				
Vendas e prestações de serviços				
Grendha Shoes Corp.	8.026	46.553	-	-
Saddle Calzados S.A.	10.921	5.883	-	-
Vulcabrás do Nordeste S.A.	2.276	-	2.276	-
	21.223	52.436	2.276	-

As transações de compras e vendas realizadas com partes relacionadas são efetuadas em condições de preços e prazos iguais aos praticados com terceiros.

A Companhia figura como garantidora em alguns contratos de financiamentos firmados por Vulcabrás do Nordeste S.A., a qual é controlada por acionista da Grendene S.A. Os contratos têm vencimentos entre 2005 e 2011 e totalizam, em 31 de dezembro de 2004, R\$49.999.

18. Seguros (Não Auditada)

A Companhia adota política de contratar seguros em montantes considerados suficientes para cobrir eventuais sinistros em suas plantas industriais.

19. Demonstração dos Fluxos de Caixa (Informação Complementar)

	Controladora		Consolidado	
	2004	2003	2004	2003
Lucro líquido do exercício	70.057	203.131	67.654	203.221
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades				
Geradas pelas atividades operacionais:				
Resultado de equivalência patrimonial	3.748	(102.574)	-	(45.071)
Depreciações	26.894	99.683	27.221	21.960

Incentivos fiscais de imposto de renda, Proapi e Provin	113.203	63.707	113.203	108.780
Imposto de renda diferido	(9.481)	-	(9.446)	-
Ajuste de exercícios anteriores	4	19	4	19
Baixa de permanente	453	-	1.722	-
	204.878	263.966	200.358	288.909
Variação nos ativos e passivos circulantes:				
Contas a receber	(54.990)	(312.560)	(67.576)	(71.935)
Estoques	19.296	(146.234)	30.606	(48.397)
Outras contas a receber	3.710	(17.317)	19.615	(23.920)
Fornecedores	(1.466)	25.162	(1.466)	(26)
Salários e encargos sociais	5.868	28.325	5.874	8.838
Obrigações tributárias	5.028	4.767	(1.704)	4.733
Outras contas a pagar	1.411	29.585	(134)	5.238
Disponibilidades líquidas geradas pelas (aplicadas às) atividades operacionais	183.735	(124.306)	185.573	163.440
Fluxo de caixa das atividades de investimentos				
Em investimentos	-	521.856	-	(105)
Em imobilizado	(27.327)	(250.831)	(27.501)	(57.284)
Disponibilidades líquidas geradas pelas (aplicadas às) atividades de investimentos	(27.327)	271.025	(27.501)	(57.389)
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos				
Aumento de capital	-	5.877	-	5.877
Empréstimos de curto e longo prazo	16.428	65.509	16.428	(78.751)
Dividendos pagos e propostos	(69.331)	(17.121)	(69.331)	(17.121)
Disponibilidades líquidas geradas pelas (aplicadas às) atividades de financiamento	(52.903)	54.265	(52.903)	(89.995)
Aumento nas disponibilidades	103.505	200.984	105.169	16.056
Demonstração do aumento nas disponibilidades:				
No início do exercício	201.180	196	227.605	211.549
No final do exercício	304.685	201.180	332.774	227.605
Aumento nas disponibilidades	103.505	200.984	105.169	16.056

ANEXO D – Notas Explicativas da Grendene – 2006

1. Contexto Operacional

A Grendene S.A. foi fundada em 1971, e tem por objeto social: (i) a industrialização, comercialização, exportação e importação de (a) calçados e artigos de vestuário em geral; (b) componentes e partes para calçados e artigos de vestuário em geral; (c) matrizes e moldes para o setor de calçados, artigos de vestuário e plásticos em geral; (d) PVC, resina, óleos plastificantes, EVA e demais matérias primas e insumos utilizados na fabricação de calçados em geral; (e) acessórios, brindes e materiais promocionais associados aos produtos produzidos pela sociedade; (ii) a prestação de serviços, inclusive na área de informática, concernentes às atividades descritas no item (i); (iii) a importação de máquinas industriais e respectivos acessórios, bem como equipamentos, ferramentas especiais e aparelhos relacionados com o objeto social da sociedade; (iv) a participação no capital de outras sociedades, no Brasil ou exterior, como sócia, quotista ou acionista, mediante aplicação de recursos próprios ou de incentivos fiscais; e (v) outras atividades diretamente relacionadas aos itens (i) e (iv).

2. Base de Preparação e Apresentação das Demonstrações Financeiras

As demonstrações financeiras foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e estão apresentadas com observância das disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações e nas normas da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

A autorização para conclusão da preparação destas demonstrações financeiras ocorreu na reunião de diretoria realizada em 26 de janeiro de 2007.

O processo de elaboração das demonstrações contábeis envolve a utilização de estimativas contábeis. Essas estimativas foram baseadas no julgamento da administração para determinação do valor adequado a ser registrado nas demonstrações contábeis. Itens significativos sujeitos a essas estimativas e premissas incluem a seleção de vidas úteis do ativo imobilizado e de sua recuperabilidade nas operações, análise do risco de crédito para determinação da provisão para créditos de liquidação duvidosa, assim como da análise dos demais riscos para determinação de outras provisões, inclusive para contingências e avaliação dos instrumentos financeiros e demais ativos e passivos na data do balanço. Os resultados finais podem divergir dessas estimativas.

A provisão para imposto de renda e contribuição social foi computada com base na legislação vigente na data do balanço.

2. Base de Preparação e Apresentação das Demonstrações Financeiras -- Continuação

As demonstrações contábeis e respectivas notas explicativas, exceto quando indicado de outra forma, estão apresentadas em milhares de reais.

Os ativos e passivos são classificados como circulantes quando sua realização ou liquidação é provável que ocorra nos próximos doze meses. Caso contrário são

demonstrados como não circulantes. Os ativos e passivos monetários denominados em moedas estrangeiras foram convertidos para reais pela taxa de câmbio da data de fechamento do balanço. As diferenças decorrentes de conversão de moeda foram reconhecidas na demonstração do resultado. Para as empresas controladas localizadas no exterior, os seus ativos e passivos foram convertidos para reais pela taxa de câmbio no fechamento do balanço e os resultados foram apurados pela taxa média do exercício.

As demonstrações contábeis consolidadas incluem as operações da Companhia e das seguintes empresas controladas, cuja participação percentual na data do balanço é assim resumida:

	Participação	
	Direta	Indireta
Saddle Corporation S/A	100%	-
Saddle Calzados S/A	95%	-
Grendha Shoes Corporation	-	100%

Os exercícios sociais das controladas incluídas na consolidação são coincidentes com os da controladora e as políticas contábeis foram aplicadas de forma uniforme nas empresas consolidadas e são consistentes com aquelas utilizadas no exercício anterior.

Os principais procedimentos de consolidação são:

- Eliminação dos saldos das contas de ativos e passivos entre as empresas consolidadas;
- Eliminação das participações no capital, reservas e lucros acumulados das empresas consolidadas; e
- Eliminação dos saldos de receitas e despesas, bem como de lucros não realizados, decorrentes de negócios entre as empresas.

2. Base de Preparação e Apresentação das Demonstrações Financeiras -- Continuação

A conciliação do resultado e do patrimônio líquido da controladora, e do consolidado são assim demonstradas:

	Lucro líquido		Patrimônio líquido	
	2006	2005	2006	2005
Controladora	134.441	84.395	979.884	852.567
Lucros não realizados nos estoques	542	1.006	(855)	(1.397)
Consolidado	134.983	85.401	979.029	851.170

Com o objetivo de propiciar informações suplementares, a Companhia está, também, apresentando demonstrações dos fluxos de caixa (controladora e consolidado). Essas demonstrações foram preparadas de acordo com a Normas e Procedimentos de Contabilidade (NPC) – 20 do IBRACON - Instituto dos Auditores Independentes do Brasil

3. Sumário das Principais Práticas Contábeis

a) Apuração do resultado

O resultado das operações é apurado em conformidade com o regime contábil de competência do exercício. A receita de venda de produtos é reconhecida no resultado quando todos os riscos e benefícios inerentes ao produto são transferidos para o comprador. Uma receita não é reconhecida se há uma incerteza significativa da sua realização.

b) Aplicações financeiras

As aplicações financeiras são demonstradas pelo valor de aplicação, acrescidas dos rendimentos auferidos até a data do balanço, não excedendo o valor de realização.

c) Provisão para créditos de liquidação duvidosa

É apresentada como redução do contas a receber de clientes e títulos de créditos a receber e constituída em montante considerado suficiente pela administração para fazer face às eventuais perdas na realização do contas a receber de clientes e títulos de créditos a receber.

3. Sumário das Principais Práticas Contábeis -- Continuação

d) Provisão para descontos por pontualidade

É constituída no montante estimado de descontos a serem concedidos, sobre as contas a receber de clientes, pelo pagamento das duplicatas no vencimento, sendo sua contra partida registrada à rubrica de despesas financeiras.

e) Estoques

Os estoques de produtos prontos e em elaboração são avaliados pelo critério fiscal. Tal critério determina que os produtos prontos sejam avaliados com base em 70% do preço de venda à vista na data do balanço, enquanto que os produtos em elaboração são avaliados com base em 80% dos valores dos produtos prontos, conforme apurado anteriormente. Com o objetivo de ajustar tais estoques aos seus prováveis custos médios de produção, é registrada provisão para desvalorização, conforme demonstrado na Nota 6.

Os estoques de matérias-primas, materiais de embalagem, mercadorias para revenda e demais estoques são avaliados ao custo médio de aquisição.

Em ambos os casos o custo não supera o valor de mercado.

f) Investimentos

Os investimentos em controladas são avaliados pelo método da equivalência patrimonial. Os demais investimentos são registrados ao custo de aquisição e ajustados ao valor de mercado, quando aplicável.

g) Imobilizado

Está demonstrado ao custo de aquisição, construção ou reavaliação, ajustado por depreciações acumuladas, calculadas pelo método linear, às taxas estabelecidas em função da vida útil estimada dos bens, demonstradas na Nota 9.

h) Intangível

Registrado ao custo de aquisição e formação, deduzido da amortização, a qual é calculada pelo método linear, conforme taxas descritas na Nota 10.

i) Passivos

Reconhecidos no balanço quando a Companhia possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, sendo provável que um recurso econômico seja requerido para liquidá-la. Alguns passivos envolvem incertezas quanto ao prazo e valor, sendo estimados na medida em que são incorridos e registrados através de provisão. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido.

j) Financiamentos (Proapi e Provin)

Representam parcelas de financiamentos concedidos à Companhia para quitação de ICMS devido, não sujeito a incentivo e que deverão ser pagas em diversas datas de vencimento. As parcelas incentivadas desses financiamentos (Nota 12), são registradas diretamente a crédito do patrimônio líquido, sub-conta de incentivos fiscais, no momento da obtenção dos referidos financiamentos, considerados como subvenção para investimentos.

k) Tributação

As receitas de vendas estão sujeitas aos seguintes impostos e contribuições, pelas seguintes alíquotas básicas:

	<u>Alíquotas</u>
ICMS – Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços	7,00% a 17,00%
COFINS – Contribuição para Seguridade Social	7,60%
PIS – Programa de Integração Social	1,65%

Esses encargos são apresentados como deduções de vendas na demonstração do resultado. Os créditos decorrentes da não cumulatividade do PIS/COFINS são apresentados dedutivamente do custo dos produtos vendidos na demonstração do resultado.

k) Tributação -- Continuação

A tributação sobre o lucro compreende o imposto de renda e a contribuição social. O imposto de renda é computado sobre o lucro tributável pela alíquota de 15%, acrescido do adicional de 10% para os lucros que excederem R\$240 no período de 12 meses, enquanto que a contribuição social é computada pela alíquota de 9% sobre o lucro tributável, reconhecidos pelo regime de competência, portanto as inclusões ao lucro contábil de despesas, temporariamente não dedutíveis, ou exclusões de receitas, temporariamente não tributáveis, para apuração do lucro tributável corrente geram créditos ou débitos tributários diferidos.

A Grendene S.A. goza de incentivos fiscais de imposto de renda relativamente à parte de suas operações localizada na região nordeste do País. Esses incentivos são concedidos sob a forma de isenção ou redução do imposto devido, calculados com base no resultado das atividades incentivadas, sendo registrados diretamente a crédito do patrimônio líquido, sub-conta de incentivos fiscais. O Laudo Constitutivo da Adene que concede a redução do imposto de renda à Companhia, tem seus vencimentos nos anos calendários de 2010, 2013 e 2016 para os estabelecimentos de Fortaleza, Sobral e Crato, respectivamente.

4. **Aplicações Financeiras**

Referem-se, substancialmente, a aplicações pós-fixadas lastreadas, na média, a 100% do rendimento do CDI. As aplicações financeiras são mantidas em bancos de primeira linha com diversos vencimentos, podendo ser resgatadas a qualquer tempo.

5. **Contas a Receber de Clientes**

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Títulos a vencer	412.767	337.654	416.836	344.483
Títulos vencidos até 30 dias	9.678	6.102	10.259	6.773
Títulos vencidos de 31 até 60 dias	2.211	913	2.239	914
Títulos vencidos de 61 até 90 dias	1.383	719	1.389	734
Títulos vencidos a mais de 91 dias	7.359	1.919	7.760	2.026
	433.398	347.307	438.483	354.930
Adiantamentos de contratos de câmbio	(348)	(12.614)	(348)	(12.614)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(1.924)	(1.967)	(1.953)	(2.156)
Provisão para descontos por pontualidade	(13.878)	(10.841)	(13.878)	(10.841)
	417.248	321.885	422.304	329.319

6. Estoques

	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
Produtos prontos	18.899	11.288	18.044	9.891
Produtos em elaboração	13.990	21.385	13.990	21.385
Provisão para ajuste aos prováveis custos de produção	(3.838)	(4.089)	(4.520)	(4.200)
	<u>29.051</u>	<u>28.584</u>	<u>27.514</u>	<u>27.076</u>
Matérias-primas	49.903	42.254	49.903	42.254
Materiais de embalagem	10.802	9.619	10.802	9.619
Materiais intermediários e diversos	16.598	14.019	16.598	14.019
Mercadoria para revenda	1.040	1.136	4.887	5.615
Adiantamentos a fornecedores	5.299	2.985	5.299	2.985
Importação em andamento	1.686	978	1.686	2.030
Provisão para ajuste dos estoques obsoletos	(2.441)	(3.278)	(2.441)	(3.278)
	<u>111.938</u>	<u>96.297</u>	<u>114.248</u>	<u>100.320</u>

7. Impostos a Recuperar

	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
Imposto de renda e contribuição social	1.068	1.036	1.895	3.380
Imposto de renda retido na fonte	1.703	2.601	1.736	2.601
IPI a recuperar	637	512	637	512
ICMS a recuperar	2.409	2.824	2.580	3.077
PIS	282	-	282	-
COFINS	13.280	-	13.280	-
INSS	5.620	-	5.620	-
	<u>24.999</u>	<u>6.973</u>	<u>26.030</u>	<u>9.570</u>
(-) Total ativo circulante	(24.625)	(6.365)	(25.656)	(8.962)
Total do ativo não circulante	<u>374</u>	<u>608</u>	<u>374</u>	<u>608</u>

a) Imposto de renda e contribuição social

Referem-se às antecipações de imposto de renda e contribuição social mensais a serem compensados ao final do exercício com os valores dos respectivos impostos, calculados pela declaração anual de ajuste.

b) Imposto de renda retido na fonte

Corresponde ao imposto de renda retido na fonte sobre aplicações financeiras. Esses créditos são realizáveis mediante a compensação com impostos e contribuições federais.

c) ICMS e IPI a recuperar

Os saldos são gerados nas operações comerciais podendo ser compensados com tributos da mesma natureza.

d) PIS

Em 2006, a Companhia contabilizou como receita operacional na demonstração do resultado, o montante de R\$245 (receita financeira o valor de R\$128 e em outras receitas operacionais o valor de R\$117), referente a crédito reconhecido por decisão judicial, com trânsito em julgado de processo tributário sobre a inconstitucionalidade da Lei 9.718/98, contra a União Federal visando o ressarcimento por recolhimentos a maiores.

e) COFINS

Em 2006, a Companhia contabilizou como receita operacional na demonstração do resultado, o montante de R\$12.895 (receita financeira o valor de R\$5.641 e em outras receitas operacionais o valor de R\$7.254), referente a crédito reconhecido por decisão judicial, com trânsito em julgado de processo tributário sobre a inconstitucionalidade da Lei 9.718/98, contra a União Federal visando o ressarcimento por recolhimentos a maiores.

