

**ROSEMEIRE T. JACOMEL**

**ANÁLISE ECONÔMICA E FINANCEIRA**  
**BLINDAGENS BRASIL**

Trabalho de conclusão apresentado ao Departamento de Contabilidade do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, como requisito para a Obtenção do Título de Especialista em Contabilidade e Finanças.

Professor Orientador: Moisés Prates Silveira

**CURITIBA**

**2007**

# ÍNDICE

|   |          |
|---|----------|
| <b>RESUMO.....</b>  | <b>1</b> |
| <b>1. INTRODUÇÃO .....</b>  | <b>2</b> |
| 1.1. METODOLOGIA.....   | 4        |
| 1.2. JUSTIFICATIVA .....  | 4        |
| 1.3. OBJETIVO GERAL.....  | 5        |
| 1.3.1. <i>Objetivos Específicos</i> .....                             | 5        |
| <b>2. BREVE HISTÓRICO DA EMPRESA .....</b>                            | <b>6</b> |
| <b>3. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA.....</b>                                  | <b>8</b> |
| <b>3. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA.....</b>                                  | <b>9</b> |
| 3.1. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....                                  | 9        |
| 3.1.1. <i>Balanco Patrimonial</i> .....                               | 10       |
| 3.1.2. <i>Demonstração do Resultado do Exercício - DRE</i> .....      | 11       |
| 3.1.3. <i>Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido</i> .....   | 12       |
| 3.1.4. <i>Demonstração dos Lucros e Prejuízos Acumulados</i> .....    | 12       |
| 3.1.5. <i>Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos</i> ..... | 12       |
| 3.1.6. <i>Notas Explicativas</i> .....                                | 13       |
| 3.1.7. <i>Relatório da Administração</i> .....                        | 13       |
| 3.1.8. <i>Parecer de Auditoria</i> .....                              | 13       |
| 3.2. RECLASSIFICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....               | 14       |
| 3.3. ANÁLISE DE BALANÇOS E DE DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADO .....        | 15       |
| 3.4. ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL .....                              | 16       |
| 3.4.1. <i>Análise Horizontal (AH)</i> .....                           | 17       |
| 3.4.2. <i>Análise Vertical (AV)</i> .....                             | 17       |
| 3.5. ÍNDICES DE LIQUIDEZ.....   | 18       |
| 3.5.1. <i>Liquidez Imediata</i> .....                                 | 19       |
| 3.5.2. <i>Liquidez Seca</i> .....                                     | 19       |
| 3.5.3. <i>Liquidez Corrente</i> .....                                 | 20       |
| 3.5.4. <i>Liquidez Geral</i> .....                                    | 20       |
| 3.6. ANÁLISE DA ESTRUTURA DE CAPITAL.....                             | 21       |
| 3.6.1. <i>Participação de Capital de Terceiros</i> .....              | 21       |
| 3.6.2. <i>Composição das Exigibilidades</i> .....                     | 22       |
| 3.6.3. <i>Imobilização de Recursos Próprios</i> .....                 | 23       |
| 3.6.4. <i>Capitalização</i> .....                                     | 24       |
| 3.7. ANÁLISE ECONÔMICA: ÍNDICES DE RENTABILIDADE.....                 | 24       |
| 3.7.1. <i>Margem Líquida</i> .....                                    | 25       |
| 3.7.2. <i>Rentabilidade do Ativo</i> .....                            | 25       |
| 3.7.3. <i>Rentabilidade do Patrimônio Líquido</i> .....               | 26       |
| 3.7.4. <i>Giro do Ativo</i> .....                                     | 26       |
| 3.8. ANÁLISE DO CICLO DE PRODUÇÃO.....                                | 27       |
| 3.8.1. <i>Custo do Produto Vendido (CPV)</i> .....                    | 27       |
| 3.8.2. <i>Prazo Médio de Rotação dos Estoques (PMRE)</i> .....        | 28       |
| 3.8.3. <i>Prazo Médio de Recebimento das Vendas (PMRV)</i> .....      | 30       |
| 3.8.4. <i>Prazo Médio de Pagamento das Compras (PMPC)</i> .....       | 31       |
| 3.8.5. <i>Ciclo Produção, Operacional e Financeiro</i> .....          | 33       |
| 3.8.5.1. <i>Ciclo de Produção</i> .....                               | 33       |
| 3.8.5.2. <i>Ciclo Operacional</i> .....                               | 34       |
| 3.8.5.3. <i>Ciclo Financeiro</i> .....                                | 34       |
| 3.9. DINÂMICA FINANCEIRA NAS EMPRESAS .....                           | 35       |
| 3.9.1. <i>Modelo Fleuriet</i> .....                                   | 35       |
| 3.9.2. <i>Capital de Giro (CCL)</i> .....                             | 36       |
| 3.9.3. <i>Necessidade de Capital de Giro (NCG)</i> .....              | 37       |
| 3.9.4. <i>Saldo de Tesouraria (ST)</i> .....                          | 39       |
| 3.9.5. <i>Efeito Tesoura</i> .....                                    | 40       |

|   |           |
|---|-----------|
| <b>3.10. TIPOS DE ESTRUTURAS DE BALANÇO .....</b>                       | <b>41</b> |
| 3.10.1. <i>Tipo I</i> .....   | 41        |
| 3.10.2. <i>Tipo II</i> .....  | 42        |
| 3.10.3. <i>Tipo III</i> .....   | 42        |
| 3.10.4. <i>Tipo IV</i> .....  | 43        |
| 3.10.5. <i>Tipo V</i> .....   | 43        |
| 3.10.6. <i>Tipo VI</i> .....  | 44        |
| <b>4. ANÁLISE E DESENVOLVIMENTO DO ESTUDO .....</b>                     | <b>45</b> |
| <b>4.1. ANÁLISE VERTICAL .....</b>                                      | <b>45</b> |
| 4.1.1. <i>Análise Vertical 2004</i> .....                               | 45        |
| 4.1.2. <i>Demonstração do Resultado do Exercício 2004</i> .....         | 46        |
| 4.1.3. <i>Análise Vertical 2005</i> .....                               | 47        |
| 4.1.4. <i>Demonstração do Resultado do Exercício 2005</i> .....         | 48        |
| 4.1.5. <i>Análise Vertical 2006</i> .....                               | 48        |
| 4.1.6. <i>Demonstração do Resultado do Exercício 2006</i> .....         | 50        |
| <b>4.2. ANÁLISE HORIZONTAL .....</b>                                    | <b>50</b> |
| 4.2.1. <i>Análise Horizontal 2005</i> .....                             | 50        |
| 4.2.2. <i>Demonstração do Resultado do Exercício 2005</i> .....         | 51        |
| 4.2.3. <i>Análise Horizontal 2006</i> .....                             | 52        |
| 4.2.4. <i>Demonstração do Resultado do Exercício 2006</i> .....         | 53        |
| <b>4.3. ANÁLISE DA ESTRUTURA DE CAPITAL.....</b>                        | <b>53</b> |
| 4.3.1. <i>Participação de Capital de Terceiros</i> .....                | 54        |
| 4.3.2. <i>Composição das Exigibilidades</i> .....                       | 54        |
| 4.3.3. <i>Imobilização do Patrimônio Líquido</i> .....                  | 54        |
| 4.3.4. <i>Empréstimos e Financiamentos</i> .....                        | 55        |
| <b>4.4. ÍNDICE DE LIQUIDEZ.....</b>                                     | <b>55</b> |
| <b>4.5. INDICADORES DE RENTABILIDADE .....</b>                          | <b>55</b> |
| <b>4.6. CICLO DE PRODUÇÃO, OPERACIONAL, FINANCEIRO E ECONÔMICO.....</b> | <b>56</b> |
| <b>(PRAZO MÉDIO DE COMPRAS).....</b>                                    | <b>56</b> |
| <b>4.7. ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO.....</b>                             | <b>57</b> |
| <b>4.8. ANÁLISE DINÂMICA .....</b>                                      | <b>59</b> |
| <b>5. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES FINAIS .....</b>                       | <b>60</b> |
| <b>6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>                               | <b>62</b> |
| <b>7. ANEXOS .....</b>  | <b>63</b> |

## ANEXOS

|  |       |
|--|-------|
| INDICE - IGPM.....   | I     |
| BALANÇO PATRIMONIAL – ATIVO (ORIGINAL).....                      | II    |
| BALANÇO PATRIMONIAL – PASSIVO (ORIGINAL).....                    | IV    |
| BALANÇO PATRIMONIAL – ATIVO (RECLASSIFICADO).....                | V     |
| DEMONSTRAÇÕES RESULTADO DE EXERCÍCIO (ORIGINAL) .....            | VI    |
| DEMONSTRAÇÕES RESULTADO DE EXERCÍCIO (RECLASSIFICADO) .....      | VII   |
| CICLOMETRIA – DEMONSTRAÇÕES DOS CÁLCULOS.....                    | VIII  |
| RECURSOS EXIGIDOS PELA CICLOMETRIA .....                         | XIII  |
| ANÁLISE DE CAPITAL DE GIRO .....                                 | XIV   |
| ANÁLISE ATRAVÉS DOS ÍNDICES .....                                | XV    |
| ESTRUTURA DRE.....   | XVI   |
| GRÁFICOS CICLOMETRIA.....  | XVII  |
| ESTRUTURA DO BALANÇO PATRIMONIAL – ANÁLISE VERTICAL.....         | XVIII |
| RECLASSIFICAÇÃO PARA ANÁLISE DINÂMICA .....                      | XIX   |
| TIPOLOGIA.....   | XX    |
| GRÁFICO IOG X CCL .....  | XXI   |
| BALANÇO PATRIMONIAL FINDOS EM 31 DEZ. 2006/2005/2004.....        | XXII  |
| DEMONSTRAÇÃO RESULTADO FINDOS EM 31 DEZ. 2006/2005/2004.....     | XXIII |
| DEMONSTRAÇÃO ORIGENS/RECURSOS FINDOS 31 DEZ. 2006/2005/2004..... | XXIV  |
| DEMONSTRAÇÃO MUTAÇÕES PATRIMONIO FINDOS 31 DEZ. 2006/2005/2004   | XXV   |

## **RESUMO**

JACOMEL, Rosemeire T. Análise Econômica Financeira Blindagens Brasil

Nesta monografia será demonstrada a análise financeira de balanços tradicional e a dinâmica financeira do Modelo Fleuriet. A empresa escolhida para o desenvolvimento das análises é a Blindagens Brasil, empresa do ramo de vidros blindados, o qual é estudada num período de três anos, 2004, 2005 e 2006. Foi elaborada a revisão bibliográfica que compreende, as demonstrações financeiras (balanço patrimonial, DRE, mutações do patrimônio líquido, lucros e prejuízos acumulados, origens e aplicação de recursos), bem como a reclassificação dessas demonstrações, a análise de balanços, análise horizontal e vertical, índices de liquidez e rentabilidade, da estrutura de capital, da ciclometria e a dinâmica financeira. A empresa apresentou uma situação muito ruim, tanto nos aspectos econômicos como nos financeiros, em todos os períodos analisados, observando-se uma dificuldade na captação de recursos e na remuneração de capitais empregados, bem como uma queda crescente na rentabilidade do patrimônio líquido e na margem de lucro.

Palavras-chave: Análise Econômica e Financeira, Gestão Financeira, Dinâmica Financeira, Modelo Fleuriet, Demonstrações Financeiras.

## 1. INTRODUÇÃO

A globalização e avanço do mercado têm exigido das empresas um maior desenvolvimento do ambiente empresarial, bem como um melhor controle das informações econômico-financeira da empresa, ou seja, são necessários métodos de análise financeira cada vez mais eficientes e eficazes. A análise financeira resume a interpretação das alterações estruturais ocorridas em balanços consecutivos de uma empresa.

Os dados econômico-financeiros constituem uma fonte de informações para acompanhamento do desempenho da empresa. Para uma melhor coleta dessas informações as empresas estão cada vez mais utilizando ferramentas contábeis e criando novos instrumentos para um melhor acompanhamento e avaliação de seu desempenho. Mas para isso, esses instrumentos devem espelhar com fidelidade os resultados econômicos, financeiros e estruturais da empresa.

Como esses dados devem ser confiáveis e sempre disponíveis, devem ser explorados ao máximo, otimizando os resultados financeiros para avaliar os riscos e negócios da empresa. Esses dados são visualizados através de análise das demonstrações financeiras, uma importante ferramenta muito utilizada na tomada de decisões, pois permite extrair informações que auxiliam no processo decisório, identificando-se mais facilmente os pontos positivos e críticos da empresa. As demonstrações contábeis são elaboradas de acordo com os dados obtidos nos registros contábeis da empresa. Através da análise de balanços é possível analisar a situação em que se encontra a empresa no período em questão e, de posse desses balanços é possível ainda, realizar projeções sobre o futuro da empresa, utilizados para uma melhor definição das estratégias na busca de melhores resultados.

O objetivo para a realização desse trabalho é analisar o desempenho econômico-financeiro da empresa “Blindagens Brasil”, bem como demonstrar os aspectos financeiros, econômicos e estruturais. Para o desenvolvimento dessa análise econômico-financeira serão demonstradas as análises verticais e horizontais, montadas as análises estruturais do capital, análise de rentabilidade, ciclos de produção, análise de capital de giro e análise das demonstrações contábeis. Todos os dados contidos neste trabalho são reais, descrevendo-nos a situação da empresa durante os anos de 2004 a 2006, dando-nos a oportunidade de trabalharmos com dados atuais.

E o mais importante é que as análises foram realizadas baseadas de acordo com as atividades da empresa.

## **1.1. Metodologia**

Como instrumento para abordagem nesse trabalho foi utilizada empresa Blindagens Brasil, tendo sido utilizadas as demonstrações financeiras dos anos de 2004, 2005 e 2006. Os balanços foram convertidos em moeda constante, sendo todos os dados reais.

Foram apresentados dois focos de análise: análise financeira de balanços tradicional e a dinâmica financeira do modelo Fleuriet, ambas baseadas na literatura descrita na referência bibliográfica.

As demonstrações financeiras da empresa, bem como a revisão bibliográfica neste trabalho, também foram baseadas nas obras constantes na referência bibliográfica.

## **1.2. Justificativa**

A análise de balanços tem por objetivo apresentar a situação da empresa. Para essa análise, vale ressaltar que é muito importante que o analista tenha um bom conhecimento para a adequada interpretação dos dados. Para isso o analista tem a seu favor uma variedade de ferramentas no auxílio à tomada de decisão. Além da análise de balanços, o analista tem a sua disposição a dinâmica financeira, para visualizar os balanços de uma forma diferente, obtendo uma outra visão da situação da empresa. Na análise de balanços, é visualizada a situação da empresa em determinado período a partir das demonstrações financeiras, enquanto na dinâmica financeira é visualizada sua situação em funcionamento.



A análise permite demonstrar como está à saúde da empresa com o uso da análise vertical e horizontal e de indicadores, transformando em informações os dados financeiros. Utilizando dessas informações e indicadores, é possível avaliar como a empresa obteve e aplicou recursos, além de verificar a administração do seu giro.

### **1.3. Objetivo Geral**

Demonstrar a Análise Financeira de Balanços Tradicional versus a Dinâmica Financeira do modelo Fleuriet, bem como a análise do desempenho econômico-financeiro da Empresa Blindagens Brasil, durante o período de 2004 a 2006.

#### **1.3.1. Objetivos Específicos**

- Apresentar o conceito das principais demonstrações financeiras;
- Conceituar: análise vertical e horizontal, estrutura de capitais, análise dinâmica e análise através de índices.
- Demonstrar: análise vertical e horizontal, montar a estrutura de capitais da empresa, ciclometria, dinâmica financeira e cálculo de índices.
- Analisar os balanços patrimoniais e demonstrações financeiras.
- Apresentar as conclusões obtidas a partir das análises: financeira de balanços tradicional e a Dinâmica Financeira do Modelo Fleuriet.

## 2. BREVE HISTÓRICO DA EMPRESA

A Blindagens Brasil é uma empresa do ramo de vidros blindados, manufatura e vende vidros de segurança. De origem colombiana, marca presença no mercado global que cobre as Américas, a Europa e a Ásia. No Brasil, desde o ano de 2003, os planos é que a filial brasileira cuide de até 75% do mercado total.

Tem como missão manufaturar e vender vidro de segurança e segurança com a melhor qualidade, fixar um preço competitivo e serviço de qualidade a fim de satisfazer às necessidades e as expectativas dos clientes, assegurando o bem-estar dos seus funcionários, o crescimento de todo o grupo, a satisfação dos seus acionistas, e a consciência de responsabilidade social nos países onde opera e buscando pelo processo constante da melhoria e por capacidade tecnológica crescente.

### Presença Global



Para o último quarto do século, o grupo Blindagens Brasil pode ser tratado como um inovador na indústria de vidro. Começando com pára-brisas e luzes laterais para a indústria automobilística, é utilizada tecnologia proprietária para expandir sua linha dos produtos para atender as indústrias arquitetônica, móveis, indústria naval, especialmente, e vidro de segurança.

## BLINDAGENS BRASIL

*Em processo de certificação QS 9000*



*Detalhe. Sala Limpa. A mais moderna do Brasil.*

*Acima: Vista Exterior / Abaixo: CNC para recorte e polimento*

**Area Fabril:** 20,000m<sup>2</sup>

**Capacidade Instalada:** Vidro Blindado Curvo: 2,500 jogos ano  
Vidro Blindado Arquitetônico: 10,000 m<sup>2</sup>

Os anos da experiência serviram de base para desenvolver uma tecnologia "avançada" para os vidro laminados. Agora a Blindagens Brasil avançou agora uma etapa mais elevada e tem feito uma análise desta tecnologia para alcançar um nível mais elevado, tornando em um produto mais especializado e resistente à bala para aplicações comerciais e militar.

Sua liderança tecnológica tem alavancado a empresa para a vanguarda da indústria de vidro da segurança.

A posição da Blindagens Brasil como uma das companhias premiadas de vidro no mundo foi ganha com seu compromisso à qualidade elevada, ao trabalho duro, à confiabilidade, a resolução de problema, a pesquisa contínua e desenvolvimento,

fixando preços competitivos, realizando entregas dentro dos tempos determinados e, sobretudo em um serviço personalizado atendendo às necessidades de cada cliente.

Busca sempre estabelecer relacionamentos em longo prazo com cada cliente com o suporte do produto e o auxílio técnico.



### 3. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

#### 3.1. Demonstrações Financeiras

O sucesso no futuro da empresa depende muito das informações dos seus resultados passados e dos atuais. Por isso é importante um sistema de informações que forneça dados de qualidade para o analista. Essas informações sobre as atividades são apresentadas na forma de demonstrações financeiras onde podemos encontrar o resumo e a documentação das movimentações econômicas e financeiras da empresa.

O objetivo das demonstrações financeiras é demonstrar de forma ordenada e padronizada, o resultado das operações da empresa durante certo período, e a situação econômico-financeira e patrimonial ao término do período.

As demonstrações financeiras podem ser utilizadas para atender diferentes objetivos e interesses de usuários, pessoas físicas ou jurídicas que de alguma forma possuem relacionamento com a empresa. Esses interessados podem ser fornecedores, clientes, financiadoras, acionistas, concorrentes, governos e seus administradores.

Segundo Silva (2004, p.183),

*“A classificação ou padronização das demonstrações financeiras tem como objetivo trazê-las a um padrão de procedimentos e de ordenamento na distribuição das contas, visando diminuir as diferenças nos critérios utilizados pelas empresas na apresentação de tais demonstrações 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 à análise”.*

Dentre os principais registros das demonstrações financeiras podemos citar: Balanço Patrimonial, Demonstrações do Resultado do Exercício, Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido, Demonstrações dos Lucros e Prejuízos Acumulados, Notas Explicativas, Relatório da Administração, Parecer da Auditoria.

A seguir uma breve descrição desses registros.

### **3.1.1. Balanço Patrimonial**

É o registro de todas as operações da empresa, é a demonstração de maior importância e serve para auxiliar a administração na tomada de decisões. É composto pelos seguintes elementos: ativo, passivo e patrimônio líquido.

- Ativo: representado pelos bens e direitos da empresa.
- Passivo: representado pelas obrigações e exigibilidades da empresa.
- Patrimônio Líquido: representado pela diferença entre o ativo e passivo, onde obtemos o valor líquido da empresa.

Segundo Silva (2004, p. 185),

*“O balanço retrata a posição da empresa em determinado momento, composta por bens, direitos e obrigações. O ativo mostra onde a empresa aplicou os recursos, ou seja, os bens e direitos que possui. O passivo mostra de onde vieram os recursos, isto é, os recursos provenientes de terceiros e próprios. Os recursos próprios podem ser originários de capital colocado na empresa pelos sócios ou de lucro gerado pela empresa”.*

### 3.1.2. Demonstração do Resultado do Exercício - DRE

A demonstração do resultado do exercício mede o desempenho obtido pela empresa ao longo de um dado período, demonstra o lucro ou prejuízo obtido pela empresa durante um período.

Segundo Santos (2003, p.88), “Trata-se de demonstração financeira que mostra a situação dinâmica acumulativa das receitas, custos e despesas realizadas por uma empresa, ao longo de um período”.

A demonstração do resultado do exercício será composta pelos seguintes itens:

- receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos;
- receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto;
- despesas com vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;
- lucro ou prejuízo operacional, as receitas e despesas não operacionais e o saldo da conta de correção monetária;
- resultado do exercício antes do imposto de renda e a provisão para o imposto;
- participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, e as contribuições para instituições e fundos de assistência ou previdência de empregados;
- lucro ou prejuízo do exercício e o seu montante por ação do capital social.

### **3.1.3. Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido**

Nesta demonstração estão descritas as alterações que ocorreram no patrimônio líquido da empresa, alterações entre as contas que integram o patrimônio líquido e por fatores externos.

### **3.1.4. Demonstração dos Lucros e Prejuízos Acumulados**

As demonstrações dos lucros ou prejuízos acumulados serão apresentadas da seguinte forma:

- o saldo inicial do período e sua correção monetária, além dos ajustes de exercícios anteriores;
- reversões de reservas e o lucro líquido do exercício;
- transferências para reservas, dividendos, lucro incorporado ao capital e o saldo final do período.

### **3.1.5. Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos**

Demonstra como está a aplicação e movimentação de recursos através da variação do capital circulante líquido e através de diversas outras fontes.



### **3.1.6. Notas Explicativas**

São informações complementares às demonstrações contábeis, sendo considerada parte integrante das mesmas. São expressas na forma descritiva ou podem ser expressas na forma de quadros explicativos, ou mesmo englobar outras demonstrações que forem necessárias para um melhor entendimento dos resultados e da situação da empresa.

Essas notas podem ser utilizadas para descrever explicações adicionais sobre alguma conta ou operação específica, ou para composição e detalhamento de outras contas.

### **3.1.7. Relatório da Administração**

É utilizado pelos administradores para prestação de contas junto aos acionistas. Nesse relatório constam os resultados obtidos e as projeções futuras. Por esse relatório ser direcionado aos acionistas é também conhecido como Mensagem aos Acionistas.

### **3.1.8. Parecer de Auditoria**

O parecer de auditoria é uma opinião emitida pelos auditores sobre as demonstrações da empresa. Estes não possuem vínculo com a empresa e são contratados para analisar e se necessário solicitar correções sobre as demonstrações financeiras, verificar clientes e fornecedores, conferir

lançamentos contábeis, verificar saldos que a empresa possui em bancos e analisar os controles que a empresa realiza.

### **3.2. Reclassificação das Demonstrações Financeiras**

A reclassificação das demonstrações financeiras, também chamada de padronização, consiste no reagrupamento de algumas contas para facilitar a análise e assim simplificar o balanço, ou seja, facilita a visualização do balanço pelo analista.

Segundo Silva (2004, p.192),

*“A reclassificação visa atender aos propósitos do analista, tendo como objetivo corrigir as eventuais distorções, tanto do ponto de vista teórico quanto em relação às diferenças de critérios que possam existir nos procedimentos adotados pelas diversas empresas, de modo que tal reclassificação propicie ao analista consistência nos critérios, permitindo-lhes, portanto, melhor comparabilidade entre as diversas empresas de um mesmo ramo de atividade e de uma mesma região geográfica”.*

O outro objetivo da reclassificação, além de simplificar as demonstrações para melhor entendimento na análise, vem para padronizar os procedimentos e ordenar a distribuição das contas, diminuindo assim as diferenças das demonstrações financeiras apresentadas pelas empresas.

Nessa reclassificação algumas contas são agrupadas da seguinte maneira: realizáveis a longo prazo, disponibilidades, investimentos, imobilizado; enquanto outras são transferidas: como as duplicatas descontadas que passam de duplicatas a receber para compor o passivo circulante.

### **3.3. Análise de Balanços e de Demonstrações de Resultado**

O objetivo da análise é de se extrair informações que serão úteis na verificação da situação dos negócios e avaliação do desempenho da empresa, encontrar possíveis problemas e elaborar perspectivas futuras.

É através da análise de balanços que se tem à disposição um histórico da empresa no passado, no presente e uma projeção para o futuro. Qualquer análise econômico-financeira e de crédito se baseia na análise de balanços.

Segundo Matarazzo (1998, p.17), “A análise de balanços objetiva extrair informações das Demonstrações Financeiras para a tomada de decisão”.

A análise de demonstrações contábeis é uma forma de transformar dados em informações úteis à tomada de decisão. O analista de balanços, a partir dessas informações extraídas, tem condições de concluir se a empresa merece ou não o crédito, se tem capacidade para quitar suas dívidas, se é eficiente, se é bem administrada, entre outras.

O analista utiliza-se da análise contábil para tirar conclusões e verificar a situação econômico-financeira da empresa, auxilia na tomada de decisão com relação a créditos, financiamentos, administração, entre outras conclusões. Para essas conclusões e decisões, a análise de balanços deve se apresentar com qualidade nas informações (confiáveis, objetivos, com relatórios precisos, com informações completas, com dados atuais) e do volume de dados disponíveis ao analista. Com essa análise busca-se detectar os pontos fortes e fracos do processo operacional e financeiro da empresa, buscando ainda propor alternativas de curso futuro, a serem tomadas e seguidas por seus gestores.

A análise de balanço, além de ser técnica e objetiva, é também comparativa. Quando um índice é avaliado isoladamente, muitas vezes não produz o efeito

esperado, pois não produz informações suficientes para uma correta avaliação. É de suma importância que se utilize outros índices e se conheça como evoluiu esse resultado nos últimos anos e como está em relação aos padrões de mercado.

### **3.4. Análise Horizontal e Vertical**

Os métodos de análise horizontal e vertical são de valiosa utilização na interpretação da estrutura e de tendência de números da empresa, podendo ser utilizada na análise dos indicadores financeiros e servindo de auxílio a outros métodos de análise.

De acordo com Silva (2004, p.225),

*“Os métodos de análise vertical e horizontal presta valiosa contribuição na interpretação da estrutura e da tendência dos números de uma empresa. As análises vertical e horizontal, aplicadas na demonstração do resultado, fornecem os sinais de mudança na estrutura e na evolução das receitas e das despesas, cabendo, portanto, ao analista conjecturar e buscar as causas das variações tendo em mente que suas explicações tem de ser coerentes com o perfil geral apresentado pelas demonstrações financeiras”.*

A análise horizontal indica a evolução ao longo de vários períodos da empresa, enquanto a análise vertical é utilizada para visualizar a sua estrutura em um determinado período.

### **3.4.1. Análise Horizontal (AH)**

A Análise Horizontal mostra o crescimento dos itens dos demonstrativos contábeis de um período para outro, visando caracterizar tendências. É sempre realizada através de índices.

Diz Matarazzo (1998, p.256) sobre a análise horizontal, "Mostra a evolução de cada conta das demonstrações financeiras e, pela comparação entre si, permitir tirar conclusões sobre a evolução da empresa".

O acompanhamento dessa evolução indica os caminhos trilhados e as possíveis tendências que a empresa seguirá. Baseia-se na evolução de cada conta de uma série de demonstrações financeiras em relação a demonstração anterior e / ou em relação a uma demonstração básica, geralmente a mais antiga da série.

### **3.4.2. Análise Vertical (AV)**

A Análise Vertical identifica a distribuição percentual das contas do Balanço Patrimonial em relação ao total do Ativo do Passivo, e na Demonstração do Resultado do Exercício, a Receita Líquida. O percentual de cada conta mostra sua real importância no conjunto.

Diz Matarazzo (1998, p.255) sobre a análise vertical, "Mostra a importância de cada conta em relação à demonstração financeira a que pertence e através da comparação com padrões do ramo ou com percentuais da própria empresa em anos anteriores, permite inferir se há itens fora das proporções normais".

Permite que a estrutura do balanço seja avaliada pelo analista, se a proporcionalidade dos diferentes componentes patrimoniais e de resultados se mantém ou se existem desequilíbrios que mereçam uma avaliação mais minuciosa.

### **3.5. Índices de Liquidez**

São utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos. Essa capacidade pode ser avaliada no curto, longo e médio prazo. São índices que a partir do confronto dos ativos circulantes com as dívidas, procuram medir sua solidez.

Segundo Silva(2004, p.308),

*“Os índices de liquidez visam fornecer um indicador da capacidade da empresa de pagar suas dívidas, a partir da comparação entre os direitos realizáveis e as exigibilidades. No geral, a liquidez decorre da capacidade de a empresa ser lucrativa, da administração de seu ciclo financeiro e de suas decisões estratégicas de investimento e financiamento”.*

A liquidez deve ser analisada em conjunto com as rotações de ativos, passivo e margem de rentabilidade da Empresa.

Entre os índices de liquidez, podemos citar a Liquidez Imediata, Liquidez Seca, Liquidez Corrente e Liquidez Geral.

### 3.5.1. Liquidez Imediata

Indica qual o valor que a empresa possui de imediato para saldar suas dívidas de curto prazo. Deve-se considerar ainda, a hipótese de que todo o Passivo Circulante da Empresa vença no primeiro dia útil seguinte à data de encerramento do balanço. Quanto maior, melhor.

Segundo Assaf (1998, p. 173), “Revela o percentual das dívidas em curto prazo (circulante) em condições de serem liquidadas imediatamente”.

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

### 3.5.2. Liquidez Seca

Visa medir a situação de liquidez da empresa. Liquidez seca representa a capacidade de saldar as dívidas sem se desfazer dos estoques. Mostra a capacidade de pagamento de dívida no curto prazo, considerando a hipótese da empresa não conseguir vender seus estoques. Quanto maior, melhor.

Segundo Assaf (1998, p.173),

*“O coeficiente demonstra a percentagem das dívidas a curto prazo em condições de serem saldadas mediante a utilização de itens monetários de maior liquidez do ativo circulante. Essencialmente, a liquidez seca determina a capacidade de curto prazo de pagamento da empresa mediante a utilização das contas do disponível e valores a receber”.*

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

### 3.5.3. Liquidez Corrente

Indica quanto a empresa dispõe no ativo circulante para cumprir os seus compromisso a curto prazo.

Segundo Assaf (1998, p.174),

*“A liquidez corrente indica o quanto existe de ativo circulante para cada R\$ 1 de dívida a curto prazo:*

| <i>Se</i>                         | <i>Denota</i>                              |
|-----------------------------------|--|
| <i>Liquidez corrente &gt; 1,0</i> | <i>Capital circulante líquido positivo</i> |
| <i>Liquidez corrente = 1,0</i>    | <i>Capital circulante líquido nulo</i>     |
| <i>Liquidez corrente &lt; 1,0</i> | <i>Capital circulante líquido negativo</i> |

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

### 3.5.4. Liquidez Geral

Mostra a capacidade de pagamento da empresa a longo prazo, considerando tudo o que a empresa converterá em dinheiro ( a curto e longo prazo), relacionando com tudo o que a empresa já assumiu como dívida (a curto e longo prazo). Mostra a situação financeira de longo prazo, demonstrando a relação dos recebimentos e pagamentos.

Segundo Silva (2004, p. 308),

*“O índice de liquidez geral é um indicador que subentende que, se a empresa fosse para pagar suas atividades naquele momento, deveria pagar suas dívidas com seu dinheiro (disponibilidade) mais seus realizáveis, sem precisar envolver o ativo permanente. Indica quanto a empresa possui de dinheiro, bens e direitos realizáveis a curto e longo prazo, para fazer face às suas dívidas totais”.*



### **3.6. Análise da Estrutura de Capital**

Os índices desse grupo são úteis nas decisões financeiras, para análise de obtenção e aplicação de recursos. É utilizado para medir o grau de endividamento da empresa, se a mesma está dependendo de recursos de terceiros ou está gerando seus próprios capitais para cumprir com seus compromissos. Auxiliam nas decisões financeiras relacionadas a investimentos, financiamentos, distribuição de dividendos, políticas operacionais e a capacidade de geração de lucro da empresa.

Esses índices avaliam a segurança que a empresa deve oferecer a capitais de terceiros e sua política de obtenção de recursos. Esses recursos são obtidos através de empréstimos, financiamentos e créditos de funcionamento. Os financiamentos são realizados junto às instituições financeiras para financiamento de aplicações específicas no giro ou ativo permanente com longo prazo. Já os empréstimos são feitos junto a bancos e são recursos de curto prazo. Esses empréstimos bancários destinam-se a complementar o financiamento do ativo circulante. Os créditos de funcionamento são obtidos através de fornecedores, salários, impostos, encargos sociais, de despesas com aluguel, seguro, água, energia, etc.

#### **3.6.1. Participação de Capital de Terceiros**

É um indicador de risco ou dependência a terceiros por parte da empresa. Também pode ser chamado de índice de Grau de Endividamento. Mostra quanto a empresa tomou de capitais de terceiros.

De acordo com Silva (2004, p.293),

*“O índice de participação de capital de terceiros (debt to equity ratio) indica o percentual de capital de terceiros em relação ao patrimônio líquido, retratando a dependência da empresa em relação aos recursos externos”.*

O índice de Participação de Capital de Terceiros relaciona as duas grandes fontes de recursos da empresa, ou seja, Capitais Próprios e Capitais de Terceiros.

$$PCT = \frac{PC + ELP}{PL} \times 100$$

Onde : PCT = Participação de capitais de terceiros

PC = Passivo circulante

ELP = exigível a longo prazo

PL = Patrimônio líquido

De acordo com a obtenção de lucro, trabalhar com capitais de terceiros pode ser vantajoso para a empresa, se a remuneração paga a esses capitais for menor que o lucro conseguido com a sua aplicação nos negócios.

### **3.6.2. Composição das Exigibilidades**

Mostra qual o percentual de obrigações a curto prazo em relação as obrigações totais.

De acordo com Silva (2004, p. 296),

*“Composição do Endividamento indica quanto a dívida total da empresa deverá ser pago a curto prazo, isto é, as obrigações a curto prazo comparadas com as obrigações totais. A interpretação do índice de composição do endividamento é no sentido de que quanto maior, pior, mantido constante os demais fatores. A razão é que quanto mais dívidas para pagar a curto prazo, maior será a pressão para a empresa gerar recursos para honrar seus compromissos. O índice de composição do endividamento mostra características do endividamento da empresa quanto ao vencimento das dívidas”.*

$$CE = \frac{PC}{PC + ELP} \times 100$$

Onde: CE = Composição das exigibilidades

PC = Passivo circulante

ELP = Exigível a longo prazo.

### 3.6.3. Imobilização de Recursos Próprios

Representa a parcela dos capitais próprios que a empresa aplicou no Ativo Permanente, representa a parte do patrimônio líquido que está imobilizado.

Segundo Silva (2004, p. 290), “O índice de imobilização de patrimônio líquido (fixed asset, investment and intangible to net worth) indica quanto do patrimônio líquido da empresa está aplicada no ativo permanente”.

$$IPL = \frac{AP}{PL} \times 100$$

Onde: IPL = Imobilização do patrimônio líquido

AP = Ativo permanente

PL = Patrimônio líquido

#### **3.6.4. Capitalização**

Mostra quanto a empresa possui de capital próprio. Indica o volume de recursos gerados, podendo ser entrada de novos recursos ou re-investimentos de lucro, e que permanecem na empresa para financiar atividades. É o acúmulo de riquezas da empresa.

$$\text{Capitalização} = \frac{\text{Capitais próprios médio}}{\text{Ativo médio}} \times 100$$

#### **3.7. Análise Econômica: Índices de Rentabilidade**

Os índices deste grupo mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, ou seja, quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa. Esses índices são muito utilizados por bancos na hora de conceder empréstimos, aos acionistas que estão injetando dinheiro e aos fornecedores que vendem a crediário.

São os reflexos das políticas e decisões tomadas na empresa, expressando o nível de eficiência e o grau de desempenho econômico-financeiro, durante certo período.

### 3.7.1. Margem Líquida

Visa demonstrar a rentabilidade da empresa, indicando quanto a empresa obteve de lucro sobre suas vendas, considerando suas receitas, despesas e custos.

Segundo Silva (2004, p. 261),

*“... compara o lucro líquido em relação às vendas líquidas do período, fornecendo o percentual de lucro que a empresa está obtendo em relação a seu faturamento”.*

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Vendas líquidas}} \times 100$$

### 3.7.2. Rentabilidade do Ativo

Este índice mostra quanto a empresa obteve de Lucro Líquido em relação ao Ativo. É uma medida do potencial de geração de lucro por parte da empresa para assim poder capitalizar-se. Indica quanto a empresa obtém de lucro líquido em relação ao ativo.

Segundo Silva (2004, p. 263),

*“O índice de retorno sobre o ativo indica (return on asset - ROA) a lucratividade que a empresa proporciona em relação aos investimentos totais representados pelo ativo total médio”.*

$$\text{Rentabilidade do ativo} = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Ativo médio}} \times 100$$

### 3.7.3. Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Mede o retorno obtido sobre o investimento dos proprietários da empresa. Para o investidor, este deve ser o índice mais importante.

Segundo Silva (2004, p. 268),

*“O índice de retorno sobre o patrimônio líquido (retorno n equity - ROE) indica quanto de prêmio os acionistas ou proprietários da empresa, estão obtendo em relação a seus investimentos no empreendimento. O lucro, portanto, é o prêmio do investidor pelo risco de seu negócio”.*

$$\text{Rentabilidade do patrimônio líquido} = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio Líquido médio}} \times 100$$

### 3.7.4. Giro do Ativo

Esse índice mede o volume de vendas da empresa em relação ao capital total investido, expressando quantas vezes o ativo girou ou se renovou pelas vendas. É o volume essencial de vendas para a empresa atingir uma boa rentabilidade. É fundamental que a maior parte dos ativos seja operacional, isto é, diretamente relacionada à geração das receitas de vendas.

Segundo Silva (2004, p. 258),

*“O giro do ativo (turnover assef) é um dos principais indicadores da atividade da empresa. Estabelece relação entre as vendas do período e os investimentos totais efetuados na empresa, que estão representados pelo ativo total médio”.*

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

### **3.8. Análise do Ciclo de Produção**

Esses indicadores permitem analisar aspectos do capital de giro da empresa. Através de técnicas de balanço, é possível medir os indicadores de atividades da empresa, os quais permitem determinar o volume médio de capital aplicado e de origens que se removam em determinados períodos. Os indicadores de prazo médio são fundamentais para a elaboração de estratégias financeiras ou comerciais.

Através dos indicadores de prazo médio pode-se verificar a política de compra e venda adotada pela empresa, ou seja, verifica-se a eficiência como estão sendo administradas as duplicatas a receber, os estoques e fornecedores. Em consequência dos prazos médios, as empresas adotam o seu ciclo operacional, financeiro ou produção.

Para a verificação desses ciclos podemos citar os seguintes indicadores: Custo do Produto Vendido, Prazo Médio de Rotação dos Estoques, Prazo Médio de Recebimento das Vendas, Prazo Médio de Pagamento das Compras.

#### **3.8.1. Custo do Produto Vendido (CPV)**

São os gastos que a empresa teve na manufatura do produto a ser vendido. Esse índice é calculado somando-se o valor da matéria-prima, mão-de-obra direta e os custos indiretos na fabricação.

Segundo Silva (2004, p.152),

*“O cálculo dos custos dos produtos vendidos envolve técnicas e conceitos de contabilidade de custos mais abrangentes. Conceitualmente, o custo de fabricação de um produto compreende todos os gastos necessários à obtenção desse produto”.*

- Cálculo do Custo do Produto Vendido (CPV)

$$\text{CPV} = \text{Elpa} + \text{CPA} - \text{EFpa}$$

Onde: Elpa = Estoque inicial de produtos acabados

CPA = Custo de produtos acabados

EFpa = Estoque final de produtos acabados

- Cálculo do Custo de Produtos Acabados (CPA)

$$\text{CPA} = \text{Elpe} + \text{CPP} - \text{EFpe}$$

Onde: Elpe = Estoque inicial de produtos em elaboração

CPP = Custo da produção do período

EFpe = Estoque final de produtos em elaboração

- Materiais Aplicados na Produção (MAP)

$$\text{MAP} = \text{Elmp} + \text{Compras Líquidas} - \text{EFmp}$$

Ou

$$\text{MAP} = 70 \times \text{CPP} \text{ (por estimativa - porcentagem arbitrada)}$$

Onde: Elmp = Estoque inicial de matérias primas

EFmp = Estoque final de matérias primas

CPP = Custo da produção do período

### **3.8.2. Prazo Médio de Rotação dos Estoques (PMRE)**

É o tempo médio em que os produtos ficam no estoque ao longo do ano, desde a entrada da matéria prima até a saída do produto manufaturado.



Segundo Silva (2004, p.277),

*“O prazo médio de rotação dos estoques indica quantos dias, em média, os produtos ficam armazenados na empresa antes de serem vendidos. O volume de estoques mantido por uma empresa decorre fundamentalmente do seu volume de vendas e de sua política de estocagem”.*

Indica o prazo médio que os produtos ficam parados no estoque ao longo do ano, considerando desde a entrada da matéria prima até a saída do produto acabado. Quanto menor, melhor, visto que estocar não é considerado uma atividade que agrega valor.

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

$$\text{PMEmp} = \left( \left[ \frac{\text{Elmp} + \text{EFmp}}{2} \right] \times \text{T} \right) \times \frac{\text{MAP}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

MAP

Onde: Elmp = Estoque inicial de matéria-prima

MAP = Materiais aplicados na produção

EFmp = Estoque final de matéria-prima

RB = Receita bruta

T = período (360 dias)

DevA = Devoluções e abatimentos

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

$$\text{PMEpe} = \left( \left[ \frac{\text{Elpe} + \text{EFpe}}{2} \right] \times \text{T} \right) \times \frac{\text{CPA}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

CPA

Onde: Elpe = Estoque inicial de produtos em elaboração

CPA = Custo dos produtos acabados

EFpe = Estoque final de produtos em elaboração

RB = Receita bruta

T = período (360 dias)

DevA = Devoluções e abatimentos

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

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

CPV

Onde: Elpa = Estoque inicial de produtos acabados

CPV = Custo dos produtos vendidos

EFpa = Estoque final de produtos acabados

RB = Receita bruta

T = período (360 dias)

DevA = Devoluções e abatimentos

### 3.8.3. Prazo Médio de Recebimento das Vendas (PMRV)

Esse indicador mostra a quantidade de dias que a empresa, concede ou leva, para receber de seus clientes as vendas realizadas. Indica a quantidade de dias que a empresa concede de prazo a seus clientes por alguma venda. Indica a quantidade de dias que a empresa necessita de capital de giro.

Segundo Silva (2004, p.279),

*“O prazo médio de recebimento das vendas indica quantos dias, em média, a empresa leva para receber suas vendas. O volume de duplicatas a receber é decorrência de dois fatores básicos: montante de vendas a prazo e prazo concedido aos clientes para pagamento”.*

- Cálculo do Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas (PMEdr)

$$\text{PMEdr} = \frac{\left( \left( \frac{\text{SlDr} + \text{SFdr}}{2} \right) \times T \right) \times \frac{\text{VP}}{\text{RB} - \text{DevA}}}{\text{VP}}$$

Ou

$$\text{PMEdr} = ((\text{SlDr} + \text{SFdr}) / 2) \times T / (\text{RB} - \text{DevA})$$

Onde: SlDr = Saldo inicial de duplicatas a receber

VP = Vendas a prazo

SFdr = Saldo final de duplicatas a receber

RB = Receita bruta

T = período (360 dias)

DevA = Devoluções e abatimentos

#### 3.8.4. Prazo Médio de Pagamento das Compras (PMPC)

Esse indicador é utilizado para mostra a quantidade de dias que a empresa leva para realizar o pagamento de compras realizado junto aos fornecedores. Esse índice é utilizado para verificar a necessidade de capital de giro.

Segundo Silva (2004, p.281), “O prazo médio de pagamento das compras indica quantos dias, em média, a empresa demora para pagar seus fornecedores”.

- Cálculo do Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores (PMEdpg)

$$\text{PMEdpg} = \left( \frac{\text{Sldpg} + \text{SFdpg}}{2} \right) \times T \times \frac{\text{Compras brutas}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

Compras brutas

Onde: Sldpg = Saldo inicial de duplicatas a pagar

SFdpg = Saldo final de duplicatas a pagar

RB = Receita bruta

T = período (360 dias)

DevA = Devoluções e abatimentos

- Cálculo das Compras Brutas (CB)

$$\text{CL} = \text{MAP} - \text{Elmp} + \text{EFmp}$$

$$\text{CB} = \text{CL} \times (1 + \text{IPI}) / (1 - \text{ICMS})$$

Onde: CL = Estoque inicial de produtos em elaboração

Elmp = Estoque inicial de matéria-prima

EFmp = Estoque final de matéria-prima

MAP = Materiais aplicados na produção

### 3.8.5. Ciclo Produção, Operacional e Financeiro

Representa o tempo médio de giro, medido em ciclos, em intervalos funcionais relativos ao funcionamento da empresa.

Segundo Silveira (2002, p.20, 21),

*“A expressão ciclometria dá uma idéia geral da movimentação constante do elemento capital na empresa, enquanto que o termo rotação ou freqüência indica a ação ou efeito de andar em roda ou movimento circular de um corpo que gira sobre si mesmo em volta de um eixo. Do ponto de vista gerencial, rotação ou freqüência significa a repetição cíclica das operações expressas em unidades monetárias, físicas ou técnica. Alguns autores denominam de circulação de capitais que compreende a arte de medir círculos e ciclos. É também empregado com freqüência o termo giro como significado de rotação. Contudo o sistema de análise e controle da ciclometria tenha a finalidade de dirigir as suas origens e as suas aplicações, as proporções ideais dos componentes do ativo e do passivo dificilmente podem ser fixadas, tendo em vista a variedade dos fatores interferentes nos diversos ramos de atividade empresarial”.*

A análise e o controle da ciclometria tem por finalidade fixar um volume médio de capital aplicado ou de origem e que se renova ou substitui durante um determinado período. A ciclometria é baseada nos índices a Análise dos Ciclos de Produção, com prazos de duração específicos, os quais podem ser curto ou longo, dependendo do setor de atuação e do produto fabricado pela empresa.

A ciclometria pode ser dividida nos seguintes ciclos: ciclo de produção, ciclo operacional, ciclo financeiro.