Adicionalmente, sob essa rubrica, encontra-se registrado o valor de R\$216, que corresponde a créditos de Cofins, a serem compensados com impostos e contribuições federais.

f) INSS

Em 2006, a Companhia contabilizou em outras receitas operacionais na demonstração do resultado, o montante de R\$5.620, referente a crédito reconhecido por decisão judicial, com trânsito em julgado de processo tributário, contra a União Federal visando o ressarcimento por recolhimentos a maiores de Auxílio Doença e INCRA ao INSS.

A administração da Companhia estima que a realização de tais créditos ocorrerá, substancialmente, no decorrer do próximo exercício, sem a ocorrência de qualquer perda.

8. Investimentos

Os investimentos da Companhia apresentam a seguinte composição:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Empresas controladas	38.248	40.303	-	-
Créditos da Eletrobrás	894	894	894	894
Imóveis para venda	849	870	849	870
	<u>39.991</u>	<u>42.067</u>	<u>1.743</u>	<u>1.764</u>

As participações em empresas controladas podem ser assim demonstradas:

8. Investimentos -- Continuação

a) Controladas diretas (consolidadas)

	2006				2005			
	Capital social	Patrimônio líquido	Resultado do exercício	Participação no capital %	Equivalência patrimonial	Investi- mento	Equivalência patrimonial	Investimentos
Saddle Corporation S/A	21.594	34.432	479	100,00%	(2.727)	34.432	(7.757)	37.160
Saddle Calzados S/A	2.099	4.017	767	95,00%	672	3.816	893	3.143
Total					(2.055)	38.248	(6.864)	40.303

O resultado de equivalência patrimonial em 31 de dezembro de 2006 nas controladas Saddle Corporation S.A. e Saddle Calzados S/A. inclui o valor negativo de R\$3.263, (valor negativo de R\$5.293 em 2005) relativo aos efeitos da variação cambial advindos da conversão para reais das demonstrações financeiras daquelas controladas, originalmente elaboradas em dólares norte-americanos e pesos, respectivamente. Na demonstração de resultado consolidado o efeito da variação cambial em investimentos é registrado na rubrica de despesas financeiras.

b) Controlada indireta

Através de sua controlada Saddle Corporation S.A. a seguinte participação indireta é também detida pela Companhia:

	2006				2005			
	Capital social	Patrimônio líquido	Resultado do exercício	Participação no capital %	Equivalência patrimonial	Investi- mento	Equivalência patrimonial	Investi- mento
Grendha Shoes Corporation	1.069	8.778	(236)	100,00%	(236)	8.778	(3.971)	9.864
Total					(236)	8.778	(3.971)	9.864

A movimentação dos investimentos pode ser assim demonstrada:

	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
Saldos no início do exercício	42.067	46.680	1.764	1.764
Adições	-	2.251	-	-
Baixas	(21)	-	(21)	-
Equivalência patrimonial	(2.055)	(6.864)	-	-
Saldos no final do exercício	39.991	42.067	1.743	1.764

9. Imobilizado

		Controladora					
		2006			2005		
	Taxas anuais de depreciação	Depreciação			Depreciação		
		Custo	acumulada	Líquido	Custo	acumulada	Líquido
Terrenos		2.650	-	2.650	2.741	-	2.741
Edificações	4%	135.530	(47.540)	87.990	134.917	(42.506)	92.411
Instalações	10%	30.658	(11.802)	18.856	30.342	(9.289)	21.053
Máquinas e equipamentos (*)	20%	136.502	(105.311)	31.191	130.373	(91.788)	38.585
Ferramentas	20%	1.535	(1.092)	443	1.064	(784)	280
Veículos	20%	428	(294)	134	410	(254)	156
Móveis e utensílios	10%	5.599	(2.641)	2.958	5.085	(2.203)	2.882
Equipamentos de processamento de dados	20%	15.826	(11.462)	4.364	15.278	(9.386)	5.892
Outros bens imobilizados	10%	8.339	(2.639)	5.700	8.436	(1.688)	6.748
Imobilizado em andamento	-	2.178	-	2.178	1.900	-	1.900
Importações em andamento	-	32	-	32	-	-	-
Adiantamentos a fornecedores	-	577	-	577	1.273	-	1.273
		339.854	(182.781)	157.073	331.819	(157.898)	173.921

(*) Em 31 de dezembro de 2006 a Companhia revisou a vida útil de suas máquinas e equipamentos, que passará a ser depreciada a taxa de 10% ao ano. Os efeitos dessa mudança serão reconhecidos de forma prospectiva, à partir de janeiro de 2007.

		Consolidado					
		2006			2005		
	Taxas anuais de depreciação	Depreciação			Depreciação		
		Custo	acumulada	Líquido	Custo	acumulada	Líquido
Terrenos		2.650	-	2.650	2.741	-	2.741
Edificações	4%	135.530	(47.540)	87.990	134.917	(42.506)	92.411
Instalações	10%	30.677	(11.804)	18.873	30.362	(9.290)	21.072
Máquinas e equipamentos	20%	136.502	(105.311)	31.191	130.373	(91.788)	38.585
Ferramentas	20%	1.535	(1.092)	443	1.064	(784)	280
Veículos	20%	428	(294)	134	410	(254)	156
Móveis e utensílios	10%	6.067	(2.919)	3.148	5.602	(2.459)	3.143
Equipamentos de processamento de dados	20%	16.469	(11.972)	4.497	15.994	(9.849)	6.145
Outros bens imobilizados	10%	8.339	(2.639)	5.700	8.436	(1.688)	6.748
Imobilizado em andamento	-	2.178	-	2.178	1.900	-	1.900
Importações em andamento	-	32	-	32	-	-	-
Adiantamentos a fornecedores	-	577	-	577	1.273	-	1.273
		340.984	(183.571)	157.413	333.072	(158.618)	174.454

Em anos anteriores, foram efetuadas reavaliações de bens integrantes do imobilizado da Companhia, tendo como base laudos de avaliação elaborados por técnicos especializados. Os saldos dessas reavaliações podem ser assim resumidos:

	Controladora e Consolidado	
	2006	2005
Terrenos	664	664
Edificações e benfeitorias	9.769	9.769
	10.433	10.433
(-) Depreciações acumuladas	(6.020)	(5.540)
	4.413	4.893

10. Intangível

		Controladora					
		2006			2005		
Taxas anuais de amortização		Amortização			Amortização		
		Custo	acumulada	Líquido	Custo	acumulada	Líquido
Software	20%	6.866	(5.196)	1.670	6.349	(4.436)	1.913
Marcas e patentes	10%	7.481	(3.067)	4.414	6.769	(2.423)	4.346
Fundos de comércio	20%	800	(345)	455	800	(186)	614
Tecnologia	20%	780	(127)	653	229	(3)	226
		15.927	(8.735)	7.192	14.147	(7.048)	7.099

		Consolidado					
		2006			2005		
Taxas anuais de amortização		Amortização			Amortização		
		Custo	acumulada	Líquido	Custo	acumulada	Líquido
Software	20%	7.170	(5.489)	1.681	6.682	(4.719)	1.963
Marcas e patentes	10%	7.481	(3.067)	4.414	6.769	(2.423)	4.346
Fundos de comércio	20%	800	(345)	455	800	(186)	614
Tecnologia	20%	780	(127)	653	229	(3)	226
		16.231	(9.028)	7.203	14.480	(7.331)	7.149

11. Instituições Financeiras

				Controladora		Consolidado	
	Indexador	Taxa de juros (a.a)	2006	2005	2006	2005	
Ativo fixo							
Banco do Nordeste S.A	Pré-fixado	10,50%	64.506	70.678	64.506	70.678	
Capital de giro							
Banco Rio De La Plata	Pré-fixado	9,50%	-	-	-	1.943	
Banco Bradesco S/A	TJLP	2,65%	46.387	-	46.387	-	
Banco Itaú S/A	TJLP	2,75%	23.205	-	23.205	-	
Banco do Brasil S/A	TJLP	2,50%	24.669	-	24.669	-	
			158.767	70.678	158.767	72.621	
(-) Total do passivo circulante			(90.040)	(9.340)	(90.040)	(11.283)	
Total do passivo não circulante			68.727	61.338	68.727	61.338	

As garantias vinculadas aos empréstimos e financiamentos são as seguintes: a) alienação fiduciária de máquinas e equipamentos adquiridos; b) terreno; e c) garantia fidejussória prestada por fiança e aval dos diretores da Companhia.

As parcelas de longo prazo subdividem-se por ano de vencimento:

Vencimento no ano	R\$
2008	31.367
2009	14.944
2010	14.944
2011	7.472
	68.727

12. Financiamentos (Proapi e Provin)

A Companhia goza, até o ano de 2019, de incentivos fiscais concedidos pelo Governo do Estado do Ceará, relativamente às suas atividades localizadas naquele Estado, por meio da obtenção de financiamentos junto ao Banco do Estado do Ceará S.A. Os referidos financiamentos são baseados no ICMS devido e em parte do valor dos produtos exportados, apurados mensalmente. Os financiamentos devem ser liquidados no prazo de 36 e 60 meses após a sua liberação e, segundo suas cláusulas de concessão, os valores devidos sofrerão reduções variando de 75% a 99% em relação ao total financiado, dependendo das condições contratadas.

12. Financiamentos (Proapi e Provin) -- Continuação

É entendimento da Administração da Companhia que o registro do benefício de redução dos valores devidos, no momento da obtenção dos financiamentos, reflete com maior adequação o regime de competência do exercício, uma vez que o custo do ICMS referente às operações incentivadas também está sendo registrado concomitantemente aos benefícios.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2006, foi registrado na Companhia um incremento patrimonial relativo às parcelas incentivadas desses financiamentos no valor de R\$88.604 (R\$83.963 em 2005).

Em 31 de dezembro de 2006 estão registrados no passivo circulante e não circulante, as parcelas não incentivadas desses financiamentos no valor de R\$18.867 (R\$15.940 em 2005) e R\$101.118 (R\$89.512 em 2005), respectivamente.

13. Provisão para Contingências

A Companhia consta como Ré em certos processos de natureza trabalhista. A perda estimada foi provisionada no passivo circulante, com base na opinião de seus assessores jurídicos, em montante suficiente para cobrir perdas prováveis que venham ocorrer em função de decisões judiciais desfavoráveis.

14. Patrimônio Líquido

a) Capital social

A Assembléia Geral Ordinária e Extraordinária realizada em 10 de abril de 2006 aprovou o aumento de capital social, com capitalização do saldo de reserva de capital, no valor de R\$109.664.

Em 31 de dezembro de 2006, o capital social totalmente subscrito e integralizado está representado por 100.000.000 ações ordinárias, no valor de R\$8,4345 cada e (100.000.000 no valor de R\$7,3378 em 2005). As ações representativas do capital social estão compreendidas em classe única quanto à natureza dos direitos de seus possuidores e todas com igual direito a voto, respeitadas as condições legais.

b) Reservas de lucros

• Reserva legal

É constituída com base em 5% do lucro líquido do exercício limitada a 20% do capital social e, totaliza em 31 de dezembro de 2006, o valor de R\$14.445 (R\$7.723 em 2005).

• Reserva de lucros a realizar

Corresponde ao lucro não realizado nas transações com subsidiárias no valor de R\$855 (R\$1.397 em 2005), que são revertidas para lucros acumulados quando do seu efetivo recebimento.

c) Dividendos

De acordo com o estatuto social, o dividendo mínimo obrigatório é computado com base em 25% do lucro líquido remanescente do exercício, após constituições das reservas previstas em lei.

Dos lucros auferidos no exercício findo em 31 de dezembro de 2006, e com base na capacidade de geração operacional de caixa da Companhia, a Administração propôs para deliberação da Assembleia Geral Ordinária a distribuição de dividendos, calculados conforme segue:

	<u>2006</u>
Lucro líquido do exercício	134.441
Apropriação da reserva legal	(6.722)
Reversão da reserva de lucros a realizar	1.397
Constituição da reserva de lucros a realizar	(855)
Base de cálculo dos dividendos e proposição para distribuição	<u>128.261</u>

O Conselho da Administração da Companhia aprovou o pagamento de dividendos intermediários no valor de R\$80.000, sendo distribuídos R\$39.000, em 09 de agosto de 2006 (representando R\$0,39 por ação) e R\$41.000, em 09 de novembro de 2006 (representando R\$0,41 por ação). Adicionalmente, a Administração propôs, em 31 de dezembro de 2006, o pagamento complementar de R\$48.261 (representando R\$0,48 por ação) perfazendo um dividendo total de R\$128.261, representando 100% do lucro auferido no exercício findo em 31 de dezembro de 2006, após deduções legais e estatutárias.

15. Imposto de Renda e Contribuição Social

a) Imposto de renda e contribuição social correntes

Os valores de imposto de renda e contribuição social a pagar estão registrados no passivo circulante sob a rubrica: impostos, taxas e contribuições; líquido das

compensações realizadas no exercício e dos incentivos fiscais, como demonstrado abaixo:

	2006					
	Controladora			Consolidado		
	Imposto de renda	Contribuição Social	Total	Imposto de renda	Contribuição social	Total
Valor devido	53.512	19.747	73.259	53.969	19.747	73.716
Incentivos fiscais	(32.533)	-	(32.533)	(32.533)	-	(32.533)
Compensações	(20.979)	(18.863)	(39.842)	(20.979)	(18.863)	(39.842)
	-	884	884	457	884	1.341

	2005					
	Controladora			Consolidado		
	Imposto de renda	Contribuição Social	Total	Imposto de renda	Contribuição social	Total
Valor devido	33.403	12.330	45.733	31.744	12.330	44.074
Incentivos fiscais	(25.701)	-	(25.701)	(25.701)	-	(25.701)
Compensações	(7.702)	(11.145)	(18.847)	(4.384)	(11.145)	(15.529)
	-	1.185	1.185	1.659	1.185	2.844

b) Imposto de renda e contribuição social diferidos

A composição do imposto de renda e contribuição social diferidos está descrita a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
Ativo diferido:				
Imposto de renda				
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	478	488	485	536
Provisão para descontos por pontualidade	3.466	2.707	3.467	2.707
Provisão para ajuste aos prováveis custos de produção	957	1.019	1.127	1.047
Provisão para ajuste dos estoques obsoletos	607	816	607	816
Provisão para rescisão representantes	1.642	-	1.642	-
Outros	1.408	1.327	1.668	1.551
	8.558	6.357	8.996	6.657
Contribuição social				
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	173	177	173	177
Provisão para descontos por pontualidade	1.249	976	1.249	976
Provisão para ajuste aos prováveis custos de produção	345	368	345	368
Provisão para ajuste dos estoques obsoletos	220	295	220	295
Provisão para rescisão representantes	592	-	592	-
Outros	510	481	510	481
	3.089	2.297	3.089	2.297
	11.647	8.654	12.085	8.954
Passivo diferido				
Imposto de renda	-	-	101	159
	-	-	101	159

De acordo com as projeções financeiras da administração, o imposto de renda diferido ativo, será realizado substancialmente num período máximo de 12 meses.

c) Conciliação da despesa tributária com as alíquotas oficiais

O imposto de renda e a contribuição social, calculados com base nas alíquotas nominais desses tributos, estão reconciliados para o valor registrado como despesa de imposto de renda e contribuição social como segue:

	2006			
	Controladora		Consolidado	
	Imposto de renda	Contribuição social	Imposto de renda	Contribuição social
Lucro líquido antes dos tributos	204.707	204.707	205.548	205.548
Imposto de renda e contribuição social à taxa nominal de 25% e 9%, respectivamente	(51.177)	(18.424)	(51.387)	(18.499)
Ajustes para demonstração da taxa efetiva				
Resultado negativo de equivalência patrimonial	(512)	(184)	(512)	(184)
Adições permanentes	(964)	(347)	(964)	(347)
Incentivos fiscais de dedução do IRPJ (PAT)	1.316	-	1.316	-
Outros	26	-	(25)	75
Valor registrado no resultado	(51.311)	(18.955)	(51.572)	(18.955)
Taxa efetiva	25,1%	9,3%	25,1%	9,2%
	2005			
	Controladora		Consolidado	
	Imposto de renda	Contribuição social	Imposto de renda	Contribuição social
Lucro líquido antes dos tributos	130.955	130.955	130.193	130.193
Imposto de renda e contribuição social à taxa nominal de 25% e 9%, respectivamente	(32.739)	(11.786)	(32.548)	(11.717)
Ajustes para demonstração da taxa efetiva				
Resultado negativo de equivalência patrimonial	(1.716)	(618)	(1.716)	(618)
Adições permanentes	(403)	(145)	(403)	(145)
Incentivos fiscais de dedução do IRPJ (PAT)	822	-	822	-
Outros	25	-	1.655	(69)
Valor registrado no resultado	(34.011)	(12.549)	(32.190)	(12.549)
Taxa efetiva	26,0%	9,5%	24,7%	9,6%

16. Resultado Financeiro Líquido

	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
Despesas financeiras				
Descontos concedidos a clientes	(46.895)	(50.279)	(47.353)	(50.767)
Despesas com operações hedge – BM&F	(14.656)	(7.493)	(14.656)	(7.493)
Despesas de financiamentos	(21.162)	(14.232)	(21.162)	(14.232)
Despesas com variação cambial	(23.851)	(27.460)	(27.221)	(32.928)
Provisão para desconto pontualidade	(3.037)	3.245	(3.037)	3.245
Outras despesas financeiras	(9.235)	(9.327)	(9.543)	(10.077)
	(118.836)	(105.546)	(122.972)	(112.252)
Receitas financeiras				
Juros recebidos de clientes	1.872	2.472	2.113	2.557
Receitas com operações hedge – BM&F	34.225	26.527	34.225	26.527

Receitas de aplicações financeiras	83.154	65.328	84.207	66.936
Receitas com variação cambial	16.728	13.255	17.006	13.283
Outras receitas financeiras	7.935	2.520	7.938	2.793
	143.914	110.102	145.489	112.096
Resultado financeiro líquido	25.078	4.556	22.517	(156)

17. Outras Receitas Operacionais

Em 2006 a Companhia contabilizou como receita operacional, na demonstração do resultado, o montante de R\$12.991 referentes a créditos reconhecidos por decisões judiciais, com trânsito em julgado de processo tributários de certos tributos como mencionado na Nota 7.

18. Instrumentos Financeiros

A Companhia apresenta algumas operações que podem ser diretamente interpretadas como "Instrumentos Financeiros" constantes em seus ativos e passivos.

As operações de hedge são feitas a partir da contratação de operações de venda e compra de dólar futuro na BM&F de São Paulo, cujo objetivo é maximizar o preço de cotação do dólar dos produtos exportados. Não há outras operações que possam ser interpretadas como instrumentos derivativos. Até 31 de dezembro de 2006 a companhia registrou um ganho de R\$19.569, (R\$19.034 em 2005) líquido dos custos, com essas operações.

Os instrumentos financeiros da Companhia e as premissas de avaliação do seu valor justo podem ser assim sumariadas:

- Disponibilidades – os montantes divulgados no balanço patrimonial são formados pelos valores disponíveis em conta corrente na data do balanço, portanto, representados pelo seu valor justo.
- Contas a receber e a pagar – os montantes divulgados no balanço patrimonial para estas contas, aproximam-se dos valores de mercado, considerando as provisões constituídas e a ausência de atualizações monetárias sobre a parcela vencida do contas a receber.
- Aplicações Financeiras - as aplicações referem-se as operações de curto prazo, sem nenhuma expectativa de geração de perdas para a Companhia. As taxas de juros praticadas são similares às operações de mesma natureza.
- Empréstimos e Financiamentos - conforme demonstrado na Nota 11 tem os encargos reconhecidos “*pró-rata die*” até a data do balanço. Estas operações não representam riscos adicionais para a companhia.
- Outras contas – a Administração não tem conhecimento de nenhuma outra conta contábil que possa representar diferenças relevantes entre os valores registrados e os valores de mercado em 31 de dezembro de 2006, bem como desconhece algum fato relevante ou evento subsequente a esta data que possa impactar de forma relevante os montantes registrados.

19. Transações e Saldos com Partes Relacionadas

Durante os exercícios, a companhia praticou as seguintes transações com as partes relacionadas:

	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
Ativo circulante				
Contas a receber por vendas				
Grendha Shoes Corp.	824	1.205	-	-
Saddle Calzados S.A.	5.677	-	-	-
Vulcabrás do Nordeste S.A.	90	307	90	307
Total do ativo	6.591	1.512	90	307
Passivo circulante				
Contas a pagar por compras				
Telasul S.A.	76	110	76	110
Comissões a pagar				
Grendha Shoes Corp.	224	288	-	-
Total do passivo	300	398	76	110
Demonstrações de resultado				
Vendas e prestações de serviços				
Grendha Shoes Corp.	1.664	2.908	-	-
Saddle Calzados S.A.	12.345	11.571	-	-
Vulcabrás do Nordeste S.A.	2.300	1.984	2.300	1.984
	16.309	16.463	2.300	1.984

As transações de compras e vendas realizadas com partes relacionadas são efetuadas em condições de preços e prazos iguais aos praticados com terceiros.

A Companhia figura como garantidora em alguns contratos de financiamentos firmados pela Vulcabrás do Nordeste S.A., a qual é controlada por acionista da Grendene S.A. Os contratos têm vencimentos entre 2005 e 2011 e totalizam, em 31 de dezembro de 2006, R\$28.215. Para garantir estas obrigações, os Acionistas Alexandre Grendene Bartelle e Pedro Grendene Bartelle, firmaram um Instrumento Particular de Contrato de Contra-Garantia, celebrado em 29 de julho de 2004, que garante à Grendene S/A qualquer valor que não venha a ser honrado pela devedora, Vulcabrás do Nordeste S/A.

A Companhia utiliza serviços de agenciamento de viagens aéreas de empresa pertencente a parte relacionada. Em 31 de dezembro de 2006 o valor agenciado representou aproximadamente 0,03 % das despesas gerais da empresa.

20. Seguros (não auditado)

A Companhia adota política de contratar seguros em montantes considerados suficientes para cobrir eventuais sinistros em suas plantas industriais. As premissas de riscos adotadas, dada a sua natureza, não fazem parte do escopo de uma auditoria de demonstrações financeiras, conseqüentemente não foram examinadas pelos nossos auditores independentes.

21. Conciliação com Práticas Contábeis Internacionais - IFRS

A conciliação do patrimônio líquido e do resultado do exercício preparados de acordo com as práticas adotadas no Brasil e normas internacionais de contabilidade (International Financial Reporting Standards - IFRS), como requerido no regulamento de listagem do Novo Mercado, item 6.2, alínea (ii), cujo prazo de adaptação era de dois anos, tendo em vista a listagem em 29 de outubro de 2004, está abaixo demonstrada:

	Controladora			
	Patrimônio Líquido		Demonstração do Resultado	
	2006	2005	2006	2005
BR GAAP	979.884	852.567	134.441	84.395
Depreciação	34.842	32.656	2.186	2.939
Impostos diferidos	(11.846)	(11.103)	(743)	(999)
Ajuste por diferença prática:				
Incentivos fiscais	-	-	121.137	109.664
Dividendos	48.261	43.181	-	-
IFRS	1.051.141	917.301	257.021	195.999

	Consolidado			
	Patrimônio Líquido		Demonstração do Resultado	
	2006	2005	2006	2005
BR GAAP	979.029	851.170	134.983	85.401
Depreciação	34.842	32.656	2.186	2.939
Impostos diferidos	(11.846)	(11.103)	(743)	(999)
Ajuste por diferença prática:				
Incentivos fiscais	-	-	121.137	109.664
Dividendos	48.261	43.181	-	-
IFRS	1.050.286	915.904	257.563	197.005

Como demonstrado, os saldos contábeis mensurados de acordo com o IFRS diferem em determinados aspectos dos saldos contábeis mensurados de acordo com os princípios contábeis aplicados pela companhia em suas demonstrações financeiras. A seguir descrevemos as principais diferenças:

a) Dividendos

Em 2006 a Companhia reconheceu dividendos a pagar nas demonstrações financeiras preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil com base na proposta de pagamento de dividendos sugerida pela Administração (a ser aprovada pelos acionistas). Para fins de IFRS os dividendos são mantidos no patrimônio até a aprovação para pagamento.

b) Depreciação

A metodologia do cálculo da depreciação e as vidas úteis do ativo imobilizado são as mesmas nas práticas contábeis adotadas no Brasil e no IFRS. Em 31 dezembro de 2006 a companhia revisou e alterou a vida útil de suas máquinas e equipamentos conforme mencionado na Nota 9. Essa mudança começará a produzir efeito relevante nas demonstrações financeiras preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil a partir de 1 de janeiro de 2007. Todavia, para fins de IFRS a mudança de vida útil foi aplicada de forma retrospectiva, tendo a depreciação acumulada sido recalculada, considerando a vida útil atual desde a aquisição de cada bem.

c) Impostos diferidos

Refere-se aos efeitos de imposto de renda e contribuição social diferidos, oriundos das diferenças entre os saldos contábeis mensurados de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e o saldo conforme IFRS.

d) Incentivos Fiscais

Refere-se a incentivos fiscais no âmbito estadual e federal para as operações localizada na região nordeste do País (Notas 3, 12 e 15). Os montantes incentivados são registrados diretamente a crédito do patrimônio líquido, sub-conta de incentivos fiscais, considerados como subvenção para investimentos. Para fins de IFRS os incentivos são apresentados em resultados de exercício.

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA – Informação Suplementar

	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
Fluxo de caixa das atividades operacionais				
Lucro líquido do exercício	134.441	84.395	134.983	85.401
Participação de acionistas não controladores	-	-	36	165
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais:				
Resultado de equivalência patrimonial	2.055	6.864	-	-
Depreciações / amortização	27.108	26.842	27.307	27.089
Incentivos fiscais de imposto de renda, Proapi e Provin	121.137	109.664	121.137	109.664
Imposto de renda diferido	(2.993)	827	(3.189)	665
Baixa de investimento	21	-	21	-
Baixa de imobilizado	1.100	2.225	1.116	2.231
Baixa de intangível	4	-	4	-
	282.873	230.817	281.415	225.215
Variação nos ativos e passivos circulantes:				
Contas a receber de clientes	(95.363)	45.665	(92.985)	40.445
Estoques	(15.641)	30.641	(13.928)	34.226
Outras contas a receber	(17.341)	4.153	(16.809)	4.491
Fornecedores	13.103	(8.078)	12.440	(7.379)
Salários e encargos a pagar	3.726	(1.176)	3.704	(1.189)
Obrigações tributárias	(888)	(1.384)	(795)	(1.180)
Outras contas a pagar	8.940	(3.612)	9.018	(3.295)
Disponibilidades líquidas geradas pelas atividades operacionais	179.409	297.026	182.060	291.334
Fluxo de caixa das atividades de investimentos:				
Em investimentos	-	(2.251)	-	-
Em imobilizado	(9.673)	(38.860)	(9.661)	(38.812)
Em intangível	(1.784)	(1.830)	(1.779)	(1.815)
Em diferido	(738)	-	(738)	-
Disponibilidades líquidas aplicadas às atividades de investimentos	(12.195)	(42.941)	(12.178)	(40.627)
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:				
Empréstimos de curto e longo prazo	102.622	27.487	100.679	29.430
Dividendos pagos e propostos	(123.181)	(102.151)	(123.181)	(102.151)
Disponibilidades líquidas aplicadas às atividades de financiamento	(20.559)	(74.664)	(22.502)	(72.721)
Aumento nas disponibilidades	146.655	179.421	147.380	177.986
Demonstração da variação nas disponibilidades:				
No início do exercício	484.106	304.685	510.760	332.774
No final do exercício	630.761	484.106	658.140	510.760
Aumento nas disponibilidades	146.655	179.421	147.380	177.986

ANEXO E – Notas Explicativas da Azaléia – 2004

Notas explicativas às demonstrações financeiras

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2004 e 2003

(Em milhares de reais)

Contexto operacional

A Companhia tem por objetivo principal a industrialização, comercialização, importação e exportação de calçados, artigos de vestuário, couros e artefatos de couro em geral, materiais plásticos ou similares e a fabricação de componentes para estes, para o seu próprio consumo e para a venda a terceiros.

Apresentação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram elaboradas com base nas práticas contábeis emanadas da legislação societária e normas da Comissão de Valores Mobiliários.

Resumo das principais práticas contábeis

a. Apuração do resultado

O resultado das operações é apurado em conformidade com o regime contábil de competência do exercício.

A receita de venda de produtos é reconhecida no resultado quando todos os riscos e benefícios inerentes ao produto são transferidos para o comprador. Uma receita não é reconhecida se há uma incerteza significativa na sua realização.

b. Estimativas contábeis

A elaboração de demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil requer que a Administração use de julgamento na determinação e registro de estimativas contábeis. Ativos e passivos significativos sujeitos a essas estimativas e premissas incluem o valor residual do ativo imobilizado, provisão para devedores duvidosos, estoques e imposto de renda diferido ativo, provisão para contingências, valorização de instrumentos derivativos, e ativos e passivos relacionados a benefícios a empregados. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados, devido a imprecisões inerentes ao processo de sua determinação. A Companhia revisa as estimativas e premissas pelo menos trimestralmente.

c. Moeda estrangeira

Os ativos e passivos monetários denominados em moedas estrangeiras foram convertidos para reais pela taxa de câmbio da data de fechamento do balanço. As diferenças decorrentes de

conversão de moeda foram reconhecidas na demonstração do resultado. Para as empresas localizadas no exterior, os seus ativos e passivos não monetários, que são apresentados ao custo histórico, foram convertidos para reais pela taxa de câmbio no fechamento do balanço.

d. Ativo circulante e realizável a longo prazo

- **Aplicações financeiras**

As aplicações financeiras estão avaliadas ao custo, acrescido dos rendimentos auferidos até a data do balanço.

- **Provisão para créditos de liquidação duvidosa**

A provisão para créditos de liquidação duvidosa foi constituída em montante considerado suficiente face às eventuais perdas na realização dos créditos.

- **Estoques**

Avaliados ao custo médio de aquisição ou de produção que não excede o valor de mercado.

O custo dos estoques inclui gastos incorridos na aquisição, transporte e armazenagem dos estoques. No caso de estoques acabados e estoques em elaboração, o custo inclui parte das despesas gerais de fabricação baseadas na capacidade normal de operação.

- **Demais ativos circulantes e realizável a longo prazo**

São apresentados ao valor líquido de realização.

e. Permanente

- **Investimentos**

Os investimentos em empresas controladas e coligada são avaliados pelo método de equivalência patrimonial.

Os demais investimentos permanentes são avaliados ao custo de aquisição deduzido de provisão para desvalorização, quando aplicável.

- **Imobilizado**

Registrado ao custo de aquisição, formação ou construção acrescido de reavaliação espontânea. A depreciação é calculada pelo método linear às taxas mencionadas na nota explicativa nº 9 e leva em consideração o tempo de vida útil dos bens. A Companhia adota a depreciação acelerada por turnos de trabalho, abrangendo os ativos produtivos.

Gastos decorrentes de reposição de um componente de um item do imobilizado que são contabilizados separadamente, incluindo inspeções e vistorias, são contabilizados no ativo imobilizado. Outros gastos são capitalizados apenas quando há um aumento nos benefícios econômicos desse item do imobilizado. Qualquer outro tipo de gasto é reconhecido no resultado como despesa.