#### 3.8.5.1. Ciclo de Produção

O ciclo de Produção corresponde o período desde a estocagem de matéria prima até a produção final. É a soma do prazo médio de estoque da matéria prima, do

prazo médio de estoque de produtos em elaboração e do prazo médio de estoque de produtos acabados. Geralmente, quanto menor, melhor.

### **3.8.5.2. Ciclo Operacional**

O Ciclo Operacional corresponde ao período desde a compra da matéria prima para produção ou estocagem de mercadoria até o recebimento das vendas dos produtos ou das mercadorias. O Ciclo operacional ideal depende do ramo de atividade da empresa. Nas indústrias os ciclos geralmente são mais longos em decorrência do ciclo de estocagem de matéria prima, elaboração e acabamento dos produtos, enquanto no comércio os ciclos são menores em decorrência da necessidade de renovação de estoque e recebimento das vendas. Geralmente, quanto menor, melhor.

Segundo Assaf Neto (1998, p.178), "... as fases operacionais existentes no interior da empresa, que vão desde a aquisição de materiais para produção até o recebimento das vendas efetuadas".

### **3.8.5.3. Ciclo Financeiro**

O Ciclo Financeiro corresponde à diferença entre o ciclo operacional e o prazo médio de pagamento aos fornecedores, indicando a fonte de financiamento das atividades. Indica quantos dias, em média, a empresa financia as atividades com recursos próprios ou de terceiros.

Segundo Matarazzo (1998, p.325, 326),

*“O tempo decorrido entre o momento em que a empresa coloca o dinheiro (pagamento ao fornecedor) e o momento em que recebe as vendas (recebimento do cliente) é o período em que a empresa precisa arrumar financiamento. É o ciclo financeiro, também chamado de ciclo de caixa. Quanto maior o ciclo financeiro, pior para a empresa, pois representa maior tempo de utilização de financiamento e, portanto, maior custo”.*

### **3.9. Dinâmica Financeira nas Empresas**

Na década de 70, surgiu a necessidade de elaboração de técnicas de gerenciamento financeiro que ficassem de acordo com a realidade do Brasil, crescimento rápido e altas taxas de inflação. Michel Fleuriet, juntamente com outros brasileiros, desenvolveram um trabalho que contribuiu para uma mudança de enfoque da análise financeira tradicional, surgindo o Modelo Fleuriet, o método da análise dinâmica.

#### **3.9.1. Modelo Fleuriet**

Introduzida no Brasil por Fleuriet, esse método apresentou uma análise do capital de giro a partir de algumas variáveis da gestão financeira das empresas, reestruturando os demonstrativos financeiros e se reclassificando as contas do balanço patrimonial para um modelo funcional.

Segundo Fleuriet (2003, p.7),

*“... as contas do ativo e do passivo devem ser consideradas em relação à realidade dinâmica das empresas, em que as contas são classificadas de acordo com o seu ciclo, ou seja, o tempo que leva para se realizar uma rotação”.*

Essa reclassificação contábil não deve se limitar ao aspecto temporal das diversas rubricas do balanço patrimonial, mas com a relação destas, com as operações da empresa.

Com isso, nesse modelo de Fleuriet, a reclassificação deve levar em conta o aspecto temporal, curto e longo prazo, e, também, a relação dos aspectos operacionais e financeiros da empresa, classificando-se as contas do ativo e passivo circulante, em operacionais e financeiros. As contas de logo prazos são consideradas permanentes.

### **3.9.2. Capital de Giro (CCL)**

O capital de giro, também chamado de capital circulante líquido, tem sua importância para a análise dos investimentos e financiamentos do capital de giro e a administração da mesma pela empresa e dos recursos necessários que a empresa necessita para saldar os seus compromissos.

Segundo Assaf Neto (1998, p.192),

*“O capital de giro constitui-se no fundamento básico da avaliação do equilíbrio financeiro de uma empresa. Pela análise de seus elementos patrimoniais são identificados os prazos operacionais, o volume de recursos permanentes que se encontra financiando o giro, e as necessidades de investimento operacional. O comportamento do capital de giro é extremamente dinâmico, exigindo modelos eficientes e rápidos de avaliação da situação financeira da empresa”.*

Na análise do capital do giro são analisadas as contas circulantes da empresa, com objetivo de administrar melhor o ativo e passivo circulante, de tal forma que um nível aceitável de capital circulante líquido seja mantido. As contas do ativo e passivo renovam-se constantemente à medida que são desenvolvidas as operações da empresa.



O capital de giro (CCL) é o resultado da diferença entre o passivo não circulante (PNC) e o ativo não circulante (ANC). Quando o capital de giro da empresa se apresentar positivo, maior será a sua liquidez apresentando menores possibilidades de apresentar desequilíbrio financeiro. Quando se apresentar negativo, indica que ocorreu um financiamento de curto prazo de parte de seu ativo permanente, aumentando o risco de insolvência da empresa, não significando dificuldades financeiras para a mesma.

$$\text{CCL} = \text{PNC} - \text{ANC}$$

Onde: PNC = Passivo não Circulante

ANC = Ativo não Circulante

### **3.9.3. Necessidade de Capital de Giro (NCG)**

A Necessidade de Capital de Giro ou NCG é a chave para a administração financeira de uma empresa. É uma metodologia de análise da situação econômico-financeira de empresa produtiva, que fornece uma visão das diversas áreas de decisão na empresa e de suas interações. É importante na análise da situação financeira, destacando as mudanças que ocorreram nos negócios da empresa, além de ser fundamental nas estratégias de financiamentos, crescimento e lucratividade.

Segundo Matarazzo (1998, p.343),

*“A Necessidade de capital de giro é a chave para a administração financeira de uma empresa. A NCG, não é só um conceito fundamental para a análise da empresa do ponto de vista financeiro, ou seja, análise de caixa, mas também das estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade”.*

A Necessidade de Capital de Giro, pode ser designada também pela sigla IOG, que é a abreviação utilizada para investimento operacional em giro. Segundo Silva (2004, p. 414),

“O chamado investimento operacional em giro, ou simplesmente IOG, é uma metodologia de análise de grande auxílio da determinação da saúde financeira de uma empresa, fornecendo uma visão sistêmica do impacto das diversas áreas de decisão na empresa e de suas interações”.

A análise da necessidade de capital de giro trata-se de uma metodologia de avaliação da situação financeira de uma empresa, tendo em vista que destaca as mudanças ocorridas no negócio. A administração do IOG pode trazer benefícios à empresa, de acordo com Silva (2004, p. 415):

“A maior contribuição que o IOG fornece ao analista é quando este visualiza a empresa com um todo em termos de suas operações e de suas decisões quanto a aquisição de ativos imobilizados e quanto à forma como a empresa está financiando tais aplicações”.

Diz Fleuret (2003, p.10), “As contas cíclicas do ativo e passivo que constituem a necessidade de capital de giro são contas ligadas às operações da empresa”, ou seja, a NCG é composta pelos itens que mantêm relação direta com as atividades operacionais, ligadas às contas cíclicas do ativo (ACC) e passivo (PCC).

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

Onde: ACC = Ativo Circulante Cíclico

PCC = Passivo Circulante Cíclico

A NCG pode ser negativa, positiva ou nula de acordo com as suas contas cíclicas.

Segundo Pereira Filho (1998, p.17):

“NCG Positiva: ocorre quando o ativo cíclico (aplicações de capital de giro) é maior que o passivo cíclico (fontes de capital de giro) ( $ACC > PCC$ ). A empresa apresenta uma demanda de recursos para giro dos negócios, que poderá ser financiado por recursos próprios ou de terceiros”.

NCG Negativa: ocorre quando o ativo cíclico é menor que o passivo cíclico ( $ACC < PCC$ ). A empresa, diferente da situação anterior, não possui demanda de recursos para o giro dos negócios, mas possui fontes para financiar outras aplicações.

NCG Nula: ocorre quando o ativo cíclico é igual ao passivo cíclico. A empresa não necessita de financiamento para giro dos negócios.”

### 3.9.4. Saldo de Tesouraria (ST)

Segundo Assaf Neto (1998, p.195),

*“O saldo de tesouraria não mantém ligação direta com as atividades operacionais da empresa, mas representa uma medida de margem de segurança financeira de uma empresa, pois procura medir a capacidade interna de uma empresa para o financiamento do crescimento da atividade operacional”.*

$$ST = ACF - PCF \text{ ou } ST = CCL - NCG$$

Onde: ACF = Ativo Circulante Financeiro

PCF = Passivo Circulante Financeiro

CCL = Capital de Giro

NCG = Necessidade Capital de Giro

Quando uma empresa apresenta saldo de tesouraria positivo e elevado, a mesma apresenta disponibilidade de recursos para financiamento do ativo permanente ou para aplicação no mercado financeiro. Por outro lado, apresentar um saldo positivo não que dizer que a mesma esteja passando por um bom momento, pois pode indicar que a empresa não está aproveitando as oportunidades de

investimento de sua estrutura financeira, onde esse saldo aumenta pela falta de estratégia de investimento.

Já uma empresa que apresenta saldo de tesouraria negativo, demonstra dependência de fontes de recurso de curto prazo. A empresa apresenta débitos de curto prazo não relacionadas a seu ciclo operacional ou adquiridas junto a instituições financeiras.

Esse índice pode ser obtido pela diferença entre as contas do ativo circulante e de passivo circulante que não estão relacionadas com as atividades da empresa.

### **3.9.5. Efeito Tesoura**

Sobre o efeito tesoura Fleuri (2003, p.37) diz,

*“A maioria das empresas que operam com saldo de tesouraria crescente negativo apresenta uma estrutura financeira inadequada, revelando uma dependência excessiva de empréstimos a curto prazo, que poderá levá-las até mesmo, ao estado de insolvência. De modo geral, estas empresas apresentam sérias dificuldades para resgatar seus empréstimos a curto prazo, quando bancos, por qualquer motivo, se recusa a renová-los”.*

O efeito tesoura é consequência de saldo de tesouraria crescente negativo, variando em proporção maior que a necessidade de capital de giro (NCG). Indica a crescente dependência da empresa de fontes de recurso de curto prazo.

O efeito tesoura pode ser determinado pelas seguintes situações: imobilizações com recursos onerosos em curto prazo, distribuição excessiva de lucros, prejuízos, ciclo financeiro crescente, dependência de empréstimos em curto prazo com pagamento de altas taxas de juros, etc.

### 3.10. Tipos de Estruturas de Balanço

Segundo Fleuriet (2003, p.15), existem 6 tipos de estruturas de balanço e/ou situações financeiras para uma empresa. Abaixo os tipos de balanço:

Onde: ACF – Ativo Circulante Financeiro  
 ACC – Ativo Circulante Cíclico  
 ANC – Ativo Não Circulante  
 PCO – Passivo Circulante Oneroso  
 PCC – Passivo Circulante Cíclico  
 PNC – Passivo Não Circulante  
 ST – Saldo de Tesouraria  
 NCG – Necessidade de Capital de Giro  
 CCL – Capital Circulante Líquido

#### 3.10.1. Tipo I

As empresas com esse tipo de estrutura possuem situação financeira com excelente liquidez, indicando que há recursos permanentes aplicados no ativo circulante cíclico (ACC), apresentando folga financeira para saldar seus compromissos de curto prazo. A Necessidade de Capital de Giro (NCG) negativo significa que o Passivo Circular Cíclico (PCC) é superior que o Ativo Circular Cíclico (ACC), isto é, os itens do Ativo Circular Cíclico (ACC) apresentam grau de rotação elevado e, assim, ciclo financeiro reduzido.

|     |     |
|-----|-----|
| ACF | PCO |
| ACC | PCC |
| ANC | PNC |

|            |                                    |
|------------|------------------------------------|
| Restrição: | $ST > 0$<br>$NCG < 0$<br>$CCL > 0$ |
| Condição:  | $ST > CCL > NCG$                   |

### 3.10.2. Tipo II

As empresas com esse tipo de estrutura possuem situação financeira sólida, pois possuem saldo de tesouraria positivo para ocasional necessidade de capital de giro. Pode-se verificar que o Capital Circulante Líquido (CCL) é mais que suficiente para suprir as Necessidades de Capital de Giro (NCG) o que possibilita realizar aplicações no Ativo Circulante Financeiro (ACF), mostrando que a empresa possui boa liquidez.

|     |     |
|-----|-----|
| ACF | PCO |
| ACC | PCC |
| ANC | PNC |

|            |                                    |
|------------|------------------------------------|
| Restrição: | $ST > 0$<br>$NCG > 0$<br>$CCL > 0$ |
| Condição:  | $ST < CCL > NCG$                   |

### 3.10.3. Tipo III

As empresas com esse tipo de estrutura possuem situação financeira insatisfatória, pois possuem recursos suficientes para a manutenção de suas atividades. Essas empresas dependem de fontes de recursos de curto prazo, para complemento de suas necessidades.

|     |     |
|-----|-----|
| ACF | PCO |
| ACC | PCC |
| ANC | PNC |

|            |                                    |
|------------|------------------------------------|
| Restrição: | $ST < 0$<br>$NCG > 0$<br>$CCL > 0$ |
| Condição:  | $ST < CCL < NCG$                   |

### 3.10.4. Tipo IV

As empresas com esse tipo de estrutura possuem situação financeira considerada péssima, pois possuem capital de giro líquido negativo. Essas empresas utilizam-se de recursos de curto prazo para financiar ativos não circulantes (ANC), apresentando acentuado desequilíbrio entre as fontes de recursos obtidos e suas aplicações.

|     |     |
|-----|-----|
| ACF | PCO |
| ACC |     |
| ANC | PCC |
|     | PNC |

|            |                                    |
|------------|------------------------------------|
| Restrição: | $ST < 0$<br>$NCG > 0$<br>$CCL < 0$ |
| Condição:  | $ST < CCL < NCG$                   |

### 3.10.5. Tipo V

As empresas com esse tipo de estrutura possuem situação financeira muito ruim, pois dependem de fontes de recursos de curto prazo para financiar suas operações e parte de seu permanente. Este tipo de balanço não é tão grave quanto o tipo IV, já que os passivos cíclicos operacionais (PCO), amenizam o efeito negativo sobre os saldos da tesouraria (ST).

|     |     |
|-----|-----|
| ACF | PCO |
| ACC | PCC |
| ANC | PNC |

|            |                                    |
|------------|------------------------------------|
| Restrição: | $ST < 0$<br>$NCG < 0$<br>$CCL < 0$ |
| Condição:  | $ST > CCL < NCG$                   |

### 3.10.6. Tipo VI

As empresas com esse tipo de estrutura possuem situação financeira considerada de alto risco, pois apresentam um saldo positivo de tesouraria. Nesse caso, os passivos cíclicos financiam os ativos cíclicos e permitem manutenção de saldo positivo de tesouraria. A empresa utiliza sobras de recursos para financiar ativos não circulantes e ainda mantém saldo de tesouraria (ST).

|     |     |
|-----|-----|
| ACF | PCO |
| ACC | PCC |
| ANC | PNC |

|            |                |
|------------|----------------|
| Restrição: | ST > 0         |
|            | NCG < 0        |
|            | CCL < 0        |
| Condição:  | ST > CCL > NCG |



## **4. ANÁLISE E DESENVOLVIMENTO DO ESTUDO**

### **4.1. Análise Vertical**

A Análise Vertical identifica a distribuição percentual das contas do Balanço Patrimonial em relação ao total do Ativo do Passivo, e na Demonstração do Resultado do Exercício, a Receita Líquida. O percentual de cada conta mostra sua real importância no conjunto.

#### **4.1.1. Análise Vertical 2004**

Em 2004 o ativo circulante foi de 22,92%, onde o subgrupo créditos equivale a 12,25%, e os estoques representaram 10,54% do ativo circulante, e outras contas a receber equivaleram a 0,06% e o disponível ficou bem reduzido e equivale a 0,06% do ativo circulante.

E o ativo realizável a longo prazo foi de 28,29% do total do ativo, enquanto que o ativo permanente teve a maior concentração dentro do ativo total representando 48,80%.

Podemos observar que em 2004 o ativo circulante apresentou-se de forma retraída pois seu disponível estava reduzido o impossibilitando de uma evolução e tomou recursos a curto prazo que resolve problemas imediatos mas causam reflexos em todo o ativo circulante trazendo consequência como a falta de crescimento e retração de mercado.

De contra partida temos o Passivo Circulante de 2004 com um total de 97,61%, onde a maior parte equivale a fornecedores que é 47,51% e o restante de sua composição (empréstimos e financiamentos e outras contas a pagar) um total de 49,60%, e o passivo exigível longo prazo tem uma representação reduzida da 14,14% e o patrimônio líquido por sua vez tem uma equivalência de -11,75%, onde o capital social realizado representa 51,65% dentro de um prejuízo de 63,40%.

Conclui se que de acordo com a análise vertical realizado no ano de 2004, a empresa está com um ativo circulante (disponível) mínimo que a impossibilita de crescer, pois acumula um prejuízo de 11,75% no patrimônio líquido decorrentes de anos anteriores, e com recursos insignificantes a curto prazo, não possui recursos para realizar investimentos e saldar seus compromissos.

#### **4.1.2. Demonstração do Resultado do Exercício 2004**

Na DRE, observamos uma que o custo de bens e serviços vendidos representam 68% em relação ao total da receita líquida fazendo com que o resultado bruto seja 17,89%.

E em relação às despesas operacionais e receitas operacionais tem equivalência é de -29,95% e as despesas com vendas foi de 6,28% de equivalência relevante diante do da receita líquida .

De acordo com as análise realizada na DRE pode se observar que a empresa tem um prejuízo líquido de 1,21%, não possuindo lucro para saldar seus custos e despesas em geral. De acordo com os fatos acima, podemos concluir que além da empresa tem um custo elevado tem um prejuízo de 1,21%.

### 4.1.3. Análise Vertical 2005

Em 2005 o ativo circulante foi de 24,14%, onde o subgrupo créditos equivale a 12,57%, e os estoques representaram 10,72% do ativo circulante, e outras contas a receber equivaleram a 0,53% e o disponível teve um acréscimo sensível em relação ao ano anterior e equivale a 0,31% ativo circulante.

E o ativo realizável a longo prazo foi de 20,01% e foi bem perceptível dentro do total do ativo, e o permanente também teve uma representação significativa de 55,84% de dentro do ativo total.

Podemos observar que em 2005 o ativo circulante apresentou-se de forma retraída mesmo tendo um sensível aumento no disponível, apresentou um ativo circulante com um pequeno acréscimo o que possibilitou de uma pequena evolução e tomou recursos a curto prazo, que resolve problemas imediatos mas causam reflexos em todo o ativo circulante, trazendo consequência como a falta de crescimento, e retração de mercado.

De contra partida temos o Passivo Circulante de 2005 com um total de 129,20% onde os fornecedores equivalem a 50,89% e o mais significativo da composição do passivo circulante foi dividendos a pagar que equivaleu a 38,31% o restante de sua composição (empréstimos e financiamento e outras contas a pagar) um total de 40%, e o passivo exigível longo prazo tem uma representação de 18,05% e o patrimônio líquido por sua vez tem uma equivalência de -47,25% do total das origens que grande parte desta equivalência está no capital social realizado mesmo se encontrando engessada da empresa obteve um prejuízo de 115,85%, um prejuízo maior ao ano anterior.

Conclui-se que de acordo com a análise vertical realizada no ano de 2005, a empresa está com um disponível mínimo que a impossibilita de crescer, pois acumula

um prejuízo de 47,25% no patrimônio líquido decorrentes de anos anteriores, e com recursos insignificantes a curto prazo, não possui recursos para realizar investimentos e saldar seus compromissos.

#### **4.1.4. Demonstração do Resultado do Exercício 2005**

Na DRE, observamos uma que o custo de bens e serviços vendidos representam 75,34% em relação ao total da receita líquida fazendo com que o resultado bruto seja -5,33%.

E em relação as despesas operacionais e receitas operacionais tem equivalência é de -52,98% e as despesas com vendas foi de 8,39% de equivalência relevante diante do da receita líquida.

De acordo com a análise realizada na DRE pode observar se que a empresa tem um prejuízo líquido de 36,90% muito inferior as seus custos e despesas em geral aparando se nesses fatos podemos concluir que a empresa tem um custo elevado para um retorno insatisfatório.

#### **4.1.5. Análise Vertical 2006**

Em 2006 o ativo circulante foi de 21,91%, onde o subgrupo créditos que equivale a 8,83%, e os estoque representaram 12,56% do ativo circulante, e outras contas a receber equivaleram a 0,31% e o disponível teve um decréscimo em relação ao ano anterior e equivale a 0,21% ativo circulante.

E o ativo realizável a longo prazo foi de 22,04% e foi bem perceptível dentro do total do ativo, e o permanente também teve uma representação significativa de 56,05% de dentro do ativo total.

Podemos observar que em 2006 o ativo circulante apresentou-se de forma retraída apresentando sensível decréscimo no disponível, apresentou um ativo circulante com um decréscimo o que impossibilitou uma pequena evolução e tomou recursos a curto prazo, que resolve problemas imediatos mas causam reflexos em todo o ativo circulante, trazendo consequência como a falta de crescimento, e retração de mercado.

De contra partida temos o Passivo Circulante de 2006 com um total de 186,07% onde os fornecedores equivalem a 59,96% e os empréstimos e financiamentos equivalem a uma pequena porcentagem de 0,17%, o restante de sua composição se dá a dividendos a pagar e outras contas a pagar 125,94%, e o passivo exigível longo prazo teve um acréscimo sensível e equivaleu a 19,84% e o patrimônio líquido apresentou um prejuízo de 105,91% do total das origens que grande parte desta equivalência está no capital social realizado mesmo se encontrando engessada a empresa obteve um prejuízo de 181,31%, um prejuízo muito superior aos anos anteriores.

Conclui-se que de acordo com a análise vertical realizada no ano de 2006, a empresa está com um disponível mínimo que a impossibilita de crescer, pois acumula um prejuízo de 105,91% no patrimônio líquido decorrentes de anos anteriores, e com recursos insignificantes a curto prazo, não possui recursos para realizar investimentos e saldar seus compromissos.

#### **4.1.6. Demonstração do Resultado do Exercício 2006**

Na DRE, observamos uma que o custo de bens e serviços vendidos representam 86,26% em relação ao total da receita líquida fazendo com que o resultado bruto seja -10,84%.

E em relação às despesas operacionais e receitas operacionais tem equivalência é de -72,83% e as despesas com vendas foi de 13,29% de equivalência relevante diante do da receita líquida.

De acordo com a análise realizada na DRE pode observar se que a empresa tem um prejuízo líquido de 63,74%, muito inferior as seus custos e despesas em geral aparando se nesses fatos podemos concluir que a empresa tem um custo elevado para um retorno insatisfatório.

### **4.2. Análise Horizontal**

A Análise Horizontal mostra a variação dos itens dos demonstrativos contábeis de um período para outro, visando caracterizar tendências. É sempre realizada através de índices. O índice do ano-base é 100 e os anos subsequentes são expressos em relação ao ano-base.

#### **4.2.1. Análise Horizontal 2005**

A empresa teve um acréscimo no ativo circulante (disponível) equivalente a 299,07% em 2005 em relação a 2004 o que refletiu diretamente no ativo circulante e

os estoques tiveram um decréscimo relação ao ano base e não teve uma participação significativa dentro da composição do total ativo.

E o realizável a longo prazo apresentou um decréscimo de -45,65% bem elevado e foi o que mais diminuiu em 2005 em relação ao ano de 2004 e esse fato demonstra que houve a necessidade de maior um investimento por parte da empresa.

O ativo permanente apresentou um decréscimo de -12,09, no ano de 2005 em relação ao ano de 2004, pois a empresa utilizou seus bens para quitar suas dívidas.

E no passivo os dividendos a pagar, apresentaram um acréscimo pouco relevante de 2,29 % em 2005 em relação a 2004 e sua participação foi pouco significativa no total do passivo.

Houve um acréscimo considerável em outras contas a pagar equivalente a 43,30% em 2004, com relação ao ano base, porém sua participação foi pouco significativa em relação ao total do passivo, esse fato vem a demonstrar que as contas a pagar estão elevadas em relação ao total do passivo.

E o patrimônio líquido da empresa teve um acréscimo pouco relevante em capital social realizado na ordem de 2,04% em 2005 com relação a 2004, e a empresa não possui reserva de capital nem reserva de lucro.

O ano de 2005 teve um decréscimo no lucro / prejuízo acumulado de 40,38% em relação a 2004.

#### **4.2.2. Demonstração do Resultado do Exercício 2005**

O resultado bruto em 2005 teve decréscimo de - 83,65% em relação a 2004 e devido ao aumento dos custos nas vendas e / ou prestação de serviços que foi de 11,71% e houve um acréscimo na receita líquida de -55,27%.

E as despesas operacionais tiveram um decréscimo equivalente a  $-2,94\%$  em 2005 com relação a 2004, esse fato foi de suma relevância em relação ao prejuízo líquido.

A empresa apresentou um prejuízo equivalente  $1.573,07\%$  em 2005, em relação ao ano base, não apresentando bons resultados em 2005 em relação a 2004.

#### **4.2.3. Análise Horizontal 2006**

A empresa teve um decréscimo em seu disponível em 2006 em relação a 2004 o que refletiu diretamente no ativo circulante e os estoques apresentaram um decréscimo de  $-19,76\%$  relação ao ano anterior e não representando nenhuma participação dentro da composição do total ativo.

E o realizável a longo prazo apresentou um decréscimo de  $-47,56\%$ , demonstrando que não houve um investimento por parte da empresa.

O ativo permanente apresentou um decréscimo de  $-22,68\%$ , no ano de 2006 em relação ao ano de 2005 pois a empresa utilizou seus bens para quitar suas dívidas.

E no passivo os dividendos a pagar, apresentou um acréscimo de  $25,61\%$  em 2006 em relação a 2004 e sua participação foi pouco significativa no total do passivo.

Os empréstimos e financiamento tiveram um acréscimo de  $423,62\%$  em 2006, com relação a 2004, uma participação significativa em relação ao total do passivo, e outras contas a pagar também tiveram um acréscimo de  $128,21\%$  em relação ao ano anterior.

E o patrimônio líquido da empresa teve um decréscimo no capital social realizado na ordem de  $-1,73\%$  em 2006 com relação a 2004, e a empresa não possui reserva de capital nem reserva de lucro.



O ano de 2006 teve um acréscimo no lucro / prejuízo acumulado de 92,50% em relação a 2004.

#### **4.2.4. Demonstração do Resultado do Exercício 2006**

O resultado bruto em 2006 teve decréscimo de -72,16% em relação a 2004 e devido ao aumento dos custos nas vendas e / ou prestação de serviços que foi de 7,03% e houve um acréscimo na receita líquida de 34,63%.

E as despesas operacionais tiveram um decréscimo equivalente a -59,67% em 2006 com relação a 2004, não apresentando nenhuma relevância em relação ao lucro líquido.

A empresa apresentou um prejuízo equivalente 2.318,647% em 2006, em relação ao ano base, mesmo com um custo decrescente a receita líquida se comportou de maneira decrescente também que fundamentou um prejuízo expressivo em 2006 em relação a 2004.

#### **4.3. Análise da Estrutura de Capital**

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

#### **4.3.1. Participação de Capital de Terceiros**

O presente indicador mostra como a empresa equacionou as fontes de recursos dada as suas necessidades. Os percentuais calculados revelam que existe elevada predominância de capitais de terceiros como fontes financiadoras de suas atividades, o que, a princípio representa maior risco aos credores.

#### **4.3.2. Composição das Exigibilidades**

A nível geral, observa-se que há piora no perfil da dívida. Em 2004, aproximadamente 87,35% e em 2005, 87,74%, do endividamento total concentrava-se no curto prazo. Já em 2006, esse percentual aumentou para 90,36%. Esse índice vai aumentando em decorrência dos anos anteriores, aumentando os riscos oferecidos pela empresa.

#### **4.3.3. Imobilização do Patrimônio Líquido**

O percentual calculado em 2004, foi de -415,20%, e em 2005, esse índice foi de -118,19%, e em 2006 esse percentual diminuiu para -52,93%. A empresa utilizou todos os seus recursos próprios para aquisição de seus ativos permanentes e ainda teve que recorrer a capitais de terceiro.

#### **4.3.4. Empréstimos e Financiamentos**

O índice de empréstimos e financiamentos, conforme análise da empresa não é aplicado, pois o seu índice em 2004 foi de R\$ 6.956,35, em 2005 aumentando para R\$ 59.304,95 e em 2006 seu índice foi de R\$ 38.564,35.

#### **4.4. Índice de Liquidez**

Os indicadores de liquidez, calculados nas datas de encerramento do balanço (posição estática) podem apresentar resultado que, a princípio, não traduzem a realidade da empresa. Entretanto, de um modo geral, os resultados mostram o nível de liquidez da empresa. No presente caso, os índices de liquidez, calculados em 2006 indicam existência de capacidade de pagamento apenas para curto prazo. No longo prazo (liquidez geral), a situação é bastante preocupante, pois o índice calculado está muito abaixo da unidade, sinalizando a necessidade urgente da empresa capitalizar-se seja via de lucros ou entrada de novos recursos dos sócios / acionistas.

#### **4.5. Indicadores de Rentabilidade**

Observa-se que os indicadores apresentam-se expressivamente negativos em todos os três períodos analisados, com destaque para o exercício de 2006 denotando grave ineficiência na aplicação dos recursos. A margem do lucro bruto é reduzida e nem de perto suficiente para cobrir as despesas operacionais incorridas com a

atividade (comerciais, administrativas e financeiras). Em 2006, enquanto houve a queda acentuada do lucro bruto, as despesas, diferentemente disso, apresentaram incremento.

#### **4.6. Ciclo de Produção, Operacional, Financeiro e Econômico**

##### **(Prazo Médio de Compras)**

CICLOS: A análise e o controle da ciclometria tem por finalidade fixar um volume médio de capital aplicado ou de origem e que se renova ou substitui durante um determinado período.

De acordo com a memória de cálculo apresentado em tabela anexo (anexos pág. XII), tem-se para os anos de 2005 e 2006:

|   | 31/12/2005 | 31/12/2006 |
|---|------------|------------|
| Prazo Médio Estoque Matéria Prima – PMEmp | 77,68      | 50,81      |
|   |            |            |
| Prazo Médio Produtos Acabado - PMEpa      | 30,56      | 29,41      |
|   |            |            |
| Prazo Médio Produtos em Elaboração- PMEpe | 16,76      | 14,78      |
|   |            |            |
| Ciclo de Produção – CP                    | 125        | 95         |
|   |            |            |
| Prazo Médio Duplicatas a Receber – PMEdr  | 54,31      | 46,81      |
|   |            |            |
| Ciclo Operacional – CO                    | 179        | 142        |
|   |            |            |
| Prazo Médio Duplicatas a pagar – PMEdpg   | 282        | 309        |
|   |            |            |
| Ciclo Financeiro – Cfe                    | -103       | -167       |

Comparativamente ao ano de 2005 e 2006, a empresa aumentou o seu ciclo financeiro de -103 para -167 dias, permanecendo esse elevado, exigindo volume expressivo de recursos externos para manter as suas atividades.

#### **4.7. Análise do Capital de Giro**

Na análise do capital do giro são analisadas as contas circulantes da empresa, com objetivo de administrar melhor o ativo e passivo circulante, de tal forma que um nível aceitável de capital circulante líquido seja mantido. As contas do ativo e passivo renovam-se constantemente à medida que são desenvolvidas as operações da empresa.

De acordo com os dados constantes no Balanço Patrimonial da empresa, demonstração de cálculo em anexo (anexos pág. XIV), tem-se os seguintes dados:

##### **ANÁLISE DO CAPITAL DE GIROS – ANO 2004 / 2005 / 2006**

##### **2004**

\* Capital de Giro Líquido(AC – PC)  $\Rightarrow 7.721.705,17 - 32.891.351,81 = -25.169.646,64$

\* Capital de Giro Próprio(PL– AP)  $\Rightarrow -3.960.235,49 - 16.442.809,55 = -20.403.045,04$

\* Capital disponível na Empresa (PC+ PELP + PL)  $\Rightarrow 33.695.461,31$

##### **2005**

\* Capital de Giro Líquido(AC – PC)  $\Rightarrow 6.249.591,33 - 33.442.230,26 = -27.192.638,93$

\* Capital de Giro Próprio(PL–AP)  $\Rightarrow -12.230.404,32 - 14.455.095,62 = -26.685.499,94$

\* Capital disponível na Empresa (PC+ PELP + PL)  $\Rightarrow 25.884.489,82$

## 2006

\* Capital de Giro Líquido(AC-PC)⇒ 4.969.230,88 - 42.202.839,88 = -37.233.609,00

\* Capital de Giro Próprio(PL-AP)⇒-24.021.824,35 - 12.713.661,65 = -36.735.486,00

\* Capital disponível na Empresa (PC+ PELP + PL) ⇒ 22.681.015,53

## Comentários

Observamos que a empresa apresentou desde o ano de 2004 até 2006, um giro negativo crescente, isto significa que a empresa não apresentou uma demanda de recursos para o giro dos negócios, dispondo de fontes para financiar outras aplicações conforme suas necessidades.

Podemos observar ainda que no exercício de 2004 e 2005, a empresa apresentou capital de giro negativo em virtude principalmente, do elevado índice de imobilização de capitais. No exercício de 2006, a relação entre capital de giro e investimento operacional em giro é desfavorável em razão da baixa participação de fontes cíclicas, principalmente de fornecedores no financiamento das atividades da empresa.

No exercício analisado as vendas são decrescentes, sendo que em 2006 o faturamento decresceu com relação em 2004.

Exalta-se o fato que a empresa vem apurando prejuízo, inclusive operacionais, nos demonstrativos 2004, 2005 e 2006, em razão dos elevados custos de produção e das despesas administrativas, fato esse que prejudica a capitalização da empresa analisada.

A empresa apresentou nos três anos analisados Capital Circulante Líquido negativo, demonstra uma menor liquidez e maiores possibilidades de apresentar situação de desequilíbrio financeiro.

#### **4.8. Análise Dinâmica**

Em todos os períodos analisados, a empresa apresentou capital de giro (CCL) negativo, indicando que ocorreu um financiamento de curto prazo de parte de seu ativo permanente, aumentando o risco de insolvência da empresa. O capital de giro que era de R\$ 25.169.647 negativo em 2004, passou para R\$ 37.233.609 negativo em 2006. A necessidade de capital de giro (IOG) apresentou-se, da mesma forma, negativo em todos os períodos, em virtude da baixa participação de aplicações no ACC em relação ao PCC, dessa forma, a empresa não possui demanda de recursos para o giro dos negócios. A necessidade de capital de giro que era de R\$ 8.306.820 negativo em 2004 passou para R\$ 8.677.093 negativo em 2006. Já o saldo de tesouraria (ST) apresentou-se também negativo, demonstrando dependência de fontes de recurso de curto prazo. Dessa forma a empresa apresentou débitos de curto prazo não relacionadas a seu ciclo operacional ou adquiridas junto a instituições financeiras. O saldo de tesouraria que era de R\$ 16.862.827 negativo em 2004, passou para R\$ 28.556.515 negativo em 2006.

Com base nos períodos analisados, a empresa está classificada como tipo V. A empresa demonstrou uma situação financeira muito ruim em todos os períodos estudados. Os valores estão demonstrados em tabela anexa (anexos pág. XIX).

## 5. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES FINAIS

Analisando as Demonstrações Contábeis da empresa nos anos de 2004, 2005 e 2006, podemos constatar que:

A empresa vem apresentando uma perda de mercado ou retração, pois o Ativo Total apresentou um decréscimo de (-32,69%) e um decréscimo de (-54,57%) nas Receitas Operacionais. Outro dado que merece destaque, mas muito preocupante, é o desempenho operacional negativo da empresa no período em análise, impactando no patrimônio líquido da empresa que vem sendo reduzido sensivelmente a cada ano. Em 2004, de acordo com tabela anexo pág. V, apresentou um patrimônio líquido de (-3.960.235,49), enquanto em 2006 apresentou um índice muito mais baixo de (-24.021.824,35).

Verificando os índices de liquidez, apresentado em tabela anexa (anexos pág. XV), observa-se que a situação vem piorando no decorrer dos anos. Tanto o índice de liquidez seca, corrente e geral apresenta-se bem abaixo do esperado e com tendência de queda, indicando que a capacidade da empresa de pagar suas dívidas está cada vez menor e mais preocupante.

No que se refere à sua política de endividamento, a empresa vem apresentando um nível de endividamento crescente a longo prazo, sendo o endividamento a curto prazo quase nulo.

Com o nível de imobilização dos recursos próprios crescente, em virtude dos constantes prejuízos, o capital de giro próprio para financiamento das suas operações é inexistente, sendo estas financiadas totalmente por capitais onerosos.

Com relação a sua situação econômica, de acordo com tabela anexa pág. XV, a empresa apresenta situação péssima, pois além de não conseguir remunerar os



capitais empregados pelos seus acionistas, apresentou uma rentabilidade do patrimônio líquido decrescente e uma queda crescente na margem de lucro.

Observando-se os indicadores de rentabilidade, esses apresentam-se expressivamente negativos em todos os três períodos analisados, com destaque para o exercício de 2006 (Prejuízo Líquido do Exercício: -40,90), denotando grave deficiência na aplicação dos recursos. A margem de lucro bruta é reduzida e nem de perto suficiente para cobrir as despesas operacionais incorridas com a atividade.

Observamos que a empresa apresentou um capital de giro negativo crescente em todos os períodos analisados, não apresentando uma demanda de recurso para o giro dos negócios, além de apresentar um saldo de tesouraria negativo.

De acordo com o modelo da dinâmica financeira, a empresa está classificada de acordo com o tipo V em todos os períodos analisados, caracterizando-se como situação financeira muito ruim, pois a empresa apresenta nos demonstrativos contábeis, dependência de capital de giro (NCG), além de não possuir Capital Circulante Líquido (CCL) para seu financiamento. Os passivos cíclicos operacionais (PCO), amenizam o efeito negativo sobre os saldos da tesouraria (ST).

Outro ponto que merece destaque é com relação ao volume de faturamento nos últimos anos que vem tendo queda acentuada, bem como o falta de capital de giro próprio, ocasionando aumento das despesas financeiras. Esses índices vêm impactando diretamente nos resultados negativos apresentados.

Diante dessa situação apresentada, podemos concluir que a situação da empresa é muito ruim, tanto nos aspectos econômicos quanto nos financeiros, pois a mesma apresenta constantemente grandes prejuízos, além de não apresentar retorno aos capitais investidos. Com relação aos aspectos estruturais, apresenta uma diminuição da capitalização e aumento da utilização de capitais de terceiros, decorrentes dos prejuízos apresentados e da política administrativa da empresa.

## 6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF, A Neto. **Estrutura de Análise de Balanços. Um enfoque Econômico-Financeiro.** 3º ed. São Paulo: Atlas, 1998.

FLEURIET, Michel. **A Dinâmica Financeira nas Empresas Brasileiras: um Novo Método de Análise, Orçamento e Planejamento Financeiro.** 2. ed. Belo Horizonte: Fundação Dom Cabral, 2003.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Teoria da Contabilidade.** São Paulo: Atlas, 1980.

IUDÍCIBUS, Sergio de; MARION, Jose Carlo. **Introdução à Teoria da Contabilidade.** São Paulo; Atlas, 1999.

MARION, José C. **Contabilidade Empresarial.** Editora Atlas, 1991.

MATARAZZO, C. Dante. **Análise Financeira das Empresas: Abordagem Básica e Gerencial.** 5º ed. São Paulo: Atlas, 1998.

PEREIRA FILHO, Antônio Dias. **O Modelo Dinâmico de Gestão Financeira das Empresas – Procedimentos de Operacionalização.** Contabilidade Vista & Revista. Belo Horizonte, MG, v.9, n.4, 1998.

SÁ, Antonio Lopes de. **Princípios Fundamentais de Contabilidade.** São Paulo: Atlas. 1995.

SANTOS, José Odálio dos. **Análise de Crédito: Empresas e Pessoas Físicas.** 2º ed. São Paulo: Atlas, 2003.

SILVA, José Pereira da. **Análise Financeira das Empresas.** São Paulo: Atlas, 2004.

## **7. ANEXOS**

ÍNDICE

|      | Jan      | Feb      | Mar      | Abr       | Mai       | Jun       | Jul       | Ago      | Set      | Out      | Nov      | Dez      |
|------|----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1980 | 10       | 10,625   | 11,0713  | 11,7966   | 12,4712   | 13,2683   | 14,0482   | 15,2339  | 16,2896  | 17,1481  | 18,4599  | 19,8554  |
| 1981 | 21,0249  | 22,4042  | 24,3063  | 26,0928   | 27,5227   | 29,2263   | 30,5298   | 32,0807  | 34,2388  | 35,9792  | 37,5443  | 39,5379  |
| 1982 | 41,0403  | 43,8217  | 46,8088  | 49,9787   | 52,8536   | 55,876    | 60,3406   | 63,9971  | 67,709   | 70,1871  | 73,5421  | 77,2182  |
| 1983 | 81,9004  | 89,3779  | 95,2053  | 104,8115  | 114,4542  | 122,1226  | 137,1192  | 155,3898 | 171,0777 | 192,9585 | 218,5448 | 236,9882 |
| 1984 | 254,883  | 279,887  | 314,2011 | 345,4641  | 376,3486  | 409,8981  | 447,5897  | 493,781  | 546,2208 | 603,8283 | 679,5648 | 748,7059 |
| 1985 | 825,3339 | 929,6561 | 1,024,11 | 1,154,27  | 1,237,61  | 1,333,90  | 1,438,48  | 1,566,79 | 1,786,14 | 1,949,21 | 2,125,62 | 2,443,40 |
| 1986 | 2,765,92 | 3,257,98 | 3,746    | 3,952,8   | 3,9299    | 3,9425    | 3,8634    | 3,9893   | 4,0414   | 4,0854   | 4,1422   | 4,2441   |
| 1987 | 4,565    | 5,1146   | 5,882    | 6,7117    | 8,0594    | 10,2822   | 12,9432   | 14,1508  | 14,7876  | 15,9735  | 17,7546  | 20,3237  |
| 1988 | 23,5531  | 28,0812  | 33,014   | 39,0093   | 46,9399   | 56,0979   | 67,7831   | 82,3635  | 101,2494 | 127,3312 | 162,4492 | 207,8662 |
| 1989 | 267,9445 | 0,3659   | 0,4091   | 0,4264    | 0,4484    | 0,5056    | 0,6052    | 0,8225   | 1,1261   | 1,5757   | 2,216    | 3,1131   |
| 1990 | 4,5903   | 7,3954   | 13,407   | 24,6623   | 31,854    | 33,5311   | 36,8641   | 41,2914  | 46,9153  | 52,9205  | 59,7843  | 68,8639  |
| 1991 | 82,4394  | 97,0312  | 117,4272 | 128,2187  | 138,2326  | 148,5724  | 161,1714  | 182,4782 | 210,3061 | 241,7049 | 296,4027 | 372,341  |
| 1992 | 480,3052 | 568,7778 | 727,2393 | 882,7958  | 1,058,83  | 1,275,14  | 1,576,20  | 1,920,45 | 2,383,45 | 2,995,28 | 3,800,62 | 4,891,10 |
| 1993 | 5,867,63 | 7,383,24 | 9,481,56 | 11,970,47 | 15,421,56 | 20,001,76 | 26,300,32 | 34,5192  | 45,4828  | 61,5427  | 83,1072  | 113,1505 |
| 1994 | 156,5097 | 217,8581 | 306,4191 | 448,4832  | 629,1395  | 897,0271  | 1,302,57  | 0,4942   | 0,5156   | 0,5226   | 0,5321   | 0,5473   |
| 1995 | 0,5519   | 0,557    | 0,5647   | 0,5711    | 0,583     | 0,5864    | 0,6009    | 0,6118   | 0,6252   | 0,6208   | 0,624    | 0,6315   |
| 1996 | 0,636    | 0,647    | 0,6533   | 0,6559    | 0,658     | 0,6682    | 0,675     | 0,6841   | 0,686    | 0,6867   | 0,688    | 0,6894   |
| 1997 | 0,6944   | 0,7067   | 0,7098   | 0,7179    | 0,7228    | 0,7243    | 0,7287    | 0,7304   | 0,731    | 0,7345   | 0,7372   | 0,742    |
| 1998 | 0,7482   | 0,7554   | 0,7567   | 0,7582    | 0,7592    | 0,7602    | 0,7631    | 0,7618   | 0,7606   | 0,76     | 0,7606   | 0,7582   |
| 1999 | 0,7616   | 0,768    | 0,7957   | 0,8182    | 0,824     | 0,8216    | 0,8246    | 0,8374   | 0,8504   | 0,8628   | 0,8774   | 0,8984   |
| 2000 | 0,9147   | 0,928    | 0,9392   | 0,9366    | 0,9328    | 0,9357    | 0,9456    | 0,9584   | 0,9813   | 0,9927   | 0,9965   | 0,9994   |
| 2001 | 1,0057   | 1,0119   | 1,0142   | 1,0199    | 1,0301    | 1,039     | 1,0492    | 1,0647   | 1,0794   | 1,0827   | 1,0955   | 1,1076   |
| 2002 | 1,11     | 1,114    | 1,1147   | 1,1157    | 1,1219    | 1,1312    | 1,1486    | 1,171    | 1,1962   | 1,227    | 1,2744   | 1,3406   |
| 2003 | 1,3909   | 1,4233   | 1,4557   | 1,478     | 1,4916    | 1,4877    | 1,4728    | 1,4666   | 1,4722   | 1,4896   | 1,4953   | 1,5026   |
| 2004 | 1,5117   | 1,525    | 1,5356   | 1,5529    | 1,5747    | 1,5923    | 1,6143    | 1,6354   | 1,6554   | 1,6663   | 1,6733   | 1,687    |
| 2005 | 1,6995   | 1,7061   | 1,7112   | 1,7258    | 1,7406    | 1,7368    | 1,7292    | 1,7233   | 1,7121   | 1,703    | 1,7132   | 1,7201   |
| 2006 | 1,7199   | 1,7357   | 1,7559   | 1,7319    | 1,7246    | 1,7312    | 1,7442    | 1,7473   | 1,7538   | 1,7589   | 1,7671   | 1,7804   |
| 2007 | 1,7861   | 1,795    |          |           |           |           |           |          |          |          |          |          |

Índices para Atualização:

|        |        |
|--------|--------|
| dez/03 | 1,6870 |
| dez/04 | 1,7201 |
| jan/07 | 1,7861 |

Fator de Conversão:

|                  |        |
|------------------|--------|
| Jan/07 para 2004 | 1,0587 |
| Jan/07 para 2005 | 1,0384 |