- **Diferido**

Registrado ao custo de aquisição e formação, refere-se, preponderantemente, a gastos com investimento em pesquisa científica e desenvolvimento de projetos industriais, deduzidos da amortização, a qual é calculada pelo método linear pelo prazo de cinco anos.

f. Passivo circulante e exigível a longo prazo

São demonstrados pelos valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos, variações monetárias e cambiais incorridos até a data do balanço.

g. Provisões

Uma provisão é reconhecida no balanço quando a Companhia possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, e é provável que um recurso econômico seja requerido para saldar a obrigação. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido.

h. Imposto de renda e contribuição social

O imposto de renda e a contribuição social, do exercício corrente e diferido, são calculados com base nas alíquotas de 15% acrescida do adicional de 10% sobre o lucro tributável excedente de R\$ 240 para imposto de renda e 9% sobre o lucro tributável para contribuição social sobre o lucro líquido e consideram a compensação de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social, limitada a 30% do lucro real.

Os impostos ativos diferidos decorrentes de prejuízo fiscal, base negativa da contribuição social e diferenças temporárias foram constituídos em conformidade com a Instrução CVM nº 371 de 27 de junho de 2002 e levam em consideração o histórico de rentabilidade futura e a expectativa de geração de lucros tributáveis futuros, fundamentada em estudo técnico de viabilidade.

i. Reserva de reavaliação

Decorrente de ativos próprios, cujo imposto de renda e contribuição social correspondentes estão classificados no exigível a longo prazo.

A reserva de reavaliação está sendo realizada por depreciação ou baixa dos bens reavaliados contra lucros acumulados, líquida dos encargos tributários.

Demonstrações financeiras consolidadas

As políticas contábeis foram aplicadas de forma uniforme em todas as empresas consolidadas e consistentes com aquelas utilizadas no exercício anterior.

As demonstrações financeiras consolidadas refletem os saldos de ativos e passivos da Calçados Azaléia S.A. e suas controladas e coligada, a seguir relacionadas:

	Percentual de participação			
	2004		2003	
	Direta	Indireta	Direta	Indireta
Azaleia Trading S.A. (a) (b)	100,00	-	100,00	-
Azaleia U.S.A. Inc. (a)	51,95	48,05	51,95	48,05
Aztur Transporte e Turismo Ltda.	99,99	-	99,99	-
Calçados Azaléia Nordeste S.A.	81,16	-	99,99	-
Calçados Hispana Ltda.	99,99	-	99,99	-
Calçados Azaleia de Colombia Ltda. (a)	99,99	-	99,99	-
Energética Campos de Cima da Serra Ltda.	99,99	-	99,99	-
Calçados Azaléia Peru S.A. (a)	99,11	-	99,11	-
Azaleia Chile S.A. (a)	55,48	-	50,00	-
Pars Participações Ltda.	25,00	-	25,00	-
Azaléia Europe S.r.o. (a)	85,00	-	85,00	-
Azaléia México S.A de C.V. (a)	51,00	-	51,00	-

(a) *Sociedades controladas no exterior.*

(b) *A sociedade controlada Azaléia Trading S.A. teve suas atividades encerradas em dezembro de 2004 e seus ativos, representados, preponderantemente, por investimentos na controlada Azaléia U.S.A. Inc. foram integralmente repassados a Calçados Azaléia S.A.*

Descrição dos principais procedimentos de consolidação

- Eliminação dos saldos das contas de ativos e passivos entre as empresas consolidadas;
- Eliminação das participações no capital, reservas e lucros acumulados das empresas controladas e coligada;
- Eliminação dos saldos de receitas e despesas, bem como de lucros não realizados, decorrentes de negócios entre as empresas. Perdas não realizadas são eliminadas da mesma maneira, mas apenas quando não há evidências de problemas de recuperação dos ativos relacionados;
- Eliminação dos encargos de tributos sobre a parcela de lucro não realizado e apresentados como tributos diferidos no balanço patrimonial consolidado; e,
- Destaque do valor da participação dos acionistas minoritários nas demonstrações financeiras consolidadas.

A conciliação do resultado do exercício e do patrimônio líquido está demonstrada a seguir:

	<u>Resultado do exercício</u>		<u>Patrimônio líquido</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Controladora	<u>19.652</u>	<u>10.006</u>	<u>357.342</u>	<u>358.246</u>
Eliminação de lucro auferido pela controladora em transações com controladas, líquido de imposto de renda e contribuição social	<u>(2.644)</u>	<u>(110)</u>	<u>(6.238)</u>	<u>(3.594)</u>
Consolidado	<u>17.008</u>	<u>9.896</u>	<u>351.104</u>	<u>354.652</u>

Aplicações financeiras

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Certificado de Depósito Bancário	4.216	15.905	11.364	31.121
Outras aplicações	-	-	3.468	2.157
	<u>4.216</u>	<u>15.905</u>	<u>14.832</u>	<u>33.278</u>

As aplicações financeiras referem-se substancialmente a certificados de depósitos bancários e debêntures, remunerados a taxas que variam entre 100,2% e 100,6% do Certificado de Depósito Interbancário – CDI, no Brasil e aplicações financeiras no exterior, remuneradas a taxas que variam de 1% a 7,73% ao ano, mais variação cambial do dólar norte-americano.

Contas a receber de clientes

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Circulante:				
No País	118.446	116.628	210.341	185.840
No exterior	24.901	26.876	71.728	63.782
Empresas controladas	30.859	20.252	-	-
Menos:				
Cambiais descontadas	-	(12.595)	-	(17.083)
Provisão para créditos duvidosos	(10.562)	(12.002)	(15.182)	(16.511)
	<u>163.644</u>	<u>139.159</u>	<u>266.887</u>	<u>216.028</u>

Estoques

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Produtos acabados	10.412	8.521	30.311	20.587
Produtos em elaboração	3.149	3.326	4.412	4.406
Matérias-primas	25.079	16.923	39.595	21.334
Materiais auxiliares, manutenção e outros	5.458	7.012	7.663	9.143
Importações em andamento	981	263	8.183	7.593
	<u>45.079</u>	<u>36.045</u>	<u>90.164</u>	<u>63.063</u>

Investimentos

	Aztur Transporte Turismo Ltda.	Calçados Azaléia Nordeste S.A.	Calçados Hispana Ltda.	PARS Participações Ltda.	Energética Campos de Cima da Serra Ltda.	Azaleia Chile S.A.	Calçados Azaleia de Colombia Ltda
	200	134.094	7.153	36.101	6.847	1.282	1.083

Capital social

-Ordinárias		9.832.699				1.387	
-Preferenciais		1.226.292					
-Quotas	210.525		11.203.070	906.441.250	6.691.800		9.566.299
Participação (%)	99,99%	81,16%	99,99%	25,00%	99,99%	55,48%	99,99%
Patrimônio líquido ajustado	227	218.465	1.026	50.398	4.764	6.775	6.363
Lucro (prejuízo) do exercício	(8)	50.582	-	6.277	(2.095)	955	1.885
Resultado da equivalência patrimonial	(11)	57.780	-	1.659	(2.095)	330	2.474
Valor do investimento em 31 de dezembro de 2004	227	177.314	1.026	12.599	4.764	3.759	6.363

Azaleia Azaleia
Trading U.S.A.
S.A. Inc.

	Calçados Azaleia		Azaléia México			2004	2003
	Peru S.A.	Azaléia Europe S.r.o.	Azaléia S.A. de C.V.				
	8.229	29.050	1.606	48	4.581		
-Ordinárias	31.000	14.212	17.863		9.802		
-Preferenciais							
-Quotas				41			
Participação (%)	100,00%	51,95%	99,11%	85,00%	51,00%		
Patrimônio líquido ajustado	5.798	12.118	8.021	3.431	1.930		
Lucro (prejuízo) do exercício	(3.041)	(4.471)	1.227	(589)	(1.429)		
Resultado da equivalência patrimonial	(3.497)	(3.084)	680	(110)	(879)	53.247	
Valor do investimento em 31 de dezembro de 2004	5.798	6.295	7.950	2.917	984	229.996	
Outros investimentos						6.065	
Provisão para desvalorização						(61)	
Total de investimentos						<u>236.000</u>	
						<u>212.959</u>	

As ações da Calçados Azaléia Nordeste S.A., no montante de R\$ 3.200 (em 2004 e 2003), estão vinculadas em garantia ao contrato de mútuo com o Grupo Santander Banespa.

Partes relacionadas

	Controladas									
	Controladora	Azaleia Chile S.A.	Azaleia de Colômbia Ltda	Azaleia U.S.A. Inc.	Aztur Transportes e Turismo Ltda	Azaleia Nordeste S.A.	Camp dos de Cima da Serra Ltda	Azaleia Europe S.r.o	Azaleia Peru S.A.	Azaleia México S.A. C.V
Contas a receber de clientes	30.859	8.830	2.123	4.981	-	2.589	-	2.603	1.046	8.687
Contas a pagar	2.556	-	-	-	-	2.556	-	-	-	-
Vendas (operações mercantis)	97.744	18.884	7.232	12.421	-	38.797	-	4.664	6.792	8.954
Mútuos a receber	7.175	-	-	-	-	-	7.175	-	-	-
Mútuos a pagar	69.941	-	-	-	195	69.746	-	-	-	-
Mútuos a pagar – acionistas	7.500	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Os principais saldos de ativos e passivos em 31 de dezembro de 2004, bem como as transações que influenciaram o resultado do exercício, relativas a operações com partes relacionadas, decorrem de transações com a Companhia e suas subsidiárias, as quais foram realizadas em condições usuais de mercado para os respectivos tipos de operações. As operações com partes relacionadas, substancialmente decorrem de operações mercantis e contratos de mútuo.

Imobilizado

	Taxa (média) de depreciação (a.a.%)	Controladora		Consolidado	
		2004	2003	2004	2003
		Edificações	4	60.909	60.514
Máquinas e equipamentos	10/20	63.292	93.150	150.903	150.463
Móveis e utensílios	10	5.599	6.091	9.113	9.174
Instalações	10	9.929	9.669	23.453	16.817
Veículos	20	2.320	2.434	3.353	3.436
Equipamentos de informática	20	13.882	13.204	21.000	20.104
Outros	10	<u>1.360</u>	<u>1.714</u>	<u>3.987</u>	<u>3.736</u>
		<u>157.291</u>	<u>186.776</u>	<u>319.174</u>	<u>284.629</u>
Depreciação acumulada		(111.840)	(140.829)	(164.844)	(179.478)
Reflorestamento		10	10	10	10
Terrenos		7.648	7.840	7.965	7.924
Obras em andamento		174	638	1.355	52.925
Adiantamentos a fornecedores		-	4	866	2.259
		<u>53.283</u>	<u>54.439</u>	<u>164.526</u>	<u>168.269</u>

As parcelas a longo prazo tem o seguinte cronograma de pagamento:

Ano de vencimento:	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
2005	-	2.103	-	11.515
2006	2.206	1.465	13.204	6.918
2007	475	42	7.377	4.352
2008	432	-	8.552	4.148
2009 até 2013	<u>353</u>	<u>-</u>	<u>18.524</u>	<u>11.820</u>
	<u>3.466</u>	<u>3.610</u>	<u>47.657</u>	<u>38.753</u>

Em 31 de dezembro de 2004, os empréstimos e financiamentos da Companhia, acima relacionados estavam assim garantidos:

Modalidade	Garantia
Ativo Permanente	
Finame	Alienação fiduciária, notas promissórias e aval de diretores
Finem	Alienação fiduciária, hipoteca e aval da Calçados Azaléia S.A.
Empréstimos bancários	Hipoteca cedular e hipoteca evolutiva
Capital de Giro	
BNDES Exim	Notas promissórias
Procomex	Notas promissórias avalizadas pela Calçados Azaléia S.A.
Comércio Internacional	
Importação	Notas promissórias e aval da Calçados Azaléia S.A.
Exportação	Notas promissórias e aval de diretores

Provisão para contingências e depósitos judiciais

A Companhia e suas controladas são partes em ações judiciais e processos administrativos perante vários tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal de operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas, aspectos civis e outros assuntos.

A Administração, com base em informações de seus assessores jurídicos, análise das demandas judiciais pendentes e, quanto às ações trabalhistas, com base nas experiências anteriores referentes às quantias reivindicadas, constituiu provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas potenciais com as ações em curso, como se segue:

Natureza do passivo contingente	Probabilidade de ocorrência						Depósito judicial	
	Controladora			Consolidado			Controladora	Consolidado
	Provável	Possível	Remota	Provável	Possível	Remota		
a) Cível	6.609	19.094	5.814	6.609	23.793	5.816	-	-
b) Tributário	1.506	23.014	7.083	1.506	23.456	7.198	515	980
c) Trabalhista	1.115	6.196	9.416	1.118	6.658	9.488	3.003	3.727
d) Previdenciário	-	-	7.779	-	-	7.779	835	835
Total	<u>9.230</u>	<u>48.304</u>	<u>30.092</u>	<u>9.233</u>	<u>53.907</u>	<u>30.281</u>	<u>4.353</u>	<u>5.542</u>

- a) Cível - Indenizações calculadas sobre futuros distratos de contratos de prestação de serviços e indenizações;
- b) Tributário - Representadas basicamente por autuações estaduais e federais que se encontram com processos em julgamento no STJ e STF;
- c) Trabalhista - Diversas reclamações trabalhistas vinculadas em sua maioria a vários pleitos indenizatórios;
- d) Previdenciário - Autuações do INSS que se encontram em julgamento no TRF com decisões favoráveis nas instâncias inferiores.

A Companhia constituiu provisão para contingências para o montante cuja probabilidade de perda foi considerada pela Administração e seus assessores jurídicos como “provável”.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

O imposto de renda e a contribuição social diferidos são registrados para refletir os efeitos fiscais futuros atribuíveis às diferenças temporárias entre a base fiscal de ativos e passivos e seu respectivo valor contábil.

De acordo com a Instrução CVM nº 371, de 27 de junho de 2002, a Companhia fundamentada na expectativa de geração de lucros tributáveis futuros, determinada em estudo técnico aprovado pela Administração, reconheceu também os créditos tributários sobre prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social de exercícios anteriores, que não possuem prazo prescricional e cuja compensação está limitada a 30% dos lucros anuais tributáveis. Na controlada do exterior, Azaleia USA Inc. cerca de R\$ 48 prescrevem em 2011 e o restante a partir de 2018 até 2024. O valor contábil do ativo fiscal diferido vem sendo revisado anualmente pela Companhia e os ajustes decorrentes não tem sido significativos em relação à previsão preliminar da administração.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos têm a seguinte origem:

	Controladora		Consolidado	
	2004	2003	2004	2003
Ativo circulante:				
Provisão para contingências	541	-	542	-
Provisão para perdas de créditos	4.650	-	4.853	-
Outras provisões	<u>1.915</u>	<u>3.637</u>	<u>3.229</u>	<u>4.583</u>
	<u>7.106</u>	<u>3.637</u>	<u>8.624</u>	<u>4.583</u>
Realizável a longo prazo:				
Prejuízos fiscais a compensar	7.459	8.003	12.568	11.931

Base negativa de contribuição social	3.801	3.877	3.801	3.877
Provisão para contingências	2.760	3.123	2.760	3.124
Provisão para perdas de créditos	-	4.597	-	4.823
	<u>14.020</u>	<u>19.600</u>	<u>19.129</u>	<u>23.755</u>

Passivo circulante:

Variações cambiais	<u>289</u>	<u>-</u>	<u>289</u>	<u>114</u>
--------------------	------------	----------	------------	------------

A Companhia tem expectativa de compensar o imposto de renda e contribuição social diferidos sobre os prejuízos fiscais e as diferenças temporárias num prazo máximo de cinco anos, de acordo com projeções de resultados apurados pela Administração, nos termos da instrução CVM nº 371/02.

A conciliação do imposto de renda e contribuição social calculada pela aplicação das alíquotas fiscais combinadas em resultado é demonstrada como segue:

	Controladora		Consolidado	
	2004	2003	2004	2003
Lucro (prejuízo) contábil antes do imposto de renda e da contribuição social	<u>24.932</u>	<u>(93)</u>	<u>61.916</u>	<u>20.943</u>
Alíquota fiscal combinada	34%	34%	34%	34%
Imposto de renda e contribuição social: Pela alíquota fiscal combinada	8.477	(32)	21.051	7.121
Adições permanentes: Despesas não dedutíveis	11.701	11.299	11.974	12.245
Exclusões permanentes: Receitas isentas de impostos Deduções	18.104 <u>1</u>	10.263 <u>11.207</u>	2.160 <u>5.200</u>	2.131 <u>14.858</u>
Imposto de renda e contribuição social	<u>2.073</u>	<u>(10.203)</u>	<u>25.665</u>	<u>2.377</u>
Ajuste alíquotas no exterior	-		333	(419)
Outros ajustes	1.357	(43)	3.176	3.156
Imposto de renda e contribuição social no resultado do exercício	<u>3.430</u>	<u>(10.246)</u>	<u>29.174</u>	<u>5.114</u>
Alíquota efetiva	14%	-	47%	24%

Patrimônio líquido (controladora)

a. Capital social

O capital social autorizado, conforme AGO/E realizada em 29 de abril de 2004, é de 500.000.000 ações, sendo 199.834.239 ações subscritas e 300.165.761 ações a subscrever. Em 31 de dezembro de 2004 e de 2003, o capital social, subscrito e integralizado, está representado por 199.834.239 ações nominativas, sendo 67.033.086 ordinárias e 132.801.153 preferenciais, sem valor nominal.

b. Reservas

- *Reserva legal*

É constituída à razão de 5% do lucro líquido apurado em cada exercício social nos termos do art. 193 da Lei nº 6.404/76, até o limite de 20% do capital social.

- *Reserva estatutária*

O estatuto social determina a formação de uma reserva para investimento futuro, no montante de 100% do valor remanescente após a apropriação da reserva legal e a distribuição de dividendos, com a finalidade de assegurar adequadas condições operacionais e garantir a continuidade da distribuição anual de dividendos.

- *Reserva de reavaliação*

Constituída em decorrência das reavaliações de bens do ativo imobilizado da controladora, com base em laudo de avaliação elaborado por peritos avaliadores independentes. O imposto de renda e contribuição social correspondentes estão classificados no exigível a longo prazo.

A reserva de reavaliação está sendo realizada por depreciação ou baixa dos bens reavaliados contra lucros acumulados, líquida dos encargos tributários.

c. Ações em tesouraria

Em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 17 de dezembro de 2004 foram aprovadas: (a) alteração no estatuto social para autorizar os administradores, com base em plano aprovado pela Assembléia Geral, outorgar opção de compra de ações de sua emissão; e (b) instituição de plano de outorga de opção de compra de ações de sua emissão até o limite de 4.000.000 (quatro milhões) de ações preferenciais, conforme autorizado pelo Conselho de Administração em reunião de 30 de novembro de 2004.

O referido plano de compra foi devidamente autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM através do Ofício/CVM/SEP/GEA-2/Nº416/04 datado de 25 de novembro de 2004, com base no previsto no artigo 23 da Instrução CVM nº 10/80.

Em 31 de dezembro de 2004 a Companhia possuía em tesouraria 3.003.616 ações preferenciais, perfazendo o montante de R\$ 5.617.

d. Dividendos

As ações preferenciais nominativas não têm direito a voto e gozam de prioridade no recebimento de dividendo mínimo e não cumulativo de R\$ 0,10 (dez centavos de reais) por lote de 1.000 (mil) ações ou de no mínimo 3% (três por cento) do valor do patrimônio líquido da ação, o que for maior; participando em igualdade de condições do dividendo remanescente, depois de as ações ordinárias terem recebido dividendo igual ao mínimo. O estatuto social determina a distribuição de um dividendo mínimo de 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício, ajustado na forma do art. 202 da Lei nº 6.404/76.

Os dividendos foram calculados conforme segue:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Lucro líquido do exercício	19.652	10.006
(-) Reserva legal	(983)	(500)
(+) Realização líquida da reserva de reavaliação	<u>724</u>	<u>2.307</u>

Base de cálculo	<u>19.393</u>	<u>11.813</u>
Dividendos mínimo obrigatório	<u>4.848</u>	<u>2.953</u>
Dividendos propostos	<u>14.903</u>	<u>11.080</u>

Outras receitas operacionais

As outras receitas operacionais são as seguintes:

	Consolidado	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Crédito presumido de ICMS (a)	44.517	31.930
Incentivos fiscais de imposto de renda em controladas (b)	17.108	14.075
Outras receitas	<u>5.720</u>	<u>6.679</u>
	<u>67.345</u>	<u>52.684</u>

(a) Crédito presumido do ICMS nas operações de vendas de calçados e seus componentes da controlada Calçados Azaléia Nordeste S.A., conforme Decreto no. 7.237 de 13 de fevereiro de 1998.

(b) Crédito decorrente de isenção de imposto de renda na controlada Calçados Azaléia Nordeste S.A.

Instrumentos financeiros

Os valores de realização estimados de ativos e passivos financeiros da Companhia foram determinados por meio de informações disponíveis no mercado e metodologias apropriadas de avaliações. Entretanto, considerável julgamento foi requerido na interpretação dos dados de mercado para produzir a estimativa do valor de realização mais adequada. Como consequência, as estimativas a seguir não indicam, necessariamente, os montantes que poderão ser realizados no mercado de troca corrente. O uso de diferentes metodologias de mercado pode ter um efeito material nos valores de realização estimados.

A administração desses instrumentos é efetuada por meio de estratégias operacionais, visando liquidez, rentabilidade e segurança. A política de controle consiste em acompanhamento permanente das taxas contratadas versus as vigentes no mercado. A Companhia e suas controladas não aplicam em derivativos ou quaisquer outros ativos de risco em caráter especulativo.

a. Composição dos saldos

Em atendimento à Instrução CVM nº 235/95, os saldos contábeis e os valores de mercado dos instrumentos financeiros incluídos no balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2004 estão identificados a seguir:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	Saldo contábil	Valor de mercado	Saldo contábil	Valor de mercado
Disponibilidades	10.632	10.632	24.883	24.883
Aplicações Financeiras	4.216	4.216	14.832	14.832
Mútuos a receber	7.175	7.175	222	222
Tributos a recuperar	11.377	11.377	13.422	13.422
Tributos diferidos	21.126	21.126	27.753	27.753
Investimentos:				
Avaliados pelo MEP:				
Sem cotação em bolsa	229.996	229.996	-	-
Empréstimos e financiamentos:				
Em moeda nacional	14.608	14.608	58.248	58.248
Em moeda estrangeira	16.473	16.473	38.935	38.935
Mútuos a pagar	69.941	69.941	-	-
Mútuos a pagar - acionistas	7.500	7.500	7.500	7.500
Tributos diferidos	2.551	2.551	3.167	3.167

b. Critérios, premissas e limitações utilizados no cálculo dos valores de mercado

a. Disponibilidades e aplicações financeiras

Os saldos em conta corrente mantidos em bancos têm seus valores de mercado idênticos aos saldos contábeis.

Para as aplicações financeiras o valor de mercado foi apurado com base nas cotações de mercado desses títulos; quando da inexistência, foram baseados nos fluxos de caixa futuros, descontados às taxas médias de aplicação disponíveis, resultando em valores idênticos aos saldos contábeis.

b. Mútuos a receber/pagar

Apresentados ao valor contábil, uma vez que não existem instrumentos similares no mercado e se tratam de operações com controladas e partes relacionadas.

c. Tributos a recuperar/diferidos

Apresentados ao valor contábil uma vez que não há parâmetros para apuração de seu valor de mercado.

d. Investimentos

Os valores de mercado para os investimentos são idênticos aos saldos contábeis, uma vez que não possuem cotação de mercado.

e. Empréstimos e financiamentos

Os valores de mercado dos financiamentos, foram calculados com base no seu valor presente

apurado pelos fluxos de caixa futuro e utilizando-se taxas de juros aplicáveis a instrumentos de natureza, prazos e riscos similares, ou com base nas cotações de mercado desses títulos, sendo que os valores apurados são idênticos aos saldos contábeis.

Os valores de mercado para o financiamento de BNDES/FINAME são idênticos aos saldos contábeis, uma vez que não existem instrumentos similares, com vencimentos e taxas de juros comparáveis.

f. Limitações

Os valores de mercado foram estimados em um momento específico, baseados em “informações relevantes de mercado”. As mudanças nas premissas podem afetar significativamente as estimativas apresentadas.

c. Risco de crédito

As políticas de vendas da Companhia e de suas subsidiárias estão subordinadas às políticas de crédito fixadas por sua Administração e visam minimizar eventuais problemas decorrentes da inadimplência de seus clientes. Este objetivo é alcançado pela Administração por meio da seleção criteriosa da carteira de clientes que considera a capacidade de pagamento (análise de crédito) e da diversificação de suas vendas (pulverização do risco). A Companhia possui ainda, a provisão para devedores duvidosos, no montante de R\$ 10.562 (R\$ 12.002 em 2003) representativos de 6% do saldo de contas a receber em aberto (7% em 2003), para fazer face ao risco de crédito consolidado de R\$ 15.182 (R\$ 16.511 em 2003), representativos de 5% (7% em 2003), do saldo de contas a receber em aberto.

d. Risco de taxa de câmbio

Os resultados da Companhia e suas controladas estão suscetíveis a sofrer variações, pois parte de seus passivos está atrelada à volatilidade da taxa de câmbio, principalmente do dólar norte-americano, que encerrou o exercício com a variação negativa de 8,13%.

Como estratégia para prevenção e redução dos efeitos da flutuação da taxa de câmbio, a Administração tem adotado a política de manter *hedge* natural com a manutenção de ativos vinculados, suscetíveis também, à variação cambial, conforme quadro a seguir:

	<u>2004</u> US\$ mil	<u>2003</u> US\$ mil
A. Empréstimos / financiamentos		
Controladora	6.206	7.137
Consolidado	14.630	12.609
B. Ativos		
Controladora	20.037	10.992
Consolidado	27.030	16.168
C. Superávit apurado		
Controladora	13.831	3.855
Consolidado	12.400	3.559

e. Risco de taxa de juros

Os resultados da Companhia e suas controladas estão suscetíveis a sofrer significativas variações decorrentes das operações de financiamento e empréstimos contratados a taxa de juros flutuantes.

A Companhia e suas controladas utilizam instrumentos financeiros derivativos para proteger ou reduzir os custos financeiros das operações de financiamentos.

A contratação de operações de instrumentos financeiros derivativos, tais como *swaps*, tem por objetivo minimizar os riscos em operações, financiamentos e investimentos com moedas estrangeiras. De acordo com suas políticas financeiras, a Companhia não tem efetuado operações envolvendo instrumentos financeiros que tenham caráter especulativo.

Cobertura de seguros

A Companhia mantém apólices de seguro contratado junto às principais seguradoras do país que foram definidas por orientação de especialistas e levam em consideração a natureza e o grau de risco envolvido. As principais coberturas de seguro são:

	Risco coberto	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Prédios, estoques, máquinas e equipamentos de informática	Incêndio, danos elétricos, vendaval e flutuantes em locais não especificados	216.655	213.600
Veículos	Responsabilidade civil	32.050	38.050
Transporte	Nacional e internacional	<u>2.600</u>	<u>-</u>
		<u>251.305</u>	<u>251.650</u>

Benefícios a funcionários

- a. A remuneração e os devidos encargos sociais e trabalhistas são reconhecidos no resultado dentro do período de realização da obrigação com os funcionários.

Destacam-se como benefícios adicionais aos funcionários e seus dependentes as seguintes despesas incorridas em 2004:

	<u>Controladora</u>	<u>Consolidado</u>
Alimentação	1.900	8.606
Creche	1.530	1.530
Educação	792	969
Transporte	1.727	3.263
Saúde	2.733	3.106
Segurança e medicina do trabalho	2.642	4.701
Capacitação profissional	1.633	2.838
Outros	<u>734</u>	<u>1.521</u>
Total	<u>13.691</u>	<u>26.534</u>

- b. Em conformidade com o disposto na Lei nº 10.101 de 19 de dezembro de 2000 e o acordo firmado com o sindicato representante dos empregados, a Companhia reconheceu no resultado do exercício o montante de R\$ 7.488 (controladora) e R\$ 9.899 (consolidado) referente à participação dos empregados nos lucros e resultados, tendo pago em 2004 o valor de R\$ 2.139 (controladora) e R\$ 3.076 (consolidado) a título de adiantamento, e o saldo remanescente será pago no exercício social de 2005.

A participação de empregados foi calculada conforme estabelecido no Acordo de Participação nos Lucros datado de 20 de julho de 2004, assinado pelo sindicato da categoria.

Eventos subseqüentes

a. Incorporação da controlada Aztur Transporte e Turismo Ltda.

Por deliberação da Assembléia Geral Extraordinária realizada em 28 de janeiro de 2005, foi incorporada a controlada Aztur Transporte e Turismo Ltda. A referida incorporação justifica-se pela redução e racionalização de custos administrativos tendo em vista que a incorporada não mais exercia atividades operacionais.

O patrimônio líquido incorporado, em 28 de janeiro de 2005, estava assim composto:

Ativos	
Impostos a recuperar	22
Mútuos	196
Investimentos	9
Patrimônio Líquido	227

b. Recompra de Ações

Por conta do plano de outorga de opção de compra de ações de sua emissão, conforme disposto na Nota Explicativa 13 c, em janeiro de 2005 a Companhia adquiriu mais 718.974 ações preferenciais no montante de R\$ 1.344, mantendo-as em tesouraria.

Conselho de Administração

Adelino Raymundo Colombo - Presidente
Lauro Alvício Volkart - Vice-Presidente
Paula Camila de Paula - Conselheira
Adimar Schievelbein – Conselheiro
José Galló - Conselheiro
Roberto Giannetti da Fonseca - Conselheiro

Diretoria Executiva

Antonio Britto Filho - Diretor-Presidente
Luciano Sfoggia - Diretor Administrativo/Financeiro e de Relações com Investidores
Paulo Ricardo Rosa Santana - Diretor de Marketing
Sérgio Reinaldo Senger – Diretor de Materiais
Alexandre Schuler - Diretor Industrial
Ademir Anildo Dreger – Diretor de Componentes

Responsável Técnico

Sandro Lima de Oliveira
CRC-RS040969/O-7
CPF nº 400.134.210-34

ANEXO F – Notas Explicativas da Azaléia – 2006

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA (INFORMAÇÃO SUPLEMENTAR)
EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005
(Em milhares de reais)