<http://paginas.terra.com.br/servicos/indices/atualiz/corrigpm.htm>

| Grupo 02 - Balanço Patrimonial - 01 - Ativo |  |               |               |               |               |               |               |
|---|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ATIVO (Original)                            |  |               |               |               |               |               |               |
| Conta                                       | Descrição da Conta                       | 31/12/2004    | 31/12/2005    | 31/12/2006    |               |               |               |
|   |  | VH            | VA            | VH            | VA            | VH            | VA            |
| 1   | ATIVO                                    | 31.825.901,82 | 33.695.461,32 | 24.928.005,67 | 25.884.489,81 | 22.681.015,53 | 22.681.015,53 |
| 11  | ATIVO CIRCULANTE                         | 7.293.273,96  | 7.721.705,17  | 6.018.656,32  | 6.249.591,33  | 4.969.230,88  | 4.969.230,88  |
| 111   | DISPONÍVEL                               | 19.236,59     | 20.366,51     | 78.273,00     | 81.276,32     | 46.660,69     | 46.660,69     |
| 11101                                       | CAIXA GERAL                              | 1.001,00      | 1.059,90      | 2.736,11      | 2.841,09      | 1.097,00      | 1.097,00      |
| 1110101                                     | CAIXA FÁBRICA                            | 1,00          | 1,06          | 1.736,11      | 1.802,72      | 97,00         | 97,00         |
| 1110102                                     | FUNDO FRO                                | 1.000,00      | 1.058,74      | 1.000,00      | 1.038,37      | 1.000,00      | 1.000,00      |
| 11102                                       | BANCOS - CONTA MOVIMENTO                 | 10.947,01     | 11.590,07     | 62.271,44     | 64.660,79     | 45.563,69     | 45.563,69     |
| 1110201                                     | BANCOS                                   | 10.947,01     | 11.590,07     | 62.271,44     | 64.660,79     | 45.563,69     | 45.563,69     |
| 11103                                       | APLICAÇÕES FINANCEIRAS                   | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 1110305                                     | TÍTULO DE CAPITALIZAÇÃO                  | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 11105                                       | DEPÓSITOS EM TRÂNSITO                    | 7.288,58      | 7.716,74      | 13.265,45     | 13.774,44     | -             | -             |
| 1110501                                     | LOCAL                                    | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 1110502                                     | EXTERIOR                                 | 7.288,58      | 7.716,74      | 13.265,45     | 13.774,44     | -             | -             |
| 112   | CONTAS A RECEBER                         | 2.944.235,26  | 3.117.189,45  | 2.408.758,50  | 2.501.182,23  | 1.551.350,25  | 1.551.350,25  |
| 11201                                       | CONTAS A RECEBER                         | 3.168.455,19  | 3.354.580,80  | 2.801.807,83  | 2.909.312,81  | 2.568.915,15  | 2.568.915,15  |
| 1120101                                     | CLIENTES NACIONAIS                       | 1.699.151,56  | 1.798.965,38  | 1.514.769,90  | 1.572.891,41  | 1.938.435,22  | 1.938.435,22  |
| 1120102                                     | CLIENTES EXTERIOR                        | 145.210,33    | 153.740,47    | 227.961,28    | 236.708,12    | 134.202,26    | 134.202,26    |
| 1120103                                     | INTERCOMPANY                             | 1.324.093,30  | 1.401.874,95  | 1.059.076,65  | 1.099.713,28  | 496.277,67    | 496.277,67    |
| 11202                                       | (-) DUPLICATAS DESCONTADAS               | (38.729,84)   | (41.004,96)   | (238.570,07)  | (247.723,97)  | (284.725,41)  | (284.725,41)  |
| 1120201                                     | (-) CLIENTES NACIONAIS                   | (38.729,84)   | (41.004,96)   | (238.570,07)  | (247.723,97)  | (284.725,41)  | (284.725,41)  |
| 1120202                                     | (-) CLIENTES EXTERIOR                    | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 1120203                                     | (-) INTERCOMPANY                         | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 11203                                       | PROVISÃO CARTERA NÃO LIQUIDADAS          | (185.490,09)  | (196.386,40)  | (154.479,26)  | (160.406,61)  | (732.839,49)  | (732.839,49)  |
| 1120301                                     | CLIENTES NACIONAIS                       | (185.490,09)  | (196.386,40)  | (105.593,02)  | (109.644,61)  | (707.265,30)  | (707.265,30)  |
| 1120302                                     | CLIENTES EXTERIOR                        | -             | -             | (48.886,24)   | (50.762,00)   | (25.574,19)   | (25.574,19)   |
| 113   | IMPOSTOS RECUPERAR                       | 472.813,06    | 500.587,67    | 573.346,22    | 595.345,44    | 145.674,95    | 145.674,95    |
| 11301                                       | IMPOSTOS FEDERAIS                        | -             | -             | 500.178,03    | 519.369,79    | 27.932,17     | 27.932,17     |
| 1130101                                     | PI                                       | -             | -             | 1.124,71      | 1.167,86      | 27.330,23     | 27.330,23     |
| 1130102                                     | IRRF                                     | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 1130103                                     | IRPJ                                     | -             | -             | 157.209,22    | 163.241,32    | -             | -             |
| 1130104                                     | CSLL                                     | -             | -             | 152.348,09    | 158.193,67    | -             | -             |
| 1130105                                     | COFINS                                   | -             | -             | 155.894,25    | 161.875,89    | -             | -             |
| 1130106                                     | PS                                       | -             | -             | 33.601,76     | 34.891,05     | -             | -             |
| 1130107                                     | TRABALHISTAS                             | -             | -             | -             | -             | 601,94        | 601,94        |
| 11302                                       | IMPOSTOS ESTADUAIS                       | 472.813,06    | 500.587,67    | 73.168,19     | 75.975,64     | 117.742,78    | 117.742,78    |
| 1130201                                     | ICMS                                     | 472.813,06    | 500.587,67    | 73.168,19     | 75.975,64     | 117.742,78    | 117.742,78    |
| 11303                                       | IMPOSTOS MUNICIPAIS                      | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 1130301                                     | ISS                                      | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 114   | APLICAÇÕES FINANCEIRAS                   | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 115   | ADIANTAMENTO A FORNECEDOR                | 481.565,30    | 509.854,05    | 136.485,03    | 141.721,94    | 271.379,08    | 271.379,08    |
| 11501                                       | NACIONAIS                                | 481.334,73    | 509.609,94    | 99.996,49     | 103.833,34    | 207.676,07    | 207.676,07    |
| 1150101                                     | MATÉRIA PRIMA                            | 8.496,85      | 8.995,98      | 11.004,00     | 11.426,22     | 3.823,52      | 3.823,52      |
| 1150102                                     | INSUMOS/CONSUMO                          | 14.722,34     | 15.587,18     | 77.942,10     | 80.932,73     | 35.078,05     | 35.078,05     |
| 1150103                                     | SERVIÇOS                                 | 418.584,72    | 443.173,78    | 1.236,50      | 1.283,94      | 141.797,18    | 141.797,18    |
| 1150109                                     | OUTROS                                   | 39.530,82     | 41.852,99     | 9.813,89      | 10.190,45     | 26.977,32     | 26.977,32     |
| 11502                                       | EXTERIOR                                 | -             | -             | 13.140,88     | 13.645,09     | 8.606,88      | 8.606,88      |
| 1150201                                     | MATÉRIA PRIMA                            | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 1150202                                     | INSUMOS/CONSUMO                          | -             | -             | 13.140,88     | 13.645,09     | 8.606,88      | 8.606,88      |
| 1150203                                     | SERVIÇOS                                 | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 11503                                       | INTERCOMPANY                             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 1150301                                     | LOCAL                                    | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 1150302                                     | EXTERIOR                                 | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 11504                                       | DESPACHANTES                             | 230,57        | 244,11        | 23.347,66     | 24.243,51     | 55.096,13     | 55.096,13     |
| 1150401                                     | DESPACHANTES                             | 230,57        | 244,11        | 23.347,66     | 24.243,51     | 55.096,13     | 55.096,13     |
| 116   | ADIANTAMENTOS EMPREGADOS                 | 588,79        | 623,38        | 15.977,04     | 16.590,08     | 34.406,73     | 34.406,73     |
| 11601                                       | ADIANTAMENTOS                            | 588,79        | 623,38        | 15.977,04     | 16.590,08     | 34.406,73     | 34.406,73     |
| 1160101                                     | EMPREGADOS                               | -             | -             | 13.996,27     | 14.533,30     | 19.503,07     | 19.503,07     |
| 1160102                                     | VIAGEM                                   | 588,79        | 623,38        | 1.980,77      | 2.056,77      | 14.903,66     | 14.903,66     |
| 11602                                       | EMPRESÍTIMOS                             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 1160201                                     | EMPREGADOS                               | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 117   | ESTOQUES                                 | 3.354.370,05  | 3.551.416,92  | 2.673.031,86  | 2.775.595,72  | 2.849.637,67  | 2.849.637,67  |
| 11701                                       | ESTOQUES DE MATÉRIA PRIMA                | 1.265.946,80  | 1.340.312,73  | 840.967,18    | 873.234,97    | 785.558,24    | 785.558,24    |
| 1170101                                     | MATÉRIA PRIMA                            | 1.265.946,80  | 1.340.312,73  | 492.276,68    | 511.165,27    | 415.547,48    | 415.547,48    |
| 1170102                                     | ESTOQUE DE MATÉRIA PRIMA NÃO CONFORME    | -             | -             | 348.690,50    | 362.069,71    | 370.010,76    | 370.010,76    |
| 1170103                                     | ESTOQUE DE MATÉRIA EM PODER DE TERCEIROS | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 11702                                       | ESTOQUE DE MATERIAL AUXILIAR/INSUMOS     | 39.450,87     | 41.768,35     | 48.862,01     | 50.736,84     | 11.448,36     | 11.448,36     |
| 1170201                                     | MATERIAL AUXILIAR/INSUMOS                | 39.450,87     | 41.768,35     | 11.640,41     | 12.087,05     | 11.448,36     | 11.448,36     |
| 1170202                                     | MATERIAL AUXILIAR/INSUMOS NÃO CONFORME   | -             | -             | 37.221,60     | 38.649,79     | -             | -             |
| 11703                                       | ESTOQUE DE MATERIAL DE EMBALAGEM         | 37.725,30     | 39.941,41     | 9.625,52      | 9.994,85      | 32.616,16     | 32.616,16     |
| 1170301                                     | MATERIAL DE EMBALAGEM                    | 37.725,30     | 39.941,41     | 9.625,52      | 9.994,85      | 32.616,16     | 32.616,16     |
| 1170302                                     | MATERIAL DE EMBALAGEM NÃO CONFORME       | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 11704                                       | ESTOQUE DE MATERIAL DE CONSUMO           | 439.611,09    | 465.435,31    | 115.875,56    | 120.321,69    | 133.698,40    | 133.698,40    |
| 1170401                                     | MATERIAL DE CONSUMO                      | 439.611,09    | 465.435,31    | 133.850,11    | 138.985,92    | 129.067,65    | 129.067,65    |

| Conta   | Descrição da Conta                      | 31/12/2004     |                | 31/12/2005     |                | 31/12/2006     |                |
|---------|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|         |   | VH             | VA             | VH             | VA             | VH             | VA             |
| 1170402 | (-) ESTOQUE DE TERCEIROS EM NOSSO PODER | -              | -              | (22.686,38)    | (23.556,85)    | (9.998,94)     | (9.998,94)     |
| 1170403 | MATERIAL DE CONSUMO NAO CONFORME        | -              | -              | 4.711,83       | 4.892,62       | 14.629,69      | 14.629,69      |
| 11705   | ESTOQUE DE PRODUTOS EM ELABORAÇÃO       | 347.005,85     | 367.390,13     | 556.547,90     | 577.902,57     | 428.459,07     | 428.459,07     |
| 1170501 | ESTOQUE DE PRODUTOS ELABORAÇÃO          | 347.005,85     | 367.390,13     | 556.547,90     | 577.902,57     | 428.459,07     | 428.459,07     |
| 11706   | ESTOQUES PRODUTOS ACABADOS              | 978.864,58     | 1.036.366,35   | 730.355,90     | 758.379,56     | 1.136.187,97   | 1.136.187,97   |
| 1170601 | ESTOQUE DE PRODUTO ACABADO              | 544.085,46     | 576.046,85     | 727.877,99     | 755.806,57     | 989.475,38     | 989.475,38     |
| 1170602 | ESTOQUE EM PODER DE TERCEIROS           | 434.779,12     | 460.319,49     | 2.477,91       | 2.572,99       | 146.712,59     | 146.712,59     |
| 11707   | REVENDE DE MERCADORIA                   | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 1170701 | REVENDE DE MERCADORIA                   | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 11708   | ESTOQUE EM TRÁNSITO                     | 245.765,56     | 260.202,65     | 370.797,79     | 385.025,25     | 321.669,47     | 321.669,47     |
| 1170801 | INTERCOMPANY                            | -              | -              | 60.517,96      | 62.840,03      | 15.496,01      | 15.496,01      |
| 1170802 | EXTERIOR                                | 245.765,56     | 260.202,65     | 310.279,83     | 322.185,22     | 306.173,46     | 306.173,46     |
| 118     | DESPESAS PAGAS ANTECIPADAMENTE          | 20.464,91      | 21.667,09      | 54.405,39      | 56.492,92      | 70.121,51      | 70.121,51      |
| 11801   | DESPESAS MESES SEGUINTES                | 20.464,91      | 21.667,09      | 54.405,39      | 56.492,92      | 70.121,51      | 70.121,51      |
| 1180101 | SEGUROS                                 | 19.384,91      | 20.523,64      | 52.661,39      | 54.682,00      | 52.768,15      | 52.768,15      |
| 1180102 | ASSINATURAS                             | 1.080,00       | 1.143,44       | 1.744,00       | 1.810,92       | 260,70         | 260,70         |
| 1180103 | SERVIÇOS                                | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 1180104 | ENCARGOS FISCAIS                        | -              | -              | -              | -              | 8.442,66       | 8.442,66       |
| 1180105 | COMISSOES ANTECIPADAS                   | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 1180106 | OUTRA DESPESA ANTECIPADAS               | -              | -              | -              | -              | 8.650,00       | 8.650,00       |
| 119     | CONTAS INTERCOMPANY                     | -              | -              | 78.379,28      | 81.386,68      | -              | -              |
| 11901   | CONTAS INTERCOMPANY                     | -              | -              | 78.379,28      | 81.386,68      | -              | -              |
| 1190101 | CONTAS INTERCOMPANY                     | -              | -              | 78.379,28      | 81.386,68      | -              | -              |
| 12      | REALIZÁVEL A LONGO PRAZO                | 9.002.131,41   | 9.530.946,60   | 4.988.398,69   | 5.179.802,86   | 4.998.123,00   | 4.998.123,00   |
| 121     | IMPOSTOS A RECUPERAR                    | 8.984.864,72   | 9.512.665,61   | 4.981.132,00   | 5.172.257,35   | 4.981.132,00   | 4.981.132,00   |
| 12101   | IMPOSTOS FEDERAIS                       | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 1210101 | PI                                      | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 1210102 | RRF                                     | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 1210103 | RPJ                                     | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 1210104 | CSLL                                    | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 1210105 | COFINS                                  | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 1210106 | PIS                                     | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 12102   | IMPOSTOS ESTADUAIS                      | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 1210201 | ICMS                                    | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 12103   | IMPOSTOS MUNICIPAIS                     | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 1210301 | ISS                                     | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 12104   | IMPOSTOS DFERIDOS                       | 8.984.864,72   | 9.512.665,61   | 4.981.132,00   | 5.172.257,35   | 4.981.132,00   | 4.981.132,00   |
| 1210401 | IMPOSTOS DFERIDOS                       | 8.984.864,72   | 9.512.665,61   | 4.981.132,00   | 5.172.257,35   | 4.981.132,00   | 4.981.132,00   |
| 122     | DEPOSITOS JUDICIAIS                     | 2.266,69       | 2.399,84       | 2.266,69       | 2.353,66       | -              | -              |
| 12201   | DEPOSITOS JUDICIAIS                     | 2.266,69       | 2.399,84       | 2.266,69       | 2.353,66       | -              | -              |
| 1220101 | DEPOSITOS JUDICIAIS                     | 2.266,69       | 2.399,84       | 2.266,69       | 2.353,66       | -              | -              |
| 123     | INVESTIMENTOS EM TITULOS                | 15.000,00      | 15.881,15      | -              | -              | -              | -              |
| 12301   | INVESTIMENTO EM TITULOS                 | 15.000,00      | 15.881,15      | -              | -              | -              | -              |
| 1230101 | INVESTIMENTO EM TITULOS                 | 15.000,00      | 15.881,15      | -              | -              | -              | -              |
| 124     | APLICAÇÕES FINANCEIRAS                  | -              | -              | 5.000,00       | 5.191,85       | 16.991,00      | 16.991,00      |
| 12401   | APLICAÇÕES FINANCEIRAS                  | -              | -              | 5.000,00       | 5.191,85       | 16.991,00      | 16.991,00      |
| 1240101 | TÍTULO DE CAPITALIZAÇÃO                 | -              | -              | 5.000,00       | 5.191,85       | 16.991,00      | 16.991,00      |
| 13      | ATIVO PERMANENTE                        | 15.530.496,45  | 16.442.809,55  | 13.920.950,66  | 14.455.095,62  | 12.713.661,65  | 12.713.661,65  |
| 131     | INVESTIMENTOS                           | -              | -              | -              | -              | 3.036.425,00   | 3.036.425,00   |
| 13101   | INVESTIMENTOS                           | -              | -              | -              | -              | 3.036.425,00   | 3.036.425,00   |
| 1310101 | PARTICIPAÇÃO EM CONTROLADAS E COLIGADAS | -              | -              | -              | -              | 3.036.425,00   | 3.036.425,00   |
| 132     | MOBILIZADO                              | 9.296.311,21   | 9.842.407,50   | 8.674.219,16   | 9.007.047,75   | 5.180.038,35   | 5.180.038,35   |
| 13201   | MOBILIZADO                              | 11.090.029,23  | 11.741.494,49  | 11.438.694,62  | 11.877.595,76  | 6.765.816,45   | 6.765.816,45   |
| 1320101 | MOVÉIS                                  | 1.935.000,00   | 2.048.668,35   | 1.935.000,00   | 2.009.245,68   | 1.935.000,00   | 1.935.000,00   |
| 1320102 | EDIFICAÇÕES                             | 2.565.000,00   | 2.715.676,64   | 2.565.000,00   | 2.663.418,70   | 2.565.000,00   | 2.565.000,00   |
| 1320103 | MOVÉIS E UTENSÍLIOS                     | 213.940,57     | 226.508,15     | 235.390,57     | 244.422,47     | 239.524,17     | 239.524,17     |
| 1320104 | TELEFONE                                | 6.445,52       | 6.824,15       | 31.445,52      | 32.652,08      | 31.445,52      | 31.445,52      |
| 1320105 | EQUIPAMENTOS DE INFORMÁTICA             | 224.097,65     | 237.261,89     | 224.097,65     | 232.696,25     | 257.186,01     | 257.186,01     |
| 1320106 | FERRAMENTAS                             | 13.305,79      | 14.087,42      | 21.734,11      | 22.568,04      | 26.871,00      | 26.871,00      |
| 1320107 | VEÍCULOS                                | -              | -              | 14.000,00      | 14.537,18      | -              | -              |
| 1320108 | MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS                 | 6.010.846,30   | 6.363.943,44   | 6.223.698,18   | 6.462.500,62   | 1.488.815,10   | 1.488.815,10   |
| 1320109 | DIREITOS DE USO                         | 103.454,85     | 109.532,13     | 111.504,85     | 115.783,28     | 111.504,85     | 111.504,85     |
| 1320110 | MARCAS E PATENTES                       | 5.104,55       | 5.404,41       | 5.104,55       | 5.300,41       | 5.104,55       | 5.104,55       |
| 1320111 | INSTALAÇÕES                             | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 1320112 | OUTROS ATIVOS FIXOS                     | 12.834,00      | 13.587,91      | 32.461,18      | 33.706,71      | 105.365,25     | 105.365,25     |
| 1320113 | MOBILIZADO EM CONSTRUÇÃO                | -              | -              | 39.258,01      | 40.764,33      | -              | -              |
| 1320114 | BENEFICÍORIAS EM BENS DE TERCEIROS      | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 13202   | DEPRECIACÕES/AMORTIZACÕES ACUMULADAS    | (2.071.176,00) | (2.192.843,78) | (2.869.933,44) | (2.980.052,39) | (1.453.881,44) | (1.453.881,44) |
| 1320201 | DEPRECIACÃO ACUMULADA                   | (2.071.176,00) | (2.192.843,78) | (2.869.933,44) | (2.980.052,39) | (1.453.881,44) | (1.453.881,44) |
| 13203   | MOBILIZADO EM TRÁNSITO                  | 1.092.457,99   | 1.156.632,61   | 1.092.457,99   | 1.134.375,45   | 230.027,34     | 230.027,34     |
| 1320301 | MOBILIZADO EM TRÁNSITO                  | 1.092.457,99   | 1.156.632,61   | 1.092.457,99   | 1.134.375,45   | 230.027,34     | 230.027,34     |
| 13204   | PROVISAO PERDAS MOBILIZADO              | (815.000,01)   | (862.875,83)   | (987.000,01)   | (1.024.871,06) | (361.924,00)   | (361.924,00)   |
| 1320401 | PROVISAO PERDAS MOBILIZADO              | (815.000,01)   | (862.875,83)   | (987.000,01)   | (1.024.871,06) | (361.924,00)   | (361.924,00)   |
| 133     | ATIVO DFERIDO                           | 6.234.185,24   | 6.600.402,05   | 5.246.731,50   | 5.448.047,86   | 4.497.198,30   | 4.497.198,30   |
| 13301   | GASTOS PRÉ-OPERACIONAIS                 | 7.367.732,24   | 7.800.537,38   | 7.070.331,54   | 7.341.619,19   | 7.070.331,54   | 7.070.331,54   |
| 1330101 | GASTOS PRÉ-OPERACIONAIS                 | 7.367.732,24   | 7.800.537,38   | 7.070.331,54   | 7.341.619,19   | 7.070.331,54   | 7.070.331,54   |
| 13302   | GASTOS COM PESQUISA E DESENVOLVIMENTO   | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 1330201 | PROJETO AUDI                            | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 13303   | OUTROS DFERIDOS                         | 425.000,00     | 449.965,92     | 425.000,00     | 441.307,19     | 425.000,00     | 425.000,00     |
| 1330301 | OUTROS DFERIDOS                         | 425.000,00     | 449.965,92     | 425.000,00     | 441.307,19     | 425.000,00     | 425.000,00     |
| 13304   | AMORTIZACOES ACUMULADAS                 | (1.558.547,00) | (1.650.101,24) | (2.248.600,04) | (2.334.878,51) | (2.998.133,24) | (2.998.133,24) |
| 1330401 | AMORTIZACÕES ACUMULADAS                 | (1.558.547,00) | (1.650.101,24) | (2.248.600,04) | (2.334.878,51) | (2.998.133,24) | (2.998.133,24) |
| 13305   | IMPOSTOS DFERIDOS                       | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 1330501 | IMPOSTOS DFERIDOS                       | -              | -              | -              | -              | -              | -              |

|            |             |        |         |        |
|------------|-------------|--------|---------|--------|
| IGP-M 2004 | Multiplicad | 1,0587 | Índice: | 1,6870 |
| IGP-M 2005 | Multiplicad | 1,0384 | Índice: | 1,7201 |
| IGP-M 2006 | Multiplicad | 1,0000 | Índice: | 1,7861 |