	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
ATIVIDADES OPERACIONAIS				
Lucro líquido do exercício	50.124	27.286	45.121	27.747
Ajustes para conciliar o resultado ao valor das disponibilidades geradas pelas atividades operacionais				
Depreciações do imobilizado	6.567	7.219	21.538	22.177
Amortizações do diferido	7	501	588	526
Venda/baixa de imobilizado e diferido	3.584	4.879	2.804	55.496
Perda de capital na venda/baixa de investimentos	59	16.969	7	1.057
Imposto de renda e contribuição social diferidos-ativos	(15.805)	(7.936)	(19.563)	(8.916)
Imposto de renda e contribuição social diferidos-passivos	302	(848)	887	(896)
Resultado da equivalência patrimonial	(89.237)	(49.077)	(943)	(251)
Dividendos de controladas	7.781	9.621	441	-
Provisão de comissões	(4.754)	1.315	(2.325)	2.679
Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis	10.050	(5.594)	11.651	(5.564)
Participação de empregados e administradores	2.393	(4.198)	5.249	(5.546)
Incentivos fiscais	-	51	-	51
Outras perdas de capital	1.860	303	-	75
Participações minoritárias	-	-	11.853	4.022
	<u>(27.069)</u>	<u>491</u>	<u>77.308</u>	<u>92.657</u>
(Aumento) redução no ativo:				
Contas a receber de clientes	37.750	35.431	(25.092)	10.213
Estoques	7.198	(1.650)	(5.842)	6.007
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	5.831	4.876	7.417	5.112
Despesas antecipadas	669	(1.363)	496	(1.091)
Depósitos judiciais	(1.866)	(321)	(2.050)	(637)
Outras contas a receber	18.458	(35.627)	32.003	(29.091)
	<u>68.040</u>	<u>1.346</u>	<u>6.932</u>	<u>(9.487)</u>
Aumento (redução) no passivo:				
Fornecedores	(1.530)	(6.537)	10.516	(9.408)
Impostos e contribuições a recolher	(1.760)	1.902	1.558	3.517
Salários e encargos sociais	1.302	(7.717)	2.332	(8.242)
Mútuos com partes relacionadas	-	(7.500)	-	(7.500)
Outras contas a pagar	(13.455)	17.033	(15.587)	17.088
	<u>(15.443)</u>	<u>(2.819)</u>	<u>(1.181)</u>	<u>(4.545)</u>
DISPONIBILIDADES LÍQUIDAS GERADAS PELAS (APLICADAS NAS) ATIVIDADES OPERACIONAIS	25.528	(982)	83.059	78.625
ATIVIDADES DE INVESTIMENTOS				
Adições em investimentos	(758)	(14.665)	(131)	(251)
Adições em imobilizado	(6.101)	(6.676)	(16.235)	(25.508)
Adições em diferido	(73)	(66)	(438)	(1.253)
Empréstimos para empresas ligadas	(765)	7.175	(122)	222
DISPONIBILIDADES LÍQUIDAS GERADAS PELAS (APLICADAS NAS) ATIVIDADES DE INVESTIMENTOS	(7.697)	(14.232)	(16.926)	(26.790)
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTOS				
Aumento de capital por minoritários em controladas	-	-	13.543	-
Empréstimos e financiamentos tomados de terceiros	51.137	55.114	123.077	104.902
Empréstimos e financiamentos tomados de empresas ligadas	89.867	91.708	-	-
Pagamentos de empréstimos e financiamentos de terceiros	(24.884)	(40.267)	(78.713)	(105.341)
Pagamentos de empréstimos e financiamentos de empresas ligadas	(119.546)	(70.823)	-	-
Dividendos e juros sobre o capital próprio	(18.389)	(14.904)	(14.308)	(14.904)
Aquisição de ações próprias	-	(1.344)	-	(1.344)
DISPONIBILIDADES LÍQUIDAS OBTIDAS (GERADAS) NAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTOS	(21.815)	19.484	43.599	(16.687)
AUMENTO (REDUÇÃO) NAS DISPONIBILIDADES E EQUIVALENTES	(3.984)	4.270	109.732	35.148
Disponibilidades e equivalentes no início do exercício	19.118	14.848	74.863	39.715
Disponibilidades e equivalentes no fim do exercício	15.134	19.118	184.595	74.863
	<u>(3.984)</u>	<u>4.270</u>	<u>109.732</u>	<u>35.148</u>
INFORMAÇÕES ADICIONAIS À DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA				
Caixa (pago) recebido durante o exercício:				
Juros e outras despesas financeiras líquidas	(2.017)	(927)	(4.454)	(1.323)
Receitas financeiras (aplicações financeiras e outras)	2.608	1.418	17.826	4.551
Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro	(17)	-	(14.030)	(9.115)

1. CONTEXTO OPERACIONAL

A Companhia tem por objetivo principal a industrialização, comercialização, importação e exportação de calçados, artigos de vestuário, couros e artefatos de couro em geral, materiais plásticos ou similares e a fabricação de componentes para estes, para o seu próprio consumo e para a venda a terceiros.

2. APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

As demonstrações contábeis individuais e consolidadas foram elaboradas com base nas práticas contábeis emanadas da legislação societária e normas da Comissão de Valores Mobiliários, incluindo as deliberações CVM nº 488 e 489.

Nas demonstrações contábeis referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2005 e 2004, apresentadas para fins de comparação, foram efetuadas determinadas reclassificações para adequá-las à deliberações mencionadas e permitir aos usuários a comparabilidade com o exercício corrente.

As principais alterações resultantes da aplicação dessas deliberações foram as seguintes:

- Apresentação do grupo “Não Circulante” no Ativo e no Passivo;
- Apresentação da conta “Intangível”, classificada no grupo “Não Circulante”; e

Os incentivos fiscais foram reclassificados de outras receitas operacionais para deduções – impostos sobre vendas, nas demonstrações dos resultados relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2005 e 2004, para fins de comparabilidade.

Resumo das principais práticas contábeis:

a) Apuração do resultado

O resultado das operações é apurado em conformidade com o regime contábil de competência do exercício.

A receita de venda de produtos é reconhecida no resultado quando todos os riscos e benefícios inerentes ao produto são transferidos para o comprador. Uma receita não é reconhecida se há uma incerteza significativa na sua realização.

b) Estimativas contábeis

A elaboração de demonstrações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil requer que a Administração use de julgamento na determinação e registro de estimativas contábeis. Ativos e passivos significativos sujeitos a essas estimativas e premissas incluem o valor residual do ativo imobilizado, provisão para créditos de liquidação duvidosa, estoques e imposto de renda diferido ativo, provisão para contingências, valorização de instrumentos derivativos, e ativos e passivos relacionados a benefícios a empregados. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados, devido a imprecisões inerentes ao

processo de sua determinação. A Companhia revisa as estimativas e premissas pelo menos trimestralmente.

c) Moeda estrangeira

Os ativos e passivos monetários denominados em moedas estrangeiras foram convertidos para reais pela taxa de câmbio da data de fechamento do balanço. As diferenças decorrentes de conversão de moeda foram reconhecidas na demonstração do resultado. Para as empresas localizadas no exterior, incluídas nas demonstrações contábeis consolidadas, os seus ativos e passivos foram convertidos para reais pela taxa de câmbio no fechamento do balanço.

d) Ativos circulante e não circulante

- Aplicações financeiras

As aplicações financeiras são avaliadas ao custo, acrescido dos rendimentos auferidos até a data do balanço.

- Provisão para créditos de liquidação duvidosa

A provisão para créditos de liquidação duvidosa é constituída em montante considerado suficiente face às eventuais perdas na realização dos créditos.

- Estoques

Avaliados ao custo médio de aquisição ou de produção, que não excede o valor de mercado.

O custo dos estoques inclui gastos incorridos na sua aquisição, transporte e armazenagem. No caso de estoques de produtos acabados e de produtos em elaboração, o custo inclui parte das despesas gerais de fabricação baseadas na capacidade normal de operação.

- Investimentos

Os investimentos em empresas controladas e coligada são avaliados pelo método de equivalência patrimonial.

Os demais investimentos permanentes são avaliados ao custo de aquisição deduzido de provisão para desvalorização, quando aplicável.

- Imobilizado

Registrado ao custo de aquisição, formação ou construção acrescido de reavaliação espontânea. A depreciação é calculada pelo método linear às taxas mencionadas na nota explicativa nº. 9 e leva em consideração o tempo de vida útil econômica estimada dos bens. A Companhia adota a depreciação acelerada por turnos de trabalho, abrangendo os ativos produtivos.

Gastos decorrentes de reposição de um componente de um item do imobilizado que são contabilizados separadamente, incluindo inspeções e vistorias, são classificados no ativo imobilizado. Outros gastos são capitalizados apenas quando há um aumento nos benefícios econômicos desse item do imobilizado. Qualquer outro tipo de gasto é reconhecido no resultado como despesa.

- Intangível

Registrado ao custo de aquisição ou formação, referem-se, preponderantemente, a

gastos com registro de marcas e patentes e no licenciamento de softwares. A amortização das licenças de software são calculadas pelo método linear no prazo contratado dos respectivos licenciamentos.

- Diferido

Registrado ao custo de aquisição e formação, refere-se, preponderantemente, a gastos com desenvolvimento de projetos industriais, deduzidos da amortização, a qual é calculada pelo método linear pelo prazo de cinco anos.

- Demais ativos circulantes e não circulantes

São apresentados ao valor líquido de realização.

e) Passivo circulante e não circulante

São demonstrados pelos valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos, variações monetárias e / ou cambiais incorridas até a data do balanço.

f) Provisões

Uma provisão é reconhecida no balanço quando a Companhia possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, e é provável que um recurso econômico seja requerido para saldar a obrigação. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido.

g) Imposto de renda e contribuição social

O imposto de renda e a contribuição social, do período corrente e diferido são calculados com base nas alíquotas de 15%, acrescida do adicional de 10% sobre o lucro tributável excedente de R\$ 240 para imposto de renda e 9% sobre o lucro tributável para contribuição social sobre o lucro líquido e consideram a compensação de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social, limitados a 30% do lucro real.

A controlada Calçados Azaléia Nordeste S.A. goza de isenção do imposto de renda sobre o lucro da exploração.

A controlada Calçados Hispana Ltda. goza de benefício da redução do imposto de renda de 75% calculado sobre o lucro da exploração na sua unidade de Itaporanga D'Ajuda.

Os impostos ativos diferidos decorrentes de prejuízo fiscal, base negativa da contribuição social e diferenças temporárias foram constituídos em conformidade com a Instrução CVM nº. 371 de 27 de junho de 2002 e levam em consideração o histórico de rentabilidade e a expectativa de geração de lucros tributáveis futuros, fundamentada em estudo técnico de viabilidade.

h) Reserva de reavaliação

Decorrente de ativos próprios, cujo imposto de renda e contribuição social diferidos correspondentes estão classificados no passivo não circulante.

A reserva de reavaliação está sendo realizada por depreciação ou baixa dos bens reavaliados contra lucros acumulados, líquida dos encargos tributários.

3. DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS CONSOLIDADAS

As práticas contábeis foram aplicadas de maneira uniforme em todas as empresas consolidadas e consistentes com aquelas utilizadas no período anterior.

As demonstrações financeiras consolidadas refletem os saldos de ativos e passivos da Calçados Azaléia S.A. e suas controladas, a seguir relacionadas:

	Percentual de participação	
	<u>31/12/2006</u>	<u>31/12/2005</u>
Azaleia U.S.A. Inc. (a)	100,00	100,00
Calçados Azaléia Nordeste S.A.	77,18	81,16
Calçados Hispana Ltda.	99,99	99,99
Calzados Azaleia de Colombia Ltda. (a)	99,99	99,99
Calzados Azaléia Peru S.A. (a)	99,11	99,11
Azaleia Chile S.A. (a)	55,48	55,48
Azaléia México S. A de C.V. (a) (b)	-	51,00
Pars Participações Ltda (c)	-	25,00

(a) Sociedades controladas no exterior.

(b) Investimento alienado em 8 de julho de 2006.

(c) A coligada PARS Participações Ltda., a partir deste exercício, não está sendo incluída na consolidação haja vista que há intenções da Calçados Azaléia S.A. em alienar sua participação no referido investimento, o que deve ser levado em consideração para fins de comparabilidade.

Descrição dos principais procedimentos de consolidação:

- Eliminação dos saldos das contas de ativos e passivos entre as empresas consolidadas;
- Eliminação das participações no capital, reservas e lucros acumulados das empresas controladas;
- Eliminação dos saldos de receitas e despesas, bem como de lucros não realizados, decorrentes de negócios entre as empresas;
- Eliminação dos encargos de tributos sobre a parcela de lucro não realizado e apresentados como tributos diferidos no balanço patrimonial consolidado; e
- Destaque do valor da participação dos acionistas minoritários nas demonstrações contábeis consolidadas.

A conciliação do resultado do exercício e do patrimônio líquido está demonstrada a seguir:

	<u>Resultado do exercício</u>		<u>Patrimônio líquido</u>	
	<u>31/12/2006</u>	<u>31/12/2005</u>	<u>31/12/2006</u>	<u>31/12/2005</u>
Controladora	<u>50.124</u>	<u>27.286</u>	<u>389.332</u>	<u>364.704</u>
Eliminação de lucro auferido pela controladora em transações com controladas, líquido de imposto de renda e contribuição social	<u>(5.003)</u>	<u>461</u>	<u>(8.816)</u>	<u>(5.777)</u>
Consolidado	<u>45.121</u>	<u>27.747</u>	<u>380.516</u>	<u>358.927</u>

4. APLICAÇÕES FINANCEIRAS

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005
Títulos privados	3.236	10.265	110.832	48.272
Fundo de renda fixa	-	-	7.101	351
Compromissada lastreada em títulos públicos com Swap CDI	886	-	10.068	-
Depósito em renda fixa	3.989	1.806	30.192	2.408
Outras aplicações	-	-	1.373	2.864
	<u>8.111</u>	<u>12.071</u>	<u>159.566</u>	<u>53.895</u>

As aplicações financeiras são remuneradas a taxas que variam entre 99,5% e 102% (100,5% e 101,5% em 31 de dezembro de 2005) do Certificado de Depósito Interbancário – CDI, no Brasil e aplicações financeiras no exterior, remuneradas a taxas que variam entre 0,13% e 2,3% ao ano (0,13% e 4% em 31 de dezembro de 2005), mais variação cambial do dólar norte-americano.

5. CONTAS A RECEBER DE CLIENTES

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005
Circulante:				
No país	78.034	105.144	254.369	218.411
No exterior	7.408	19.237	41.404	61.200
Empresas controladas	12.639	18.400	-	-
Menos:				
Cambiais descontadas	-	(5.045)	-	(8.364)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(7.618)	(9.523)	(14.007)	(14.573)
	<u>90.463</u>	<u>128.213</u>	<u>281.766</u>	<u>256.674</u>

Em 31 de dezembro de 2006 a posição das contas a receber vencidas e a vencer é a seguinte:

	Controladora	Consolidado
Valores a vencer		
0 - 30 dias	31.862	105.307
31 - 60 dias	21.462	71.414
61 - 90 dias	16.128	51.476
91 - 180 dias	10.722	32.512
acima de 180 dias	1.098	2.222
	<u>81.272</u>	<u>262.931</u>
Valores vencidos		
0 - 30 dias	4.401	13.752
31 - 60 dias	1.230	1.603
61 - 90 dias	1.092	1.582
91 - 180 dias	4.585	5.995
acima de 180 dias	5.501	9.910
	<u>16.809</u>	<u>32.842</u>

Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(7.618)	(14.007)
	<u>90.463</u>	<u>281.766</u>

6. ESTOQUES

	Controladora		Consolidado	
	<u>31/12/2006</u>	<u>31/12/2005</u>	<u>31/12/2006</u>	<u>31/12/2005</u>
Produtos acabados	15.478	21.166	35.449	40.494
Produtos em elaboração	1.731	2.296	7.179	4.237
Matérias-primas	15.408	17.073	33.051	27.342
Materiais auxiliares, manutenção e outros	6.562	5.083	9.658	7.819
Importações em andamento	<u>352</u>	<u>1.111</u>	<u>4.662</u>	<u>4.265</u>
	<u>39.531</u>	<u>46.729</u>	<u>89.999</u>	<u>84.157</u>

7. INVESTIMENTOS EM CONTROLADAS E COLIGADA

	Calçados Azaléia Nordeste <u>S.A. (a)</u>	Calçados Hispana <u>Ltda.</u>	PARS Participações <u>Ltda.</u>	Azaleia Chile S.A. <u>Chile S.A.</u>	Calçados Azaleia de Colombia <u>Ltda.</u>
Capital social	152.513	14.750	36.101	1.147	913
Quantidade de ações / quotas					
- Ordinárias	9.832.699			1.387	
- Preferenciais	1.235.129				
- Quotas		14.749.996	906.441.250		9.566.299
Participação (%)	77,18%	99,99%	25,00%	55,48%	99,99%
Patrimônio líquido ajustado	344.145	44.068	52.171	2.809	8.512
Lucro (prejuízo) do período	67.019	13.579	3.288	(1.780)	1.111
Resultado da equivalência patrimonial	69.102	20.932	943	(1.290)	937
Perda de capital	(c) 1.860	-	-	-	-
Valor do investimento em 31 de dezembro de 2006	265.600	44.068	13.043	1.558	8.512

	Azaleia U.S.A. <u>Inc.</u>	Calçados Azaleia <u>Peru S.A.</u>	Azaléia México <u>S.A. de C.V.</u>	<u>31/12/20 06</u>	<u>31/12/20 05</u>
Capital social	23.398	1.293	-		
Quantidade de ações / quotas					
- Ordinárias	27.359	17.863	-		
- Preferenciais					
- Quotas					
Participação (%)	100%	99,11%	-		
Patrimônio líquido ajustado	7.468	7.005	-		
Lucro (prejuízo) do período	110	628	(12)		
Resultado da equivalência patrimonial	(586)	(102)	(b) 862	<u>90.798</u>	<u>47.516</u>
Valor do investimento em 31 de dezembro de 2006	7.468	6.943	-	<u>347.192</u>	<u>266.897</u>

(a) 983.292 ações da Calçados Azaléia Nordeste S.A., correspondentes a R\$ 3.200 (em 31 de dezembro de 2006 e 2005), estão vinculadas em garantia ao contrato de mútuo de igual montante celebrado com terceiros.

(b) O resultado de equivalência patrimonial da controlada Azaléia México S.A. de C.V. compreende o período de janeiro a junho de 2006, devido à alienação total deste investimento, ocorrida em julho de 2006, além do valor de R\$ 1.561, referente a reversão da provisão para perdas em controladas, constituída no exercício de 2005.

(c) Decorre do aumento de capital por parte do FINOR – Fundo de Investimentos do Nordeste em R\$ 12.825, correspondentes a 715.303 ações.

8. PARTES RELACIONADAS

	Controladora		Controladas					
	2005	2006	Azaleia Chile S.A.	Calçados Azaleia de Colombia Ltda	Azaleia U.S.A. Inc.	Calçados Hispana Ltda	Calçados Azaléia Nordeste S.A.	Calçados Azaleia Peru S.A.
Contas a receber de clientes	18.400	12.639	5.908	442	881	997	4.101	310
Contas a pagar	2.177	4.030	-	-	-	1.787	2.243	-
Vendas (operações mercantis)	80.338	57.327	5.880	3.523	3.050	16.730	25.890	2.254
Mútuos a receber	-	643	-	-	643	-	-	-
Mútuos a pagar	90.826	61.147	-	-	-	-	61.147	-

Os principais saldos de ativos e passivos em 31 de dezembro de 2006, bem como o resultado das transações entre partes relacionadas, são decorrentes de operações mercantis e contratos de mútuos entre as empresas consolidadas.

A Companhia efetua a apropriação de suas despesas corporativas em cada empresa produtiva consolidada.

9. IMOBILIZADO E INTANGÍVEL

	Taxa de depreciação (a.a.%)	Controladora			
		31/12/2006		31/12/2005	
		Custo	Depreciação	Líquido	Líquido
Imobilizado					
Terrenos		7.860	-	7.860	8.117
Edificações	4	52.979	34.476	18.503	22.032
Máquinas e equipamentos	10/20	58.237	48.064	10.173	10.397
Móveis e utensílios	10	5.492	4.462	1.030	1.180
Instalações	10	7.571	5.881	1.690	1.444
Veículos	20	895	681	214	145
Equipamentos de informática	20	3.566	2.273	1.293	1.351
Obras em andamento		80	-	80	444
Adiantamentos a fornecedores		-	-	-	72
Reflorestamento		10	-	10	10
Outros	10	418	73	345	37
		<u>137.108</u>	<u>95.910</u>	<u>41.198</u>	<u>45.229</u>
Intangível					
Marcas e patentes		1.029	-	1.029	822
Software		8.462	6.878	1.584	1.810
		<u>9.491</u>	<u>6.878</u>	<u>2.613</u>	<u>2.632</u>
		Consolidado			
	Taxa de Depreciação (a.a.%)	31/12/2006		31/12/2005	
		Custo	Depreciação	Líquido	Líquido
Imobilizado					
Terrenos		8.106	-	8.106	8.362
Edificações	4	78.889	41.483	37.406	37.889
Máquinas e equipamentos	10/20	140.239	104.981	35.258	42.515
Móveis e utensílios	10	11.106	6.649	4.457	3.754

Instalações	10	14.048	10.180	3.868	3.307
Veículos	20	2.041	1.239	802	601
Equipamentos de informática	20	9.850	6.650	3.200	3.155
Obras em andamento		3.060	-	3.060	5.723
Adiantamentos a fornecedores		148	-	148	2.121
Reflorestamento		10	-	10	10
Outros	10	<u>6.131</u>	<u>945</u>	<u>5.186</u>	<u>2.099</u>
		<u>273.628</u>	<u>172.127</u>	<u>101.501</u>	<u>109.536</u>
Intangível					
Marcas e patentes		1.374	-	1.374	1.215
Software		<u>10.375</u>	<u>8.653</u>	<u>1.722</u>	<u>1.953</u>
		<u>11.749</u>	<u>8.653</u>	<u>3.096</u>	<u>3.168</u>

A reavaliação de ativos próprios foi realizada em 15 de setembro de 1989 conforme laudo elaborado por peritos independentes. O efeito no resultado do exercício, oriundo das depreciações sobre reavaliação foi de R\$ 613 em 2006 (R\$ 729 em 2005).

10. FINANCIAMENTOS E EMPRÉSTIMOS

	Controladora			
	31/12/2006		31/12/2005	
	Circulante	Longo prazo	Circulante	Longo prazo
Moeda nacional:				
Ativo imobilizado:				
FINAME - juros de 3,3% a 5% a.a. (2,8% a 5% a.a. em 2005) mais TJLP	763	1.477	777	1.794
FINAME - Juros fixos de 10,60% a 10,80% a.a.	51	214	-	-
Capital de giro:				
FINEP - atualização pela TJLP	-	7.862	-	-
FINEP - juros de 2,5% a.a. mais TJLP	-	-	1.264	-
BNDES-EXIM-juros de 2,5% a 2,6% a.a. mais TJLP	14.237	-	-	-
Giro setorial - juros de 2,50% a.a. mais TJLP	12.019	11.750	-	-
Conta Garantia - Juros de 107% a 109% a.a. (101,3% a.a. 2005) do CDI	14	-	17	-
Moeda estrangeira:				
Capital de giro:				
Adiantamentos de contratos de câmbio de US\$ 6.755 mil com juros de 2,95% a 5,16% a.a.	-	-	16.090	-
Empréstimos vinculados à exportação de US\$ 11.000 mil (em 2006 e 2005) com juros de 1,6% a 2,5% a.a. (em 2006 e 2005) mais LIBOR semestral	202	23.518	198	25.748
Juros sobre adiantamentos cambiais entregues	-	-	40	-
Diferencial de operações financeiras de hedges	74	-	-	-
	<u>27.360</u>	<u>44.821</u>	<u>18.386</u>	<u>27.542</u>
	Consolidado			
	31/12/2006		31/12/2005	
	Circulante	Longo prazo	Circulante	Longo prazo
Moeda nacional:				
Ativo imobilizado:				
FINAME - Juros de 1% a 5% a.a (2,3% a 5% a.a. em 2005) mais TJLP	2.761	5.211	2.583	6.667
FINAME - Juros fixos de 10,60% a 11,95% a.a. (10,95% a 11,95% a.a. em 2005)	785	3.225	174	804
BNDES automático - juros de 2,3% a 3,95% a.a. (3,5% a.a. em 2005) mais TJLP	1.103	3.653	92	1.392
BNDES automático - repasse nas condições da resolução BNDES 635/87 com spread de 1,8% a 3,7% a.a.	90	337	-	-
Capital de giro:				
Financiamento FUNDESE/Procomex juros de 3% a.a. (em 2006 e 2005)	212	-	323	205
FINEP - atualização pela TJLP	-	7.862	-	-
FINEP - juros de 2,5% a.a. mais TJLP	-	-	1.264	-
BNDES-EXIM-juros de 2,5% a 2,6% a.a. mais TJLP	23.835	-	-	-
Giro setorial - juros de 2,50% a.a. mais TJLP	19.743	21.617	-	-
Conta Garantia - Juros de 107% a 109% a.a. (101,3% a.a. em 2005) do CDI	14	-	17	-

Moeda estrangeira:

Ativo imobilizado:

Financiamento - Juros de 4,92% a 6,72% a.a. (3,72% a 8,74% a.a. em 2005)	767	644	2.919	1.584
Financiamento a importações com LIBOR anual / semestral mais SPREAD de 3,5% a.a.	-	-	227	-
BNDES automático – juros de 3,95% a.a. acima da taxa de repasses do BNDES e da variação do dólar (em 2006 e 2005)	97	256	21	251
Capital de giro:				
Financiamento - Juros de 6,01% a 8,4% a.a. (5,04% a 9,6% a.a. em 2005)	3.132	-	7.802	-
Adiantamentos de contratos de câmbio de US\$ 8.611 mil com juros de 2,95% a 5,16% a.a.	-	-	20.461	-
Empréstimos vinculados à exportação de US\$ 21.000 mil (em 2006 e 2005) com juros de 1,60% a 3,25% a.a. (em 2006 e 2005) mais LIBOR semestral	791	44.899	735	49.155
Juros sobre adiantamentos cambiais entregues	-	-	68	-
Diferencial de operações financeiras de <i>hedges</i>	74	-	-	-
	<u>53.404</u>	<u>87.704</u>	<u>36.686</u>	<u>60.058</u>

As parcelas a longo prazo tem o seguinte cronograma de pagamento:

Ano de vencimento:	Controladora		Consolidado	
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005
2007	-	632	-	4.174
2008	23.420	12.298	37.814	15.106
2009	2.603	512	17.244	14.374
2010	14.937	14.100	17.326	14.700
2011	1.949	-	2.717	-
2012	<u>1.912</u>	<u>-</u>	<u>12.603</u>	<u>11.704</u>
	<u>44.821</u>	<u>27.542</u>	<u>87.704</u>	<u>60.058</u>

Em 31 de dezembro de 2006, os empréstimos e financiamentos da Companhia, acima relacionados, estavam assim garantidos:

<u>Modalidade</u>	<u>Garantia</u>
Ativo imobilizado	
Finame	Alienação fiduciária e aval da Calçados Azaléia S.A.
Finep	Hipoteca de imóvel e aval da Calçados Azaléia Nordeste S.A.
BNDES automático	Hipoteca de imóvel e aval da Calçados Azaléia S.A.
BNDES – EXIM	Aval da Calçados Azaléia S.A.
Giro setorial	Aval da Calçados Azaléia S.A.
Comércio Internacional	
Exportação	Aval da Calçados Azaléia S.A.

11. PROVISÃO PARA RISCOS FISCAIS, TRABALHISTAS E CÍVEIS

A Companhia e suas controladas são partes em ações judiciais e processos administrativos perante vários tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal das operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas, aspectos cíveis e outros assuntos.

A Administração, com base em informações de seus assessores jurídicos, análise das demandas judiciais pendentes e, quanto às ações trabalhistas, com base nas experiências anteriores referentes às quantias reivindicadas, constituiu provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas potenciais com as ações em curso, como se segue:

Natureza	Probabilidade de ocorrência						Depósito judicial	
	Controladora			Consolidado			Controladora	Consolidado
	Provável	Possível	Remota	Provável	Possível	Remota		
a) Cível	1.150	14.203	429	1.150	21.009	429	-	-
b) Tributário	2.506	32.875	9.939	2.506	34.847	9.939	597	1.089
c) Trabalhista	10.030	9.018	-	11.664	9.038	-	5.792	6.989
d) Previdenciário	-	1.184	6.731	-	1.184	6.731	151	151
Total	<u>13.686</u>	<u>57.280</u>	<u>17.099</u>	<u>15.320</u>	<u>66.078</u>	<u>17.099</u>	<u>6.540</u>	<u>8.229</u>

A movimentação das provisões para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis no exercício foi a seguinte:

	Controladora			Consolidado				
	Saldo inicial em 31/12/2005	Adições	Baixas	Saldo final em 31/12/2006	Saldo inicial em 31/12/2005	Adições	Baixas	Saldo final em 31/12/2006
Cível	1.155	-	(5)	1.150	1.155	-	(5)	1.150
Tributário	1.506	1.000	-	2.506	1.506	1.000	-	2.506
Trabalhista	<u>975</u>	<u>15.398</u>	<u>(6.343)</u>	<u>10.030</u>	<u>1.008</u>	<u>17.367</u>	<u>(6.711)</u>	<u>11.664</u>
Total	<u>3.636</u>	<u>16.398</u>	<u>(6.348)</u>	<u>13.686</u>	<u>3.669</u>	<u>18.367</u>	<u>(6.716)</u>	<u>15.320</u>

- Cível - Indenizações calculadas sobre futuros distratos de contratos de prestação de serviços;
- Tributário - Representadas basicamente por autuações estaduais e federais que se encontram com processos em julgamento no STJ e STF;
- Trabalhista - Diversas reclamatórias trabalhistas vinculadas, em sua maioria, a vários pleitos indenizatórios;
- Previdenciário - Autuações do INSS que se encontram em julgamento no TRF com decisões favoráveis nas instâncias inferiores.

A Companhia constituiu provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis para o montante cuja probabilidade de perda foi considerada pela Administração e seus assessores jurídicos como "provável".

12. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL DIFERIDOS

O imposto de renda e a contribuição social diferidos são registrados para refletir os efeitos fiscais futuros atribuíveis às diferenças temporárias entre a base fiscal de ativos e passivos e seu respectivo valor contábil.

De acordo com a Instrução CVM nº. 371, de 27 de junho de 2002, a Companhia fundamentada na expectativa de geração de lucros tributáveis futuros, determinada em estudo técnico aprovado pela Administração, reconheceu também os créditos tributários sobre prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social, que não possuem prazo prescricional e cuja compensação está limitada a 30% dos lucros anuais tributáveis. Na controlada do exterior, Azaleia USA Inc. cerca de R\$ 40 prescrevem em 2011 e o restante a partir de 2018 até 2025. O valor contábil do ativo fiscal diferido vem sendo revisado

trimestralmente pela Companhia e os ajustes decorrentes não tem sido significativos em relação à previsão preliminar da administração.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos têm a seguinte origem:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005
Ativo circulante:				
Provisão para contingências	3.410	332	3.966	343
Provisão para perdas com créditos de liquidação duvidosa	3.806	4.415	5.003	4.925
Provisão para comissões	742	963	2.367	1.987
Provisão para encargos sociais	527	337	527	337
Outras provisões	<u>2.192</u>	<u>4.600</u>	<u>7.243</u>	<u>5.395</u>
	<u>10.677</u>	<u>10.647</u>	<u>19.106</u>	<u>12.987</u>
Ativo não circulante:				
Prejuízos fiscais a compensar	22.647	11.728	22.646	11.728
Base negativa de contribuição social	10.300	5.782	10.300	5.782
Provisão para contingências	1.243	905	1.243	905
Prejuízos fiscais em controladas do exterior	-	-	<u>4.901</u>	<u>5.267</u>
	<u>34.190</u>	<u>18.415</u>	<u>39.090</u>	<u>23.682</u>
Passivo circulante:				
Variações cambiais	<u>1.088</u>	<u>382</u>	<u>1.701</u>	<u>405</u>

A Companhia tem expectativa de compensar o imposto de renda e contribuição social diferidos sobre os prejuízos fiscais e as diferenças temporárias num prazo máximo de cinco anos, de acordo com projeções de resultados apurados pela Administração, nos termos da instrução CVM nº. 371/02.

As estimativas de recuperação dos créditos tributários foram baseadas nas projeções de lucros tributáveis levando em consideração diversas premissas financeiras e de negócios consideradas no encerramento do exercício. Conseqüentemente, as estimativas estão sujeitas a não se concretizarem no futuro tendo em vista as incertezas inerentes a essas previsões.

A conciliação do imposto de renda e contribuição social calculada pela aplicação das alíquotas fiscais combinadas sobre o resultado, é demonstrada como segue:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005
Lucro contábil antes do imposto de renda e da contribuição social	<u>36.899</u>	<u>18.341</u>	<u>82.744</u>	<u>45.212</u>
Alíquota fiscal combinada	34%	34%	34%	34%
Imposto de renda e contribuição social: Pela alíquota fiscal combinada	12.546	6.236	28.133	15.372
Efeito sobre o resultado de equivalência patrimonial	(30.872)	(16.156)	(321)	-
Adições permanentes	3.992	2.433	4.768	2.898
Exclusões permanentes:	-	(5)	(5.226)	(4.234)
Imposto de renda e contribuição social	<u>(14.334)</u>	<u>(7.492)</u>	<u>27.354</u>	<u>14.036</u>
Ajuste alíquotas no exterior	-	-	(51)	687
Efeitos sobre os lucros não realizados	-	-	(2.578)	-
Outros ajustes	(1.169)	(1.183)	(2.468)	(2.814)
Imposto de renda e contribuição social no resultado do período	<u>(15.503)</u>	<u>(8.675)</u>	<u>22.257</u>	<u>11.909</u>
Alíquota efetiva	-	-	27%	26%

13. PATRIMÔNIO LÍQUIDO (CONTROLADORA)

a) Capital social

A Companhia está autorizada a aumentar o seu capital social, mediante deliberação do Conselho de Administração e independentemente de reforma estatutária, conforme AGO/E realizada em 11 de abril de 2005, até o limite de 500.000.000 ações, restando 300.165.761 ações a subscrever, sem valor nominal. Em 31 de dezembro de 2006 e 2005, o capital social, subscrito e integralizado, está representado por 199.834.239 ações nominativas, sendo 67.033.086 ordinárias e 132.801.153 preferenciais, sem valor nominal.