| Grupo 02 - Balanço Patrimonial |                                  |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
|--------------------------------|----------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| PASSIVO (Original)             |                                  |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
| CONTA                          | Descrição da Conta               | 31/12/2004      |                 | 31/12/2005      |                 | 31/12/2006      |                 |
|                                |                                  | VH              | VA              | VH              | VA              | VH              | VA              |
| 2                              | PASSIVO                          | 31.825.901,82   | 33.895.461,32   | 24.928.005,67   | 25.884.489,81   | 22.681.015,53   | 22.681.015,53   |
| 21                             | PASSIVO CIRCULANTE               | 31.066.407,54   | 32.891.351,81   | 32.206.472,35   | 33.442.230,26   | 42.202.839,88   | 42.202.839,88   |
| 211                            | EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS     | 6.956,35        | 7.364,99        | 59.304,95       | 61.580,47       | 38.564,35       | 38.564,35       |
| 21101                          | EMPRÉSTIMOS NACIONAIS            | 6.956,35        | 7.364,99        | 59.304,95       | 61.580,47       | 38.564,35       | 38.564,35       |
| 2110101                        | BANCO BRADESCO                   | 6.956,35        | 7.364,99        | 59.304,95       | 61.580,47       | 38.564,35       | 38.564,35       |
| 2110102                        | BANCO BOSTON                     | -               | -               | -               | -               | -               | -               |
| 21102                          | EMPRÉSTIMOS EXTERIOR             | -               | -               | -               | -               | -               | -               |
| 21103                          | EMPRÉSTIMOS INTERCOMPANY         | -               | -               | -               | -               | -               | -               |
| 2110301                        | EMPRÉSTIMOS NACIONAIS            | -               | -               | -               | -               | -               | -               |
| 2110302                        | EMPRÉSTIMOS INTERNACIONAIS       | -               | -               | -               | -               | -               | -               |
| 212                            | FORNECEDORES                     | 15.119.961,17   | 16.008.158,06   | 12.686.223,24   | 13.172.991,88   | 13.599.663,47   | 13.599.663,47   |
| 21201                          | FORNECEDORES NACIONAIS           | 2.500.200,72    | 2.647.070,84    | 2.020.300,41    | 2.097.819,06    | 2.352.432,34    | 2.352.432,34    |
| 2120101                        | MATÉRIA PRIMA                    | 745.655,79      | 789.458,10      | 311.631,73      | 323.589,00      | 132.710,51      | 132.710,51      |
| 2120102                        | INSUMOS/CONSUMOS/OUTROS          | 496.798,24      | 525.981,82      | 463.038,18      | 480.804,89      | 426.823,67      | 426.823,67      |
| 2120103                        | HONORÁRIOS                       | 48.654,65       | 51.512,79       | 94.559,42       | 98.187,65       | 67.992,09       | 67.992,09       |
| 2120104                        | DESPESAS COM VIAGENS             | 44.459,98       | 47.071,71       | 17.070,93       | 17.725,94       | 24.154,18       | 24.154,18       |
| 2120105                        | FRETES E CARRETOS                | 137.122,08      | 145.177,09      | 241.124,91      | 250.376,84      | 490.262,55      | 490.262,55      |
| 2120106                        | SERVIÇOS PÚBLICOS/COMUNICAÇÕES   | 262.661,08      | 278.090,67      | 235.729,97      | 244.774,90      | 433.331,01      | 433.331,01      |
| 2120107                        | DESPACHANTES                     | 31.947,80       | 33.824,52       | 14.314,74       | 14.863,99       | 51.895,83       | 51.895,83       |
| 2120108                        | IMOBILIZADO                      | 49.010,66       | 51.889,71       | 8.905,03        | 9.246,71        | 27.731,23       | 27.731,23       |
| 2120109                        | OUTROS FORNECEDORES              | 683.890,44      | 724.064,44      | 633.925,50      | 658.249,13      | 697.531,27      | 697.531,27      |
| 21202                          | FORNECEDORES INTERNACIONAIS      | 2.187.512,68    | 2.316.014,46    | 1.630.235,86    | 1.692.787,79    | 1.734.792,68    | 1.734.792,68    |
| 2120201                        | MATÉRIA PRIMA                    | 1.659.867,64    | 1.757.373,79    | 1.264.096,34    | 1.312.599,54    | 1.649.925,52    | 1.649.925,52    |
| 2120202                        | INSUMOS/CONSUMOS/OUTROS          | -               | -               | -               | -               | -               | -               |
| 2120203                        | HONORÁRIOS                       | -               | -               | -               | -               | -               | -               |
| 2120204                        | FRETES E CARRETOS                | -               | -               | -               | -               | -               | -               |
| 2120205                        | OUTROS FORNECEDORES              | 527.645,04      | 558.640,67      | 366.139,52      | 380.188,24      | 84.867,16       | 84.867,16       |
| 21203                          | FORNECEDORES INTERCOMPANY        | 10.432.247,77   | 11.045.072,76   | 9.035.686,97    | 9.382.385,03    | 9.512.438,45    | 9.512.438,45    |
| 2120301                        | NACIONAIS                        | 2.306.942,25    | 2.442.459,72    | 1.980.298,10    | 2.056.281,87    | 5.261.521,58    | 5.261.521,58    |
| 2120302                        | EXTERIOR                         | 8.125.305,52    | 8.602.613,03    | 7.055.388,87    | 7.326.103,17    | 4.250.916,87    | 4.250.916,87    |
| 214                            | OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS          | 1.125.588,21    | 1.191.709,01    | 3.389.259,07    | 3.519.304,47    | 4.269.106,47    | 4.269.106,47    |
| 21401                          | OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS          | 1.125.588,21    | 1.191.709,01    | 3.389.259,07    | 3.519.304,47    | 4.269.106,47    | 4.269.106,47    |
| 2140101                        | ENCARGOS TRABALHISTAS            | 1.125.588,21    | 1.191.709,01    | 3.127.856,01    | 3.247.871,41    | 3.974.591,32    | 3.974.591,32    |
| 2140102                        | PROVISÕES TRABALHISTAS           | -               | -               | 261.403,06      | 271.433,06      | 294.515,15      | 294.515,15      |
| 215                            | OBRIGAÇÕES FISCAIS               | 8.031.367,30    | 8.503.156,57    | 6.161.364,63    | 6.397.775,34    | 7.908.178,30    | 7.908.178,30    |
| 21501                          | OBRIGAÇÕES FISCAIS               | 8.031.367,30    | 8.503.156,57    | 6.161.364,63    | 6.397.775,34    | 7.908.178,30    | 7.908.178,30    |
| 2150101                        | ENCARGOS FISCAIS                 | 2.608.227,16    | 2.761.443,11    | 1.884.777,17    | 1.957.095,81    | 1.901.946,40    | 1.901.946,40    |
| 2150102                        | ENCARGOS FISCAIS ANOS ANTERIORES | 5.423.140,14    | 5.741.713,46    | 4.276.587,46    | 4.440.679,53    | 6.006.231,90    | 6.006.231,90    |
| 216                            | OUTRAS OBRIGAÇÕES                | 1.308.383,55    | 1.385.242,36    | 3.213.607,53    | 3.336.913,21    | 4.849.099,39    | 4.849.099,39    |
| 21801                          | ADIANTAMENTOS DE CLIENTES        | 1.196.524,41    | 1.266.812,24    | 3.182.049,84    | 3.304.144,65    | 3.723.768,69    | 3.723.768,69    |
| 2180101                        | CLIENTES NACIONAIS               | 562.388,23      | 595.424,79      | 8.812,81        | 9.150,96        | 17.015,88       | 17.015,88       |
| 2180102                        | CLIENTES EXTERIOR                | 14.599,20       | 15.456,81       | 263.633,04      | 273.748,60      | 125.126,45      | 125.126,45      |
| 2180103                        | CLIENTES INTERCOMPANY            | 619.536,98      | 655.930,65      | 2.909.603,99    | 3.021.245,09    | 3.581.626,36    | 3.581.626,36    |
| 21802                          | REEMBOLSOS                       | 8.634,20        | 9.141,40        | 7.971,79        | 8.277,67        | 1.105.744,80    | 1.105.744,80    |
| 2180201                        | REEMBOLSOS                       | 8.634,20        | 9.141,40        | 7.971,79        | 8.277,67        | 1.105.744,80    | 1.105.744,80    |
| 21803                          | PASSIVOS EM PROTESTO             | 103.224,94      | 109.288,72      | 23.585,90       | 24.490,89       | 19.585,90       | 19.585,90       |
| 2180301                        | PROTESTOS ANOS ANTERIORES        | 103.224,94      | 109.288,72      | 23.585,90       | 24.490,89       | 19.585,90       | 19.585,90       |
| 217                            | PROVISÃO PASSIVOS ESTIMADOS      | 5.474.150,96    | 5.795.720,82    | 6.696.712,93    | 6.953.664,88    | 11.538.227,90   | 11.538.227,90   |
| 21701                          | PASSIVOS ESTIMADOS               | 1.113.540,00    | 1.178.953,05    | 1.480.277,75    | 1.537.075,80    | 2.437.900,58    | 2.437.900,58    |
| 2170101                        | PROVISÃO CUSTOS E DESPESAS       | 1.113.540,00    | 1.178.953,05    | 1.480.277,75    | 1.537.075,80    | 2.437.900,58    | 2.437.900,58    |
| 21702                          | PROVISÃO JUROS IMPOSTOS          | 3.404.735,61    | 3.604.741,12    | 3.576.547,41    | 3.713.779,04    | 5.215.081,19    | 5.215.081,19    |
| 2170201                        | PROVISÃO JUROS ANOS ANTERIORES   | 2.903.566,17    | 3.074.131,32    | 3.317.474,98    | 3.444.766,04    | 5.071.475,40    | 5.071.475,40    |
| 2170202                        | PROVISÃO JUROS ANO CORRENTE      | 501.169,44      | 530.609,80      | 259.072,43      | 269.013,00      | 143.605,79      | 143.605,79      |
| 21703                          | PROVISÃO MULTA                   | 955.875,35      | 1.012.026,65    | 1.639.887,77    | 1.702.810,04    | 3.885.246,13    | 3.885.246,13    |
| 2170301                        | PROVISÃO MULTAS ANOS ANTERIORES  | 633.817,29      | 671.049,83      | 1.241.374,39    | 1.289.005,75    | 3.515.397,50    | 3.515.397,50    |
| 2170302                        | PROVISÃO MULTA ANO CORRENTE      | 322.058,06      | 340.976,82      | 398.513,38      | 413.804,28      | 369.848,63      | 369.848,63      |
| 22                             | PASSIVO A LONGO PRAZO            | 4.500.000,00    | 4.764.344,99    | 4.500.000,00    | 4.672.664,38    | 4.500.000,00    | 4.500.000,00    |
| 221                            | EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS     | 4.500.000,00    | 4.764.344,99    | 4.500.000,00    | 4.672.664,38    | 4.500.000,00    | 4.500.000,00    |
| 22101                          | OBRIGAÇÕES DE LONGO PRAZO        | 4.500.000,00    | 4.764.344,99    | 4.500.000,00    | 4.672.664,38    | 4.500.000,00    | 4.500.000,00    |
| 2210101                        | IMOBILIZADO                      | 4.500.000,00    | 4.764.344,99    | 4.500.000,00    | 4.672.664,38    | 4.500.000,00    | 4.500.000,00    |
| 24                             | PATRIMÔNIO LÍQUIDO               | (3.740.505,72)  | (3.960.235,49)  | (11.778.466,68) | (12.230.404,82) | (24.021.824,35) | (24.021.824,35) |
| 241                            | CAPITAL                          | 16.436.994,00   | 17.402.557,79   | 17.101.694,00   | 17.757.883,64   | 17.101.694,00   | 17.101.694,00   |
| 24101                          | CAPITAL SOCIAL                   | 16.436.994,00   | 17.402.557,79   | 17.101.694,00   | 17.757.883,64   | 17.101.694,00   | 17.101.694,00   |
| 2410101                        | CAPITAL INTEGRALIZADO            | 17.103.396,00   | 18.108.106,46   | 17.184.489,00   | 17.843.855,48   | 17.184.489,00   | 17.184.489,00   |
| 2410102                        | (-) CAPITAL A INTEGRALIZAR       | 666.402,00      | 705.548,67      | 82.795,00       | 85.971,83       | 82.795,00       | 82.795,00       |
| 242                            | RESERVAS                         | -               | -               | -               | -               | -               | -               |
| 24201                          | RESERVAS                         | -               | -               | -               | -               | -               | -               |
| 2420101                        | RESERVA CAPITAL                  | -               | -               | -               | -               | -               | -               |
| 2420102                        | RESERVAS DE REAVALIAÇÃO          | -               | -               | -               | -               | -               | -               |
| 2420103                        | RESERVA DE LUCROS                | -               | -               | -               | -               | -               | -               |
| 243                            | LUCROS OU PREJUÍZOS ACUMULADOS   | (20.177.499,72) | (21.362.793,27) | (28.880.160,68) | (29.988.288,47) | (41.123.518,35) | (41.123.518,35) |
| 24301                          | LUCROS OU PREJUÍZOS ACUMULADOS   | (20.177.499,72) | (21.362.793,27) | (28.880.160,68) | (29.988.288,47) | (41.123.518,35) | (41.123.518,35) |
| 2430101                        | LUCROS OU PREJUÍZOS ACUMULADOS   | (20.177.499,72) | (21.362.793,27) | (28.880.160,68) | (29.988.288,47) | (41.123.518,35) | (41.123.518,35) |

|            |                |        |         |        |
|------------|----------------|--------|---------|--------|
| IGP-M 2004 | Multiplicador: | 1,0587 | Índice: | 1,6870 |
| IGP-M 2005 | Multiplicador: | 1,0384 | Índice: | 1,7201 |
| IGP-M 2006 | Multiplicador: | 1,0000 | Índice: | 1,7861 |

| Grupo 02 - Balanço Patrimonial (Reclassificado) |                 |         |        |                 |          |        |                 |          |        |          |        |     |
|---|-----------------|---------|--------|-----------------|----------|--------|-----------------|----------|--------|----------|--------|-----|
| Descrição da Conta                              | 31/12/2004      |         |        | 31/12/2005      |          |        | 31/12/2006      |          |        | AV%      | AH%    | AH% |
|   | VA              | AV%     | AH%    | VA              | AV%      | AH%    | VA              | AV%      | AH%    |          |        |     |
| <b>ATIVO</b>                                    |                 |         |        |                 |          |        |                 |          |        |          |        |     |
| Ativo Total                                     | 33.695.461,32   | 100     | 100,00 | 25.884.489,81   | 100,00   | 76,82  | 22.681.015,53   | 100,00   | 76,31  | 100,00   | 67,31  |     |
| Ativo Circulante                                | 7.721.705,17    | 22,92   | 100,00 | 6.249.591,33    | 24,14    | 80,94  | 4.969.230,88    | 21,91    | 64,35  | 21,91    | 64,35  |     |
| Disponibilidades                                | 20.366,61       | 0,06    | 100,00 | 81.276,32       | 0,31     | 399,07 | 46.660,69       | 0,21     | 229,10 | 0,21     | 229,10 |     |
| Créditos  | 4.128.254,55    | 12,25   | 100,00 | 3.254.839,69    | 12,57    | 78,84  | 2.002.811,01    | 8,83     | 48,51  | 8,83     | 48,51  |     |
| Estoques  | 3.551.416,92    | 10,54   | 100,00 | 2.775.595,72    | 10,72    | 78,15  | 2.849.637,67    | 12,56    | 80,24  | 12,56    | 80,24  |     |
| Outras Contas a Receber                         | 21.667,09       | 0,06    | 100,00 | 137.879,60      | 0,53     | 636,36 | 70.121,51       | 0,31     | 323,63 | 0,31     | 323,63 |     |
| Ativo Realizável A Longo Prazo                  | 9.530.946,60    | 28,29   | 100,00 | 5.179.802,86    | 20,01    | 54,35  | 4.998.123,00    | 22,04    | 52,44  | 22,04    | 52,44  |     |
| Ativo Permanente                                | 16.442.809,55   | 48,80   | 100,00 | 14.455.095,62   | 55,84    | 87,91  | 12.713.661,65   | 56,05    | 77,32  | 56,05    | 77,32  |     |
| Investimentos                                   | -               | 0,00    | 100,00 | -               | -        | -      | 3.036.425,00    | 13,39    | 0,00   | 13,39    | 0,00   |     |
| Imobilizado                                     | 9.842.407,50    | 29,21   | 100,00 | 9.007.047,75    | 34,80    | 91,51  | 5.180.038,35    | 22,84    | 52,63  | 22,84    | 52,63  |     |
| Diferido  | 6.600.402,05    | 19,59   | 100,00 | 5.448.047,86    | 21,05    | 83     | 4.497.198,30    | 19,83    | 68,14  | 19,83    | 68,14  |     |
|   |                 |         |        |                 |          |        |                 |          |        |          |        |     |
| <b>PASSIVO</b>                                  |                 |         |        |                 |          |        |                 |          |        |          |        |     |
| Descrição da Conta                              |                 |         |        |                 |          |        |                 |          |        |          |        |     |
|   |                 |         |        |                 |          |        |                 |          |        |          |        |     |
| Passivo Total                                   | 33.695.461,32   | 100,00  | 100,00 | 25.884.489,81   | 100,00   | 76,82  | 22.681.015,53   | 100,00   | 67,31  | 100,00   | 67,31  |     |
| Passivo Circulante                              | 32.891.351,81   | 97,61   | 100,00 | 33.442.230,26   | 129,20   | 101,67 | 42.202.839,88   | 186,07   | 128,31 | 186,07   | 128,31 |     |
| Empréstimos E Financiamentos                    | 7.364,99        | 0,02    | 100,00 | 61.580,47       | 0,24     | 836,12 | 38.564,35       | 0,17     | 523,62 | 0,17     | 523,62 |     |
| Fornecedores                                    | 16.008.158,06   | 47,51   | 100,00 | 13.172.991,88   | 50,89    | 82,29  | 13.599.663,47   | 59,96    | 84,95  | 59,96    | 84,95  |     |
| Dividendos a Pagar                              | 9.894.865,58    | 28,77   | 100,00 | 9.917.079,82    | 38,31    | 102,29 | 12.177.284,77   | 53,69    | 125,61 | 53,69    | 125,61 |     |
| Outras Contas E Despesas A Pagar                | 7.180.963,18    | 21,31   | 100,00 | 10.290.578,09   | 39,76    | 143,30 | 16.387.327,29   | 72,25    | 228,21 | 72,25    | 228,21 |     |
| Passivo Exigível A Longo Prazo                  | 4.764.344,99    | 14,14   | 100,00 | 4.672.664,38    | 18,05    | 98,08  | 4.500.000,00    | 19,84    | 94,45  | 19,84    | 94,45  |     |
| Empréstimos E Financiamentos                    | 4.764.344,99    | 14,14   | 100,00 | 4.672.664,38    | 18,05    | 98,08  | 4.500.000,00    | 19,84    | 94,45  | 19,84    | 94,45  |     |
| Dividas Com Pessoas Ligadas                     | -               | -       | 100,00 | -               | -        | -      | -               | -        | -      | -        | -      |     |
| Imposto A Pagar                                 | -               | -       | 100,00 | -               | -        | -      | -               | -        | -      | -        | -      |     |
| Patrimônio Líquido                              | (3.960.235,49)  | (11,75) | 100,00 | (12.230.404,82) | (47,25)  | 308,83 | (24.071.824,35) | (105,91) | 606,58 | (105,91) | 606,58 |     |
| Capital Social Realizado                        | 17.402.557,79   | 51,65   | 100,00 | 17.757.883,64   | 68,60    | 102,04 | 17.101.694,00   | 75,40    | 98,27  | 75,40    | 98,27  |     |
| Reservas De Capital                             | -               | -       | 100,00 | -               | -        | -      | -               | -        | -      | -        | -      |     |
| Reservas De Reavaliação                         | -               | -       | 100,00 | -               | -        | -      | -               | -        | -      | -        | -      |     |
| Reservas De Lucro                               | -               | -       | 100,00 | -               | -        | -      | -               | -        | -      | -        | -      |     |
| Lucros/prejuízos Acumulados                     | (21.362.793,27) | (63,40) | 100,00 | (29.988.288,47) | (115,85) | 140,38 | (41.123.518,35) | (181,31) | 192,50 | (181,31) | 192,50 |     |



| (Reais Mil) | Descrição da Conta                      | DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADO DE EXERCÍCIO (Original) |                 |                 |                 |                 |    |
|-------------|---|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----|
|             |   | 31/12/2004   | 31/12/2005      | 31/12/2006      | VH              | VH              | VA |
| 3           | RECEITAS                                | 30.688.316,24                                      | 32.491.050,17   | 17.022.934,06   | 14.859.028,51   | 14.859.028,51   |    |
| 31          | RECEITAS OPERACIONAIS                   | 30.670.616,24                                      | 32.472.310,41   | 16.868.998,61   | 14.762.071,41   | 14.762.071,41   |    |
| 311         | RECEITA BRUTA DE VENDAS E SERVIÇOS      | 32.049.882,76                                      | 33.932.599,64   | 17.932.291,63   | 18.620.351,19   | 15.582.558,24   |    |
| 312         | DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA               | (4.523.898,52)                                     | (4.789.647,39)  | (5.377.439,44)  | (3.830.160,56)  | (3.830.160,56)  |    |
| 313         | RECEITA LÍQUIDA                         | 27.525.984,24                                      | 29.142.952,25   | 12.554.852,19   | 13.036.580,14   | 11.752.397,68   |    |
| 314         | RECEITA FINANCEIRA                      | 3.144.632,00                                       | 3.329.358,16    | 3.329.358,16    | 3.009.673,73    | 3.009.673,73    |    |
| 32          | RECUPERAÇÃO DE DESPESAS                 | 17.700,00  | 18.739,76       | 153.935,46      | 96.957,10       | 96.957,10       |    |
| 321         | RECEITAS NÃO OPERACIONAIS               | 17.700,00  | 18.739,76       | 153.935,46      | 96.957,10       | 96.957,10       |    |
| 322         | RESULTADO NÃO OPERACIONAIS              | (21.792.512,53)                                    | (23.072.677,31) | (14.028.989,67) | (13.442.162,27) | (13.442.162,27) |    |
| 4           | CUSTOS                                  | (11.861.911,76)                                    | (12.558.719,97) | (14.028.989,67) | (13.442.162,27) | (13.442.162,27) |    |
| 41          | CUSTOS PRODUTOS E DOS SERVIÇOS VENDIDOS | (11.861.911,76)                                    | (12.558.719,97) | (14.028.989,67) | (13.442.162,27) | (13.442.162,27) |    |
| 411         | CUSTOS DOS PRODUTOS VENDIDOS            | (11.861.911,76)                                    | (12.558.719,97) | (14.028.989,67) | (13.442.162,27) | (13.442.162,27) |    |
| 412         | CUSTOS DOS SERVIÇOS VENDIDOS            | -  | -               | -               | -               | -               |    |
| 42          | CUSTO DE PRODUÇÃO                       | (9.930.600,77)                                     | (10.513.957,34) | -               | -               | -               |    |
| 421         | CUSTO DIRETO DE PRODUÇÃO                | (2.042.407,03)                                     | (2.162.384,82)  | -               | -               | -               |    |
| 422         | CUSTOS INDIRETOS DE PRODUÇÃO            | (7.888.193,74)                                     | (8.351.572,52)  | -               | -               | -               |    |
| 423         | CONTA DE TRANSF.P/PRODUTOS PROCESSO     | -  | -               | -               | -               | -               |    |
| 5           | RESULTADO BRUTO                         | 5.733.471,71                                       | 6.070.274,94    | (992.409,54)    | (1.689.764,59)  | (1.689.764,59)  |    |
| 51          | DESPESAS                                | (9.283.658,19)                                     | (9.829.011,20)  | (9.864.200,00)  | (11.348.735,88) | (11.348.735,88) |    |
| 511         | DESPESAS OPERACIONAIS                   | (9.599.148,77)                                     | (9.599.697,90)  | (9.864.200,00)  | (11.348.735,88) | (11.348.735,88) |    |
| 512         | DESPESAS COM VENDAS                     | (2.013.952,06)                                     | (2.132.258,31)  | (1.561.546,85)  | (2.070.264,94)  | (2.070.264,94)  |    |
| 513         | DESPESAS ADMINISTRATIVAS                | (2.960.982,44)                                     | (3.134.920,41)  | (2.888.210,51)  | (3.121.408,74)  | (3.121.408,74)  |    |
| 514         | DESPESAS AD (-) DEPREC/AMORT            | (2.439.262,44)                                     | (2.582.552,84)  | (2.154.088,00)  | (2.325.699,74)  | (2.325.699,74)  |    |
| 515         | DEPRECAÇÕES E AMORTIZAÇÕES              | (521.720,00)                                       | (552.367,57)    | (834.122,51)    | (796.709,00)    | (796.709,00)    |    |
| 516         | DESPESAS FINANCEIRAS                    | (4.803.334,27)                                     | (5.085.498,13)  | (5.121.729,59)  | (5.332.079,88)  | (5.332.079,88)  |    |
| 517         | OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS            | 179.120,00   | 189.642,11      | (192.713,06)    | (824.982,32)    | (824.982,32)    |    |
| 518         | IMPOSTOS SOBRE O LUCRO                  | 315.490,58   | 334.023,54      | -               | -               | -               |    |
| 519         | IMPOSTOS DE RENDA SOBRE O LUCRO         | 252.392,58   | 267.218,96      | -               | -               | -               |    |
| 520         | CONTRIBUIÇÃO SOCIAL SOBRE O LUCRO       | 63.098,00  | 66.804,59       | -               | -               | -               |    |
| 521         | Lucro/prejuízo Do Exercício             | (387.854,48)                                       | (410.638,35)    | (6.870.255,61)  | (9.931.869,64)  | (9.931.869,64)  |    |

|            |                |        |         |        |
|------------|----------------|--------|---------|--------|
| IGP-M 2004 | Multiplicador: | 1,0587 | Índice: | 1,6870 |
| IGP-M 2005 | Multiplicador: | 1,0384 | Índice: | 1,7201 |
| IGP-M 2006 | Multiplicador: | 1,0000 | Índice: | 1,7861 |

| (Reais Mil)                           | DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADO DE EXERCÍCIO (Reclassificada) |         |        |                 |         |          |                 |         |          |                 |         |          |
|---------------------------------------|--|---------|--------|-----------------|---------|----------|-----------------|---------|----------|-----------------|---------|----------|
|                                       | 31/12/2004   |         |        | 31/12/2005      |         |          | 31/12/2006      |         |          |                 |         |          |
| Descrição da Conta                    | VA   | AV%     | AH%    | VA              | AV%     | AH%      | VA              | AV%     | AH%      | VA              | AV%     | AH%      |
| RECEITAS                              | 32.491.050,17  | 100,00  | 100,00 | 17.022.934,06   | 100,00  | 52,39    | 14.859.028,51   | 100,00  | 52,39    | 14.859.028,51   | 100,00  | 52,39    |
| RECEITAS OPERACIONAIS                 | 32.472.310,41  | 99,94   | 100,00 | 16.868.998,61   | 99,10   | 51,95    | 14.762.071,41   | 99,35   | 51,95    | 14.762.071,41   | 99,35   | 51,95    |
| RECEITA BRUTA DE VENDAS E SERVIÇOS    | 33.932.599,64  | 100,00  | 100,00 | 18.620.351,19   | 100,00  | 54,87    | 15.582.558,24   | 100,00  | 54,87    | 15.582.558,24   | 100,00  | 54,87    |
| DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA             | (4.789.647,39)   | (14,12) | 100,00 | (5.583.771,05)  | (29,99) | 116,58   | (3.830.160,56)  | (24,58) | 116,58   | (3.830.160,56)  | (24,58) | 116,58   |
| RECEITA LÍQUIDA                       | 29.142.952,25  | 85,88   | 100,00 | 13.036.580,14   | 70,01   | 44,73    | 11.752.397,68   | 75,42   | 44,73    | 11.752.397,68   | 75,42   | 44,73    |
| RECEITA FINANCEIRA                    | 3.329.358,16   | 9,81    | 100,00 | 3.832.418,47    | 20,58   | 115,11   | 3.009.673,73    | 19,31   | 115,11   | 3.009.673,73    | 19,31   | 115,11   |
| RECUPERACAO DE DESPESAS               | 0,00   | 0,00    | 100,00 | 0,00            | 0,00    | 0,00     | 0,00            | 0,00    | 0,00     | 0,00            | 0,00    | 0,00     |
| RECEITAS NÃO OPERACIONAIS             | 18.739,76  | 0,06    | 100,00 | 153.935,46      | 0,83    | 821,44   | 96.957,10       | 0,62    | 821,44   | 96.957,10       | 0,62    | 821,44   |
| RESULTADO NÃO OPERACIONAIS            | 18.739,76  | 0,06    | 100,00 | 153.935,46      | 0,83    | 821,44   | 96.957,10       | 0,62    | 821,44   | 96.957,10       | 0,62    | 821,44   |
| CUSTOS                                | (23.072.677,31)  | (68,00) | 100,00 | (14.028.989,67) | (75,34) | 60,80    | (13.442.162,27) | (86,26) | 60,80    | (13.442.162,27) | (86,26) | 60,80    |
| CUSTOS PRODUTOS E DOS SERVIÇOS        | (12.558.719,97)  | (37,01) | 100,00 | (14.028.989,67) | (75,34) | 111,71   | (13.442.162,27) | (86,26) | 111,71   | (13.442.162,27) | (86,26) | 111,71   |
| CUSTOS DOS PRODUTOS VENDIDOS          | (12.558.719,97)  | (37,01) | 100,00 | (14.028.989,67) | (75,34) | 111,71   | (13.442.162,27) | (86,26) | 111,71   | (13.442.162,27) | (86,26) | 111,71   |
| CUSTOS DOS SERVIÇOS VENDIDOS          | 0,00   | 0,00    | 100,00 | 0,00            | 0,00    | 0,00     | 0,00            | 0,00    | 0,00     | 0,00            | 0,00    | 0,00     |
| CUSTO DE PRODUÇÃO                     | (10.513.957,34)  | (30,98) | 100,00 | 0,00            | 0,00    | 0,00     | 0,00            | 0,00    | 0,00     | 0,00            | 0,00    | 0,00     |
| CUSTO DIRETO DE PRODUÇÃO              | (2.162.384,82)   | (6,37)  | 100,00 | 0,00            | 0,00    | 0,00     | 0,00            | 0,00    | 0,00     | 0,00            | 0,00    | 0,00     |
| CUSTOS INDIRETOS DE PRODUÇÃO          | (8.351.572,52)   | (24,61) | 100,00 | 0,00            | 0,00    | 0,00     | 0,00            | 0,00    | 0,00     | 0,00            | 0,00    | 0,00     |
| CONTA DE TRANSF.P/PRODUTOS PRODUZIDOS | 0,00   | 0,00    | 100,00 | 0,00            | 0,00    | 0,00     | 0,00            | 0,00    | 0,00     | 0,00            | 0,00    | 0,00     |
| RESULTADO BRUTO                       | 6.070.274,94   | 17,89   | 100,00 | (992.409,54)    | (5,33)  | (16,35)  | (1.689.764,59)  | (10,84) | (16,35)  | (1.689.764,59)  | (10,84) | (16,35)  |
| DESPESAS                              | (9.829.011,20)   | (28,97) | 100,00 | (9.864.200,00)  | (52,98) | 100,36   | (11.348.735,88) | (72,83) | 100,36   | (11.348.735,88) | (72,83) | 100,36   |
| DESPESAS OPERACIONAIS                 | (10.163.034,75)  | (29,95) | 100,00 | (9.864.200,00)  | (52,98) | 97,06    | (11.348.735,88) | (72,83) | 97,06    | (11.348.735,88) | (72,83) | 97,06    |
| DESPESAS COM VENDAS                   | (2.132.258,31)   | (6,28)  | 100,00 | (1.561.546,85)  | (8,39)  | 73,23    | (2.070.264,94)  | (13,29) | 73,23    | (2.070.264,94)  | (13,29) | 73,23    |
| DESPESAS ADMINISTRATIVAS              | (3.134.920,41)   | (9,24)  | 100,00 | (2.988.210,51)  | (16,05) | 95,32    | (3.121.408,74)  | (20,03) | 95,32    | (3.121.408,74)  | (20,03) | 95,32    |
| DESPESAS AD (C) DEPREC/AMORT          | (2.582.552,84)   | (7,61)  | 100,00 | (2.154.088,00)  | (11,57) | 83,41    | (2.325.699,74)  | (14,93) | 83,41    | (2.325.699,74)  | (14,93) | 83,41    |
| DEPRECAÇÕES E AMORTIZAÇÕES            | (552.367,57)   | (1,63)  | 100,00 | (834.122,51)    | (4,48)  | 151,01   | (795.709,00)    | (5,11)  | 151,01   | (795.709,00)    | (5,11)  | 151,01   |
| DESPESAS FINANCEIRAS                  | (5.085.498,13)   | (14,99) | 100,00 | (5.121.729,59)  | (27,51) | 100,71   | (5.332.079,88)  | (34,22) | 100,71   | (5.332.079,88)  | (34,22) | 100,71   |
| OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS          | 189.642,11   | 0,56    | 100,00 | (192.713,06)    | (1,03)  | (101,62) | (824.982,32)    | (5,29)  | (101,62) | (824.982,32)    | (5,29)  | (101,62) |
| IMPOSTOS SOBRE O LUCRO                | 334.023,54   | 0,98    | 100,00 | 0,00            | 0,00    | 0,00     | 0,00            | 0,00    | 0,00     | 0,00            | 0,00    | 0,00     |
| IMPOSTOS DE RENDA SOBRE O LUCRO       | 267.218,96   | 0,79    | 100,00 | 0,00            | 0,00    | 0,00     | 0,00            | 0,00    | 0,00     | 0,00            | 0,00    | 0,00     |
| CONTRIBUIÇÃO SOCIAL SOBRE O LUCRO     | 66.804,59  | 0,20    | 100,00 | 0,00            | 0,00    | 0,00     | 0,00            | 0,00    | 0,00     | 0,00            | 0,00    | 0,00     |
| Lucro/prejuízo Do Exercício           | (410.638,35)   | (1,21)  | 100,00 | (6.870.255,61)  | (36,90) | 1.673,07 | (9.931.869,64)  | (63,74) | 1.673,07 | (9.931.869,64)  | (63,74) | 1.673,07 |

## DEMONSTRAÇÃO DOS CÁLCULOS

### 1. Planilhas Auxiliares de cálculo:

|  | 31/12/2004            | 31/12/2005        | 31/12/2006        |
|--|-----------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Estoques</b>                              | <b>3.551.417</b>      | <b>2.775.596</b>  | <b>2.849.638</b>  |
| Produtos em Elaboração                       | 367.390               | 577.903           | 428.459           |
| Produtos Acabados                            | 1.036.366             | 758.380           | 1.136.188         |
| Matérias-Primas                              | 1.340.313             | 873.235           | 785.558           |
| Almoxarifado                                 | 547.145               | 181.053           | 177.763           |
| Adiantamentos a Fornecedores                 | 0                     | 0                 | 0                 |
| Importações em Andamento                     | 260.203               | 385.025           | 321.669           |
| <b>Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos</b>  | <b>23.072.677.031</b> | <b>14.028.990</b> | <b>13.442.162</b> |
| <b>Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços</b> | <b>33.932.600</b>     | <b>18.620.351</b> | <b>15.582.558</b> |
| <b>Deduções e Abatimentos</b>                | <b>4.789.647</b>      | <b>5.583.771</b>  | <b>3.830.161</b>  |

### CÁLCULOS:

#### 1. Cálculo do custo do produto vendido:

|   |                   |                   |                   |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>2005</b>                                   | <b>31/12/2004</b> | <b>31/12/2005</b> | <b>31/12/2006</b> |
| CPA= CPV +EF <sub>pa</sub> - El <sub>pa</sub> |                   | 13.751.003        | 13.819.971        |
| CPA= 14.028.990+758.380 - 1.036.366           |                   |                   |                   |
| CPA= 13.751.003                               |                   |                   |                   |
| <b>2006</b>                                   |                   |                   |                   |
| CPA= CPV +EF <sub>pa</sub> - El <sub>pa</sub> |                   |                   |                   |
| CPA= 13.442.162+1.136.188-758.380             |                   |                   |                   |
| CPA= 13.819.971                               |                   |                   |                   |

## DEMONSTRAÇÃO DOS CÁLCULOS

### 2. Cálculo do custo da produção acabada:

|      | 31/12/2004 | 31/12/2005 | 31/12/2006 |
|------|------------|------------|------------|
| 2005 |            | 13.961.515 | 13.670.527 |

CPP=CPA + Efpe - Elpe

CPP= 13.751.003 + 577.903 - 367.390

CPP= 13.961.515

2006

CPP=CPA + Efpe - Elpe

CPP= 13.819.971 + 428.459 - 577.903

CPP= 13.670.527

### 3. Materiais Aplicados na produção:

|      | 31/12/2004 | 31/12/2005 | 31/12/2006 |
|------|------------|------------|------------|
| 2005 |            | 9.773.061  | 9.569.369  |

MAP = 70% x CPP

MAP = 70% X 13.961.515

MAP= 9.773.061

2006

MAP = 70% x CPP

MAP = 70% X 13.670.527

MAP= 9.569.369

### 4. Cálculo das Compras líquidas:

|      | 31/12/2004 | 31/12/2005 | 31/12/2006 |
|------|------------|------------|------------|
| 2005 |            | 9.305.983  | 9.481.692  |

Compras Líquidas = MAP + Efmp - Eimp

Compras Líquidas = 9.773.061 + 873.235 - 1.340.313

Compras Líquidas = 9.305.983

2006

Compras Líquidas = MAP + Efmp - Eimp

Compras Líquidas = 9.569.369 + 785.558 - 873.235

Compras Líquidas = 9.481.692

## DEMONSTRAÇÃO DOS CÁLCULOS

5. Cálculo das Compras Brutas:

2005

Compras Brutas = Compras Liq. \* (1+IPI) / (1-ICMS%)

Compras Brutas = 9.305.983 \* (1+0,02) / (1-0,18%)

Compras Brutas = 9.492.102

ICMS  
IPI

31/12/2004

31/12/2005

31/12/2006

0,18

0,02

9.492.102

9.492.102

9.671.326

9.671.326

2006

Compras Brutas = Compras Liq. \* (1+IPI) / (1-ICMS%)

Compras Brutas = 9.481.692 \* (1+0,02) / (1-0,18%)

Compras Brutas = 9.671.326

6. Cálculo do prazo médio estoque de matéria - prima:

$$PMEmp = \left[ \left( \frac{EImp + EFmp}{2} \right) \times T \right] \times \frac{MAP}{RB - DevA}$$

2005

$$PMEmp = \left[ \left( \frac{1.340.313 + 873.235}{2} \right) \times 360 \right] \times \frac{9.773.061}{18.620.351}$$

PMEmp = 77,68

2006

$$PMEmp = \left[ \left( \frac{873.235 + 785.558}{2} \right) \times 360 \right] \times \frac{9.569.369}{15.582.558}$$

PMEmp = 50,81

31/12/2004

31/12/2005

31/12/2006

77,68

50,81

X

## DEMONSTRAÇÃO DOS CÁLCULOS

7. Cálculo do prazo médio estoque de produtos acabados:

$$\text{PMEpa} = \left( \frac{\frac{\text{E}|\text{pa} + \text{EFpa}}{2} \times \text{T}}{\text{CPV}} \right) \times \frac{\text{CPV}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

$$\begin{array}{l} \text{2005} \\ \text{PMEpa} = \left( \frac{\frac{1.036.366 + 758.380}{2} \times 360}{14.028.990} \right) \times \frac{14.028.990}{18.620.351} \\ \text{PMEpa} = 30,56 \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{2006} \\ \text{PMEpa} = \left( \frac{\frac{758.380 + 1.136.188}{2} \times 360}{13.442.162} \right) \times \frac{13.442.162}{15.582.558} \\ \text{PMEpa} = 29,41 \end{array}$$

8. Cálculo do prazo médio estoque de produtos em elaboração

$$\text{PMEpe} = \left( \frac{\frac{\text{E}|\text{pe} + \text{EFpe}}{2} \times \text{T}}{\text{CPA}} \right) \times \frac{\text{CPA}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

$$\begin{array}{l} \text{2005} \\ \text{PMEpe} = \left( \frac{\frac{367.390 + 577.903}{2} \times 360}{13.751.003} \right) \times \frac{13.751.003}{18.620.351} \\ \text{PMEpe} = 16,76 \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{2006} \\ \text{PMEpe} = \left( \frac{\frac{577.903 + 428.459}{2} \times 360}{13.819.971} \right) \times \frac{13.819.971}{15.582.558} \\ \text{PMEpe} = 14,78 \end{array}$$

| 31/12/2004 | 31/12/2005 | 31/12/2006 |
|------------|------------|------------|
|            | 30,56      | 29,41      |

| 31/12/2004 | 31/12/2005 | 31/12/2006 |
|------------|------------|------------|
|            | 16,76      | 14,78      |

**DEMONSTRAÇÃO DOS CÁLCULOS**

|   | 31/12/2004 | 31/12/2005 | 31/12/2006 |
|---|------------|------------|------------|
| Planilha Auxiliar                           | 3.117.189  | 2.501.182  | 1.551.350  |
| Créditos                                    | 16.008.158 | 13.172.992 | 13.599.663 |
| Fornecedores                                | 27.146.080 | 14.896.281 | 12.466.047 |
| VP  |            | 54         | 47         |
| Média de recebimento a prazo das duplicatas |            |            |            |

9. Cálculo do prazo médio de recebimento de duplicatas( Clientes):

$$PMEdr = \left( \frac{\left( \frac{Sldr + SFdr}{2} \right) \times T \times \frac{VP}{RB - DevA}}{VP} \right)$$

$$2005 \quad PMEdr = \left( \frac{\left( \frac{3.117.189,45 + 2.501.182,23}{2} \right) \times 360 \times \frac{14.896.281}{18.620.351}}{14.896.281} \right)$$

PMEdr = 54,31

$$2006 \quad PMEdr = \left( \frac{\left( \frac{2.501.182,23 + 1.551.350,25}{2} \right) \times 360 \times \frac{12.466.047}{15.582.558}}{12.466.047} \right)$$

PMEdr = 46,81

10. Cálculo do prazo médio de pagamento a fornecedores:

$$PMdpg = \left( \frac{\left( \frac{Sldpg + SFdpg}{2} \right) \times T \times \frac{\text{Compras Brutas}}{RB - DevA}}{\text{Compras Brutas}} \right)$$

$$2005 \quad PMdpg = \left( \frac{\left( \frac{16.008.158,06 + 13.172.991,88}{2} \right) \times 360 \times \frac{9.942.102}{18.620.351}}{9.942.102} \right)$$

PMdpg = 282,09

$$2006 \quad PMdpg = \left( \frac{\left( \frac{13.172.991,88 + 13.599.663,47}{2} \right) \times 360 \times \frac{9.671.326}{15.582.558}}{9.671.326} \right)$$

PMdpg = 309,26

## CICLOMETRIA

IPI 2%  
 ICMS 18%  
 estimativa de MP aplicada 70%  
 vendas a prazo 80%  
 período em dias 360

|     |  |            | 2004 | 2005                     | 2006                     |
|-----|--|------------|------|--------------------------|--------------------------|
| 1.  | CÁLCULO DO CUSTO DO PRODUTO VENDIDO                            | CPV        |      | 14.028.990               | 13.442.162               |
| 2.  | CÁLCULO DO CUSTO DA PRODUÇÃO ACABADA                           | CPA<br>CPP |      | 13.751.003<br>13.961.515 | 13.819.971<br>13.670.527 |
| 3.  | MATERIAIS APLICADOS NA PRODUÇÃO                                | MAP        |      | 9.773.061                | 9.569.369                |
| 4.  | CÁLCULO DAS COMPRAS BRUTAS                                     | CL<br>CB   |      | 9.305.983<br>9.492.102   | 9.481.692<br>9.671.326   |
| 5.  | CÁLCULO DO PRAZO MÉDIO DO ESTOQUE DE MATÉRIA-PRIMA             | PMEmp      |      | 78                       | 51                       |
| 6.  | CÁLCULO DO PRAZO MÉDIO DO ESTOQUE DE PRODUTOS EM ELABORAÇÃO    | PMÉpe      |      | 17                       | 15                       |
| 7.  | CÁLCULO DO PRAZO MÉDIO DO ESTOQUE DE PRODUTOS ACABADOS         | PMÉpa      |      | 31                       | 29                       |
|     | CÁLCULO DO CICLO DA PRODUÇÃO                                   | CP         |      | 125                      | 95                       |
| 9.  | CÁLCULO DO PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO DE DUPLICATAS (CLIENTES) | PMÉdr      |      | 54                       | 47                       |
|     | CÁLCULO DO CICLO OPERACIONAL                                   | CO         |      | 179                      | 142                      |
| 10. | CÁLCULO DO PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO A FORNECEDORES             | PMdpg      |      | 282                      | 309                      |
| 11. | CÁLCULO DO CICLO FINANCEIRO EQUIVALENTE                        | Cfe        |      | -103                     | -167                     |