A Companhia poderá, nos aumentos de capital, emitir ações ordinárias ou preferenciais, sem valor nominal, sem guardar proporção entre as ações de cada espécie ou classe, respeitando sempre o limite de 2/3 do capital social para as ações desprovidas do direito de voto.

b) Reservas

- Reserva legal

É constituída à razão de 5% do lucro líquido apurado em cada exercício social nos termos do art. 193 da Lei nº. 6.404/76, até o limite de 20% do capital social.

- Reserva estatutária

O estatuto social determina a formação de uma reserva para investimento futuro, no montante de 100% do lucro líquido após a apropriação da reserva legal e a distribuição de dividendos, com a finalidade de assegurar adequadas condições operacionais e garantir a continuidade da rentabilidade da Companhia.

- Reserva de reavaliação

Constituída em decorrência das reavaliações de bens do ativo imobilizado da controladora, com base em laudo de avaliação elaborado por peritos avaliadores independentes. O imposto de renda e a contribuição social correspondentes estão classificados no passivo não circulante.

A reserva de reavaliação está sendo realizada por depreciação ou baixa dos bens reavaliados contra lucros acumulados, líquida dos encargos tributários.

c) Ações em tesouraria

Em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 17 de dezembro de 2004 foram aprovadas: (a) alteração no estatuto social para autorizar os administradores, com base em plano aprovado pela Assembléia Geral, outorgar opção de compra de ações de sua emissão; e (b) instituição de plano de outorga de opção de compra de ações de sua emissão até o limite de 4.000.000 de ações preferenciais, conforme autorizado pelo Conselho de Administração em reunião de 30 de novembro de 2004.

O referido plano de compra foi devidamente autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM através do Ofício/CVM/SEP/GEA-2/Nº416/04 datado de 25 de novembro de 2004, com base no previsto no artigo 23 da Instrução CVM nº. 10/80.

Em 31 de dezembro de 2006 e 2005 a Companhia possuía em tesouraria 3.722.590 ações preferenciais perfazendo o montante de R\$ 6.961.

d) Dividendos

Cada ação ordinária dará direito a um voto na Assembléia Geral. As ações preferenciais não terão direito a voto e gozam de prioridade no recebimento de dividendo mínimo e não cumulativo de R\$ 0,10 (dez centavos de reais) por lote de 1.000 (mil) ações ou de no mínimo 3% do valor do patrimônio líquido da ação, o que for maior, participando em igualdade de condições do dividendo remanescente, depois de as ações ordinárias terem recebido dividendo igual ao mínimo. O estatuto social determina a distribuição de um dividendo mínimo de 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício, ajustado na forma do art. 202 da Lei nº. 6.404/76.

Os dividendos foram calculados conforme segue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Lucro líquido do exercício	50.124	27.286
(-) Reserva legal	(2.506)	(1.365)
(+) Realização líquida da reserva de reavaliação	<u>755</u>	<u>1.976</u>
Base de cálculo	<u>48.373</u>	<u>27.897</u>
Dividendos mínimos obrigatórios	12.093	6.974
Dividendos propostos	25.496	18.631
Dividendos por lote de mil ações – R\$	130,00	95,00

14. OUTROS RESULTADOS OPERACIONAIS

Os outros resultados operacionais são assim resumidos:

	<u>Consolidado</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Incentivos fiscais decorrentes de exportação (a)	8.076	937
Incentivos fiscais de imposto de renda em controladas (b)	16.996	11.201
Outras receitas operacionais	4.107	7.745
Provisão para perdas, contingências e indenizações	(11.304)	(2.356)
Outras despesas operacionais	<u>-</u>	<u>(336)</u>
	<u>17.875</u>	<u>17.191</u>

- (a) Incentivos fiscais de ICMS nas operações de exportação de produtos da controlada Calçados Azaléia Nordeste S.A..
- (b) Crédito decorrente da isenção de imposto de renda nas controladas Calçados Azaléia Nordeste S.A. e Calçados Hispana Ltda.

15. RESULTADO NÃO OPERACIONAL

O resultado não operacional consolidado do exercício decorre de perdas de capital pela redução no percentual de participação na controlada Calçados Azaléia Nordeste S.A.

O resultado não operacional consolidado ocorrido em 2005 corresponde, basicamente, ao produto da alienação da participação societária de que a Companhia era titular na Energética Campos de Cima da Serra Ltda. (ECCS). O preço da alienação foi de R\$ 21.283 com pagamento total em 06 de janeiro de 2006.

16. INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Os valores de realização estimados de ativos e passivos financeiros da Companhia foram determinados por meio de informações disponíveis no mercado e metodologias apropriadas de avaliações. Entretanto, considerável julgamento foi requerido na interpretação dos dados de mercado para produzir a estimativa do valor de realização mais adequada. Como conseqüência, as estimativas a seguir não indicam, necessariamente, os montantes que poderão ser realizados no mercado de troca corrente. O uso de diferentes metodologias de mercado pode ter um efeito material nos valores de realização estimados.

A administração desses instrumentos é efetuada por meio de estratégias operacionais, visando liquidez, rentabilidade e segurança. A política de controle consiste em acompanhamento permanente das taxas contratadas versus as vigentes no mercado. A Companhia e suas controladas não efetuam aplicações de caráter especulativo, em derivativos ou quaisquer outros ativos de risco.

a) Composição dos saldos

Em atendimento à Instrução CVM nº. 235/95, os saldos contábeis e os valores de mercado dos instrumentos financeiros inclusos no balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2006 estão identificados a seguir:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	Saldo contábil	Valor de mercado	Saldo contábil	Valor de mercado
Disponibilidades	7.023	7.023	25.029	25.029
Aplicações Financeiras	8.111	8.111	159.566	159.566
Empréstimos e financiamentos:				
Em moeda nacional	48.387	48.387	90.448	90.448
Em moeda estrangeira	23.794	23.794	50.660	50.660
Mútuos a pagar	61.147	61.147	-	-

b) Critérios, premissas e limitações utilizados no cálculo dos valores de mercado

g. Disponibilidades e aplicações financeiras

Os saldos em conta corrente mantidos em bancos têm seus valores de mercado idênticos aos saldos contábeis.

Para as aplicações financeiras o valor de mercado foi apurado com base nas cotações de mercado desses títulos; quando da inexistência, foram baseados nos fluxos de caixa futuros, descontados às taxas médias de aplicação disponíveis, resultando em valores idênticos aos saldos contábeis.

h. Investimentos

Os valores considerados como de mercado para os investimentos são idênticos aos saldos contábeis, uma vez que não possuem cotação de mercado.

i. Empréstimos e financiamentos

Os valores de mercado dos financiamentos foram comparados ao seu valor presente apurado pelos fluxos de caixa futuro e utilizando-se taxas de juros

aplicáveis a instrumentos de natureza, prazos e riscos similares, ou com base nas cotações de mercado desses títulos, sendo que as diferenças dos valores apurados são imateriais em relação aos saldos contábeis.

j. Mútuos a pagar

Apresentados ao valor contábil, uma vez que não existem instrumentos similares no mercado e se tratam de operações com controladas e partes relacionadas.

k. Derivativos

A Companhia tem como política a eliminação dos riscos de mercado, evitando assumir posições expostas a flutuações de valores de mercado e operando apenas instrumentos que permitam controles e riscos. A maior parte dos contratos de derivativos é de operações de swap, todas registradas na BM&F e envolvendo taxas prefixadas. Os contratos futuros de dólar da BM&F são utilizados, principalmente, como instrumentos para hedge de taxas de financiamentos.

l. Limitações

Os valores de mercado foram estimados em um momento específico, baseados em “informações relevantes de mercado”. As mudanças nas premissas podem afetar significativamente as estimativas apresentadas.

c) Risco de crédito

As políticas de vendas da Companhia e de suas controladas estão subordinadas às políticas de crédito fixadas por sua Administração e visam minimizar eventuais problemas decorrentes da inadimplência de seus clientes. Este objetivo é alcançado pela Administração por meio da seleção criteriosa da carteira de clientes que considera a capacidade de pagamento (análise de crédito) e da diversificação de suas vendas (pulverização do risco). A Companhia possui ainda, a provisão para créditos de liquidação duvidosa, no montante de R\$ 7.618 (R\$ 9.523 em 2005) representativos de cerca de 8% do saldo de contas a receber em aberto (7% em 2005) e para fazer face ao risco de crédito consolidado de R\$ 14.007 (R\$ 14.573 em 2006) representativos de cerca de 5% (5% em 2005), do saldo de contas a receber em aberto.

d) Risco de taxa de câmbio

Os resultados da Companhia e suas controladas estão suscetíveis a sofrer variações, em função dos efeitos da volatilidade da taxa de câmbio sobre os ativos e passivos atrelados a moedas estrangeiras, principalmente do dólar norte-americano, que encerrou o exercício com a variação negativa de 8,66%.

Como estratégia para prevenção e redução dos efeitos da flutuação da taxa de câmbio, a Administração tem adotado a política de manter hedge natural com a manutenção de ativos vinculados, suscetíveis também, à variação cambial, conforme quadro a seguir:

	<u>31/12/2006</u> <u>US\$ mil</u>	<u>31/12/2005</u> <u>US\$ mil</u>
A. Empréstimos / financiamentos		
Controladora	11.129	17.976

Consolidado	23.695	35.555
B. Ativos		
Controladora	6.341	12.645
Consolidado	18.637	22.580
C. Exposição líquida		
Controladora	(4.788)	(5.331)
Consolidado	(5.058)	(12.975)

As operações financeiras com derivativos podem ser sumariadas como segue:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005
Valor nominal passivo – US\$ mil	3.000	5.000	3.000	5.000
Valor nominal passivo – R\$ mil	6.503	11.602	6.503	11.602
Receitas (Despesas) financeiras líquidas	108	(25)	108	(25)

e) Risco de taxa de juros

Os resultados da Companhia e suas controladas estão suscetíveis de sofrer variações decorrentes das operações de financiamento e empréstimos contratados a taxas de juros flutuantes.

A Companhia e suas controladas utilizam instrumentos financeiros derivativos para proteger ou reduzir os custos financeiros das operações de financiamentos.

17. COBERTURA DE SEGUROS

A Companhia adota a política de contratar cobertura de seguros para os bens sujeitos a riscos por montantes considerados suficientes para cobrir eventuais sinistros, considerando a natureza de sua atividade.

A Companhia mantém apólices de seguro contratado junto às principais seguradoras do país que foram definidas por orientação de especialistas e levam em consideração a natureza e o grau de risco envolvido. As principais coberturas de seguro são:

	Risco coberto	31/12/2006	31/12/2005
Prédios, estoques, máquinas e equipamentos de informática	Incêndio, danos elétricos, vendaval, vidros e anúncios, lucros cessantes e terceiros em locais não especificados	181.800	209.050
Veículos	Responsabilidade civil	28.700	22.500
Transporte	Nacional e internacional	5.276	5.681

18. BENEFÍCIOS A FUNCIONÁRIOS

a) A remuneração e os devidos encargos sociais e trabalhistas são reconhecidos no resultado dentro do período de realização da obrigação com os funcionários.

Destacam-se como benefícios adicionais aos funcionários e seus dependentes as seguintes despesas incorridas em 2006:

- b) Em conformidade com o disposto na Lei nº. 10.101 de 19 de dezembro de 2000 e o acordo firmado com o sindicato representante dos empregados, a Companhia reconheceu no resultado do exercício o montante de R\$ 8.845 (R\$ 4.866 em 2005) referente à participação dos empregados nos lucros, tendo pago em setembro de 2006 uma parcela de R\$ 1.328, a título de adiantamento.

	<u>Controladora</u>	<u>Consolidado</u>
Alimentação	2.745	10.808
Creche	907	907
Educação	59	163
Transporte	1.101	2.431
Saúde	952	1.073
Segurança e medicina do trabalho	1.528	3.594
Capacitação profissional	892	2.271
Outros	<u>760</u>	<u>1.487</u>
Total	<u>8.944</u>	<u>22.734</u>

A participação de empregados foi calculada conforme estabelecido no Acordo de Participação nos Lucros datado de 27 de janeiro de 2005, assinado pelo sindicato da categoria.

Conselho de Administração

Adelino Raymundo Colombo - Presidente
 Lauro Alvício Volkart - Vice-Presidente
 Paula Camila de Paula - Conselheira
 José Galló - Conselheiro
 Adimar Schievelbein – Conselheiro
 Roberto Giannetti da Fonseca - Conselheiro

Diretoria Executiva

Adelino Raymundo Colombo - Diretor Presidente
 Luciano Sfoggia - Diretor Administrativo/Financeiro e de Relações com Investidores
 Paulo Ricardo Rosa Santana - Diretor de Marketing
 Sérgio Reinaldo Senger - Diretor de Compras e Suprimentos
 Alexandre Schuler - Diretor Industrial
 Ademir Anildo Dreger - Diretor de Tecnologia
 Haroldo Ferreira - Diretor de Recursos Humanos

Responsável Técnico

Sandro Lima de Oliveira
 CRC-RS040969/O-7
 CPF nº 400.134.210-34

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. *Administração do Capital de Giro*. São Paulo: Atlas, 1995.

ASSAF NETO, Alexandre. *Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro*. 6. ed., São Paulo: Atlas, 2001.

BRAGA, Roberto. *Análise Avançada do Capital de Giro. Caderno de Estudos Contábeis*. São Paulo: FEA-USP, FIPECAFI, IPECAFI. N°03, set.1991.

GITMAN, Lawrence J. *Princípios de Administração Financeira*. 7. ed. São Paulo: Hbra, 2002.

BUFREM, Leilah Santiago. *Apostila: Metodologia do Trabalho Científico*. Curitiba, 2006.

CALÇADOS AZALÉIA S/A. *Nossa Empresa*. Disponível em <www.azaleia.com.br>, acessado 27/05/2007.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *Empresas Abertas*. Disponível em <www.cvm.gov.br>, acessado em 27/05/2007.

DAMODARAN, Aswath. *Finanças Corporativas Aplicadas*. Porto Alegre: Bookman, 2002.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. *Análise de Balanços*. 7. ed., São Paulo: Atlas, 1998.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. *Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações*. 6. ed., São Paulo: Atlas, 2003.

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. *O modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento*. 4ª ed., Rio de Janeiro: Campus, 2003.

GIL, Antônio Carlos. *Métodos e Técnicas de Pesquisa Social*. 5. ed. São paulo: Atlas, 1999.

GRENDENE S/A, *Institucional Empresa*. Disponível em <www.grendene.com.br>, acessado em 27/05/2007.

LONGARAY, André Andrade et al.; BEUREN Ilse Maria (org.). *Como elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade: teoria e prática*. São Paulo: Atlas, 2003.

MARTINS, Eliseu; ASSAF NETO, Alexandre. *Administração Financeira*. São Paulo: Atlas, 1996.

MATARAZZO, Dante Carmine. *Análise Financeira de Balanços: Abordagem Básica e Gerencial*. 3. ed., São Paulo: Atlas, 1998.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. *Sistemas de Informações Gerenciais: estratégicas, táticas, operacionais*. 9. ed., São Paulo: Atlas, 2004.

PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. *Análise das Demonstrações Financeiras*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2004.
REVISTA EXAME: *Melhores e Maiores*, Julho, 2006.

SÃO PAULO ALPARGATAS S/A. *Empresa*. Disponível em <www.alpargatas.com.br>, acessado em 27/05/2007.

SILVA, José Pereira da. *Análise Financeira das Empresas*. São Paulo: Atlas, 1998.

SILVEIRA, Moisés Prates. *Apostila: Gestão Financeira nas Empresas*. Curitiba, 2006.