XIII



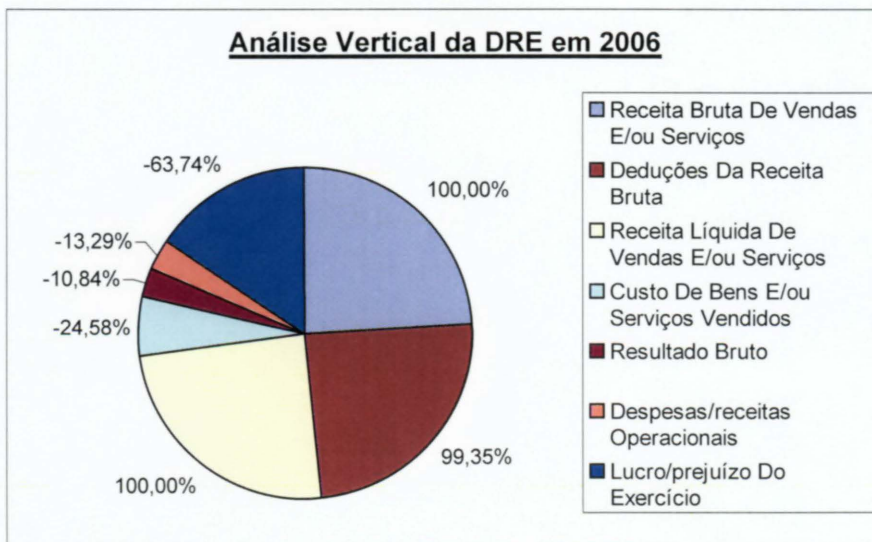
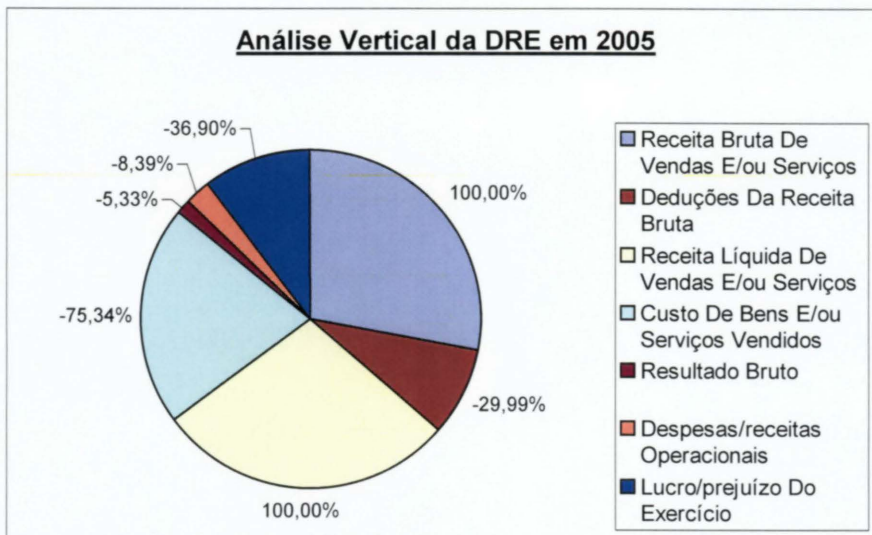
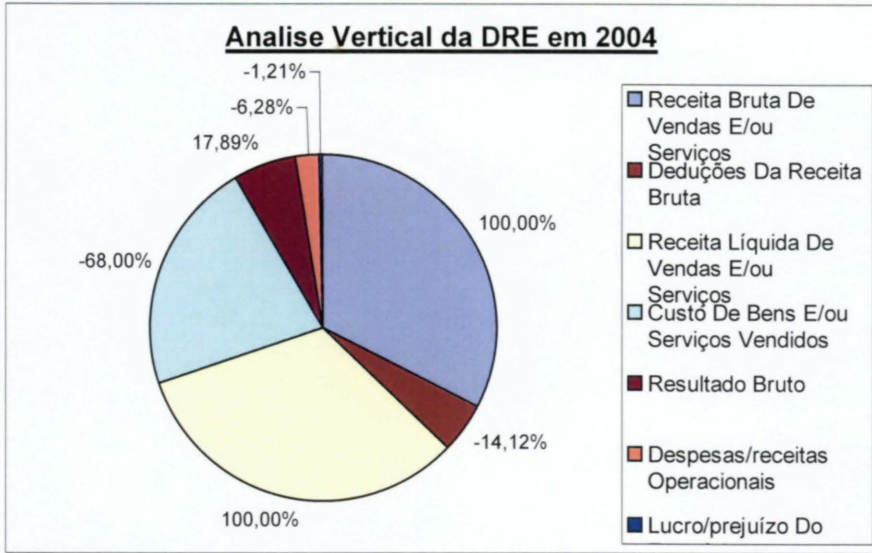
**BLINDAGENS BRASIL LTDA**  
**ANÁLISE DE CAPITAL DE GIRO**

|  | 2004        | 2005        | 2006        |
|--|-------------|-------------|-------------|
| Capital em Giro => Ativo (ACF + ACC + ANC)   | 33.695.461  | 25.884.490  | 22.681.016  |
| Capital de Giro => Ativo Circulante (ACF + ACC)  | 7.721.705   | 6.249.591   | 4.969.231   |
| Capital de Giro Líquido => Ativo Circulante ( - ) Passivo Circulante (ACF + ACC - PCO - PCC) | -25.169.647 | -27.192.639 | -37.233.609 |
| Capital de Giro Próprio => Patrimônio Líquido ( - ) Ativo Permanente (PNC - ANC)             | -20.403.045 | -26.685.500 | -36.735.486 |
| Capital Disponível na Empresa => PC + PELP + PL  | 33.695.461  | 25.884.490  | 22.681.016  |

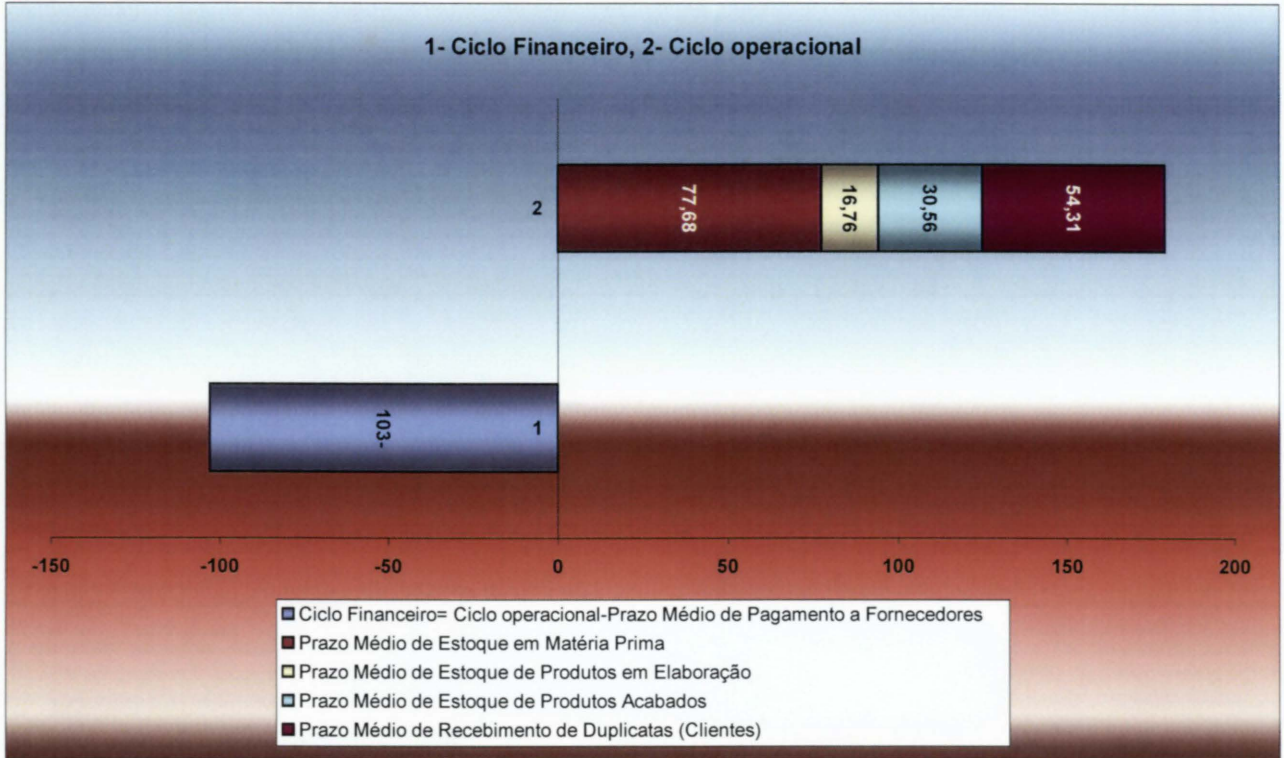
XIV

## BLINDAGENS BRASIL LTDA

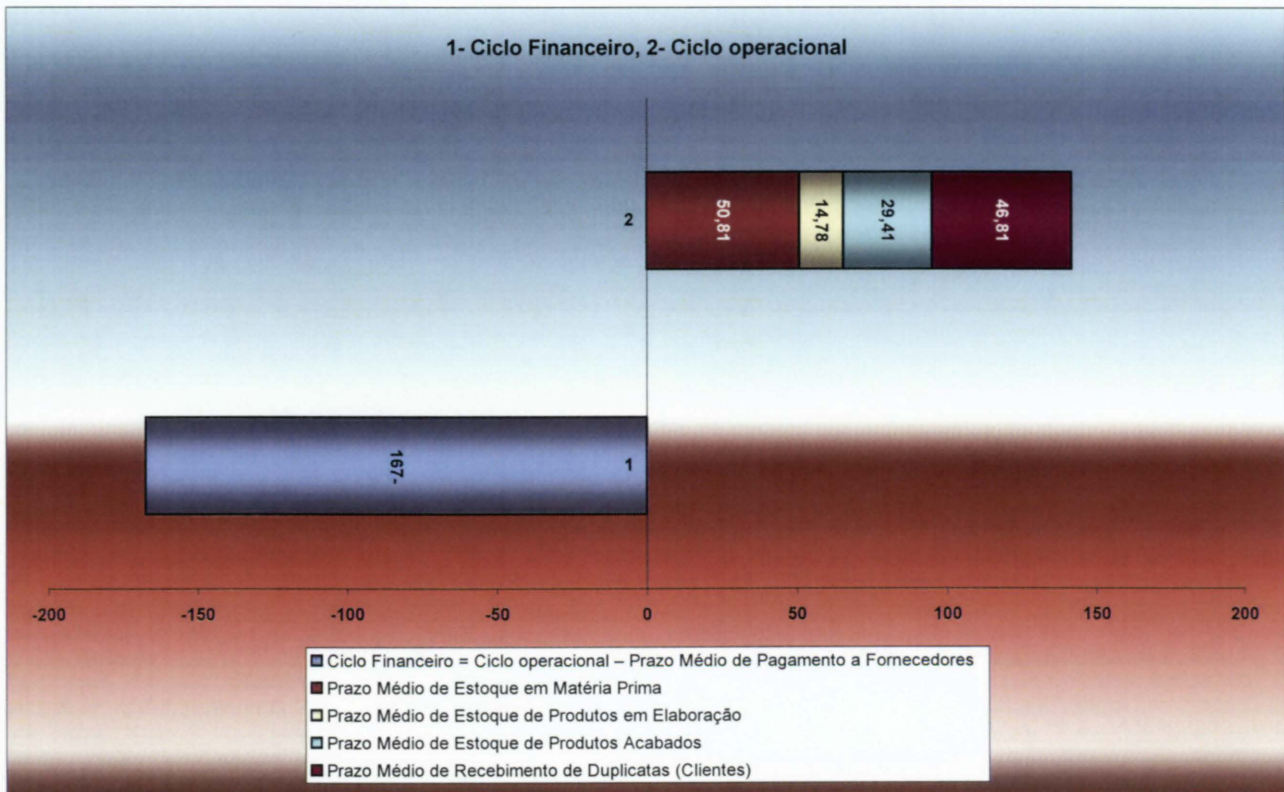
| Análise através dos Índices |                                      |   | 2004     | 2005     | 2006    |
|-----------------------------|--------------------------------------|---|----------|----------|---------|
| ANÁLISE FINANCEIRA          | Liquidez Imediata                    | $\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$                                 | 0,00     | 0,00     | 0,00    |
|                             | Liquidez Seca                        | $\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$         | 0,13     | 0,10     | 0,05    |
|                             | Liquidez Corrente                    | $\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$                           | 0,23     | 0,19     | 0,12    |
|                             | Liquidez Geral                       | $\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{RLP}}{\text{Passivo Circulante} + \text{ELP}}$ | 0,46     | 0,30     | 0,21    |
| ANÁLISE ESTRUTURAL          | Participação do Capital de Terceiros | $\frac{\text{Capital de terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$                       | -951%    | -312%    | -194%   |
|                             | Composição das Exigibilidades        | $\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de terceiros}}$                       | 87,35%   | 87,74%   | 90,36%  |
|                             | Imobilização de Recursos Próprios    | $\frac{\text{AP}}{\text{PL}}$   | -415,20% | -118,19% | -52,93% |
|                             | Capitalização                        | $\frac{\text{Capitais Próprios Médio}}{\text{Ativo Médio}}$                           |          | -27,17%  | -74,65% |
| ANÁLISE ECONÔMICA           | Margem Líquida                       | $\frac{\text{LL}}{\text{VL}}$   | -1,41%   | -52,70%  | -84,51% |
|                             | Rentabilidade do Ativo               | $\frac{\text{LL}}{\text{Ativo Médio}}$  |          | -23,06%  | -40,90% |
|                             | Rentabilidade do Patrimônio Líquido  | $\frac{\text{LL}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$                                   |          | 84,87%   | 54,79%  |
|                             | Produtividade                        | $\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$                                   |          | 0,44     | 0,48    |

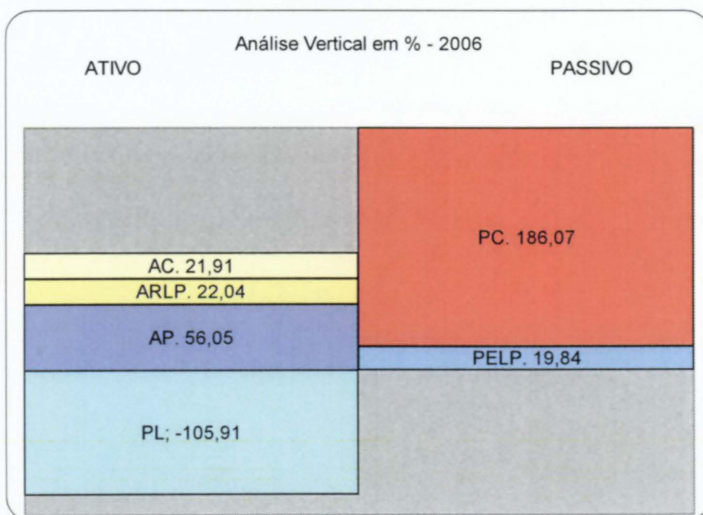
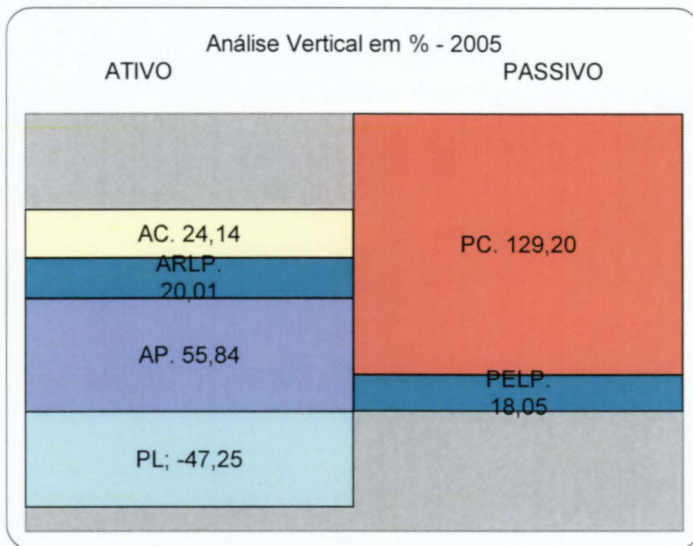
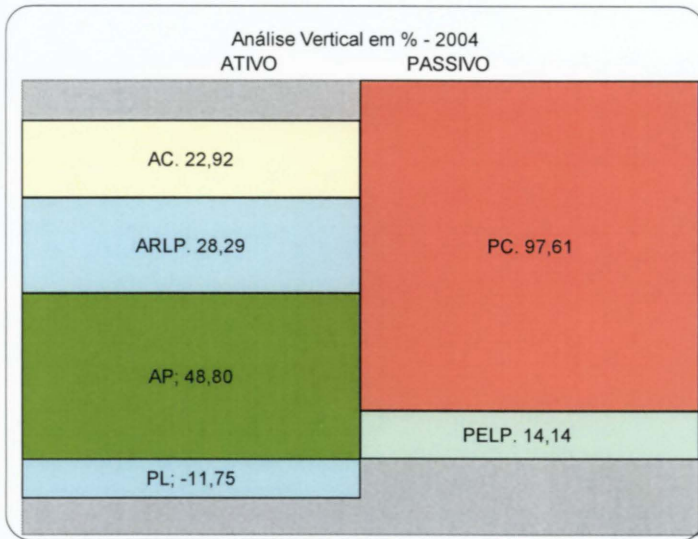


CICLO 2005



CICLO 2006





**BLINDAGENS BRASIL LTDA**  
RECLASSIFICAÇÃO PARA ANÁLISE DINÂMICA

|                                  | 2004              | 2005              | 2006              |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Ativo Circulante Financeiro ACF  | 20.367            | 81.276            | 46.661            |
| Ativo Circulante Cíclico ACC     | 7.701.339         | 6.168.315         | 4.922.570         |
| Ativo Não Circulante ANC         | 25.973.756        | 19.634.898        | 17.711.785        |
| <b>TOTAL</b>                     | <b>33.695.461</b> | <b>25.884.490</b> | <b>22.681.016</b> |
| Passivo Circulante Oneroso PCO   | 16.883.194        | 20.269.238        | 28.803.176        |
| Passivo Circulante Cíclico PCC   | 16.008.158        | 13.172.992        | 13.599.663        |
| Passivo Não Circulante PNC       | 804.110           | -7.557.740        | -19.521.824       |
| <b>TOTAL</b>                     | <b>33.695.461</b> | <b>25.884.490</b> | <b>22.681.016</b> |
| Receitas de Vendas (ROB - DA)    | 30.797.679        | 15.632.141        | 12.461.150        |
| IOG (NCG)                        | -8.306.820        | -7.004.677        | -8.677.093        |
| Autofinanciamento (AUT)          | -10.493.953       | -12.884.181       | -15.725.702       |
| Capital Circulante Líquido (CCL) | -25.169.647       | -27.192.639       | -37.233.609       |
| Saldo de Tesouraria (ST)         | -16.862.827       | -20.187.962       | -28.556.516       |
| Percentagens sobre Vendas        |                   |                   |                   |
| IOG (NCG) / (ROB - DA)           | -0,27             | -0,45             | -0,70             |
| AUT / (ROB - DA)                 | -0,34             | -0,82             | -1,26             |
| CCL / (ROB - DA)                 | -0,82             | -1,74             | -2,99             |
| ST / (ROB - DA)                  | -0,55             | -1,29             | -2,29             |
| Crescimento das Vendas           |                   | 0,52              | 0,87              |
| Outros Indicadores               |                   |                   |                   |
| CCL / IOG (vezes)                | 3,030             | 3,882             | 4,291             |
| ST / IOG (vezes)                 | 2,030             | 2,882             | 3,291             |
| Cte (dias vendas)                |                   | 1                 | 0                 |
|                                  | CO - PME Dpg      |                   |                   |

**BLINDAGENS BRASIL LTDA**

**TIPO V**

| Ativo/2004         |                | Passivo/2004       |                    |
|--------------------|----------------|--------------------|--------------------|
| ACC;<br>7.701.339  | ACF;<br>20.367 | PCO;<br>16.883.194 | PCC;<br>16.008.158 |
| ANC;<br>25.973.756 |                | PNC;<br>804.110    |                    |

|                 |                 |                |
|-----------------|-----------------|----------------|
| AC =            | ACF + ACC       |                |
| -               |                 |                |
| PC =            | PCO + PCC       |                |
| =               |                 |                |
| CCL =           | ST + IOG        |                |
|                 |                 |                |
| 7.721.705,17    | 20.366,61       | 7.701.338,56   |
| 32.891.351,81   | 16.883.193,75   | 16.008.158,06  |
| (25.169.646,64) | (16.862.827,14) | (8.306.819,50) |

|             |                |  |
|-------------|----------------|--|
| Restrições: | ST < 0         |  |
|             | NCG < 0        |  |
|             | CCL < 0        |  |
| Condição:   | ST > CCL < NCG |  |

**TIPO V**

| Ativo/2005         |                | Passivo/2005        |                    |
|--------------------|----------------|---------------------|--------------------|
| ACC;<br>6.168.315  | ACF;<br>81.276 | PCO;<br>20.269.238  | PCC;<br>13.172.992 |
| ANC;<br>19.634.898 |                | PNC;<br>(7.557.740) |                    |

|                 |                 |                |
|-----------------|-----------------|----------------|
| 6.249.591,33    | 81.276,32       | 6.168.315,01   |
| 33.442.230,26   | 20.269.238,38   | 13.172.991,88  |
| (27.192.638,92) | (20.187.962,05) | (7.004.676,87) |

|             |                |  |
|-------------|----------------|--|
| Restrições: | ST < 0         |  |
|             | NCG < 0        |  |
|             | CCL < 0        |  |
| Condição:   | ST > CCL < NCG |  |

**TIPO V**

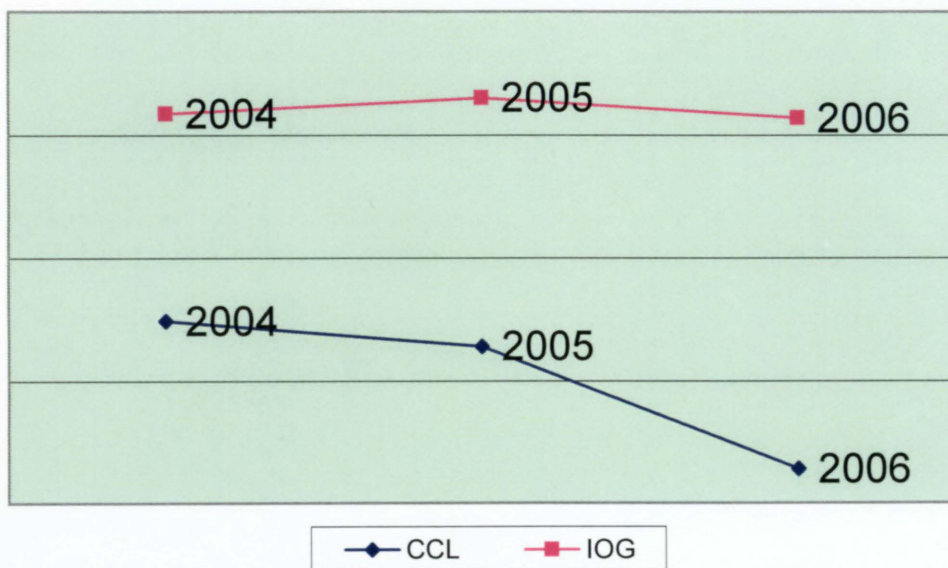
| Ativo/2006         |             | Passivo/2006         |                    |
|--------------------|-------------|----------------------|--------------------|
| ACC;<br>4.922.570  | ACF; 40.661 | PCO;<br>28.603.176   | PCC;<br>13.599.653 |
| ANC;<br>17.711.785 |             | PNC;<br>(19.521.824) |                    |

|                 |                 |                |
|-----------------|-----------------|----------------|
| 4.969.230,88    | 46.660,69       | 4.922.570,19   |
| 42.202.839,88   | 28.603.176,41   | 13.599.663,47  |
| (37.233.609,00) | (28.556.515,72) | (8.677.093,28) |

|             |                |  |
|-------------|----------------|--|
| Restrições: | ST < 0         |  |
|             | NCG < 0        |  |
|             | CCL < 0        |  |
| Condição:   | ST > CCL < NCG |  |

## BLINDAGENS BRASIL LTDA

### GRÁFICO EFEITO TESOURA





**BLINDAGENS BRASIL LTDA****BALANÇO PATRIMONIAL LEVANTADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005 E 2004.**

| <b>ATIVO</b>                         | <b>2006</b>            | <b>2005</b>            | <b>2004</b>           |
|--------------------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|
|                                      | <b>R\$ mil</b>         | <b>R\$ mil</b>         | <b>R\$ mil</b>        |
| <b>CIRCULANTE</b>                    |                        |                        |                       |
| Caixa e bancos ACF                   | 46.660,69              | 78.273,00              | 19.236,59             |
| Contas a receber                     | 1.551.350,25           | 2.408.758,50           | 2.944.235,26          |
| Estoques                             | 2.849.637,67           | 2.673.031,86           | 3.354.370,05          |
| Impostos a recuperar                 | 145.674,95             | 573.346,22             | 472.813,06            |
| Outras contas                        | 375.907,32             | 285.246,74             | 502.619,00            |
|                                      | <b>4.969.230,88</b>    | <b>6.018.656,32</b>    | <b>7.293.273,96</b>   |
| <b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>      |                        |                        |                       |
| Cauções e depósitos judiciais        | 0,00                   | 2.266,69               | 2.266,69              |
| Impostos diferidos                   | 4.981.132,00           | 4.981.132,00           | 8.984.864,72          |
| Outros valores realizáveis           | 16.991,00              | 5.000,00               | 15.000,00             |
|                                      | <b>4.998.123,00</b>    | <b>4.988.398,69</b>    | <b>9.002.131,41</b>   |
| <b>PERMANENTE</b>                    |                        |                        |                       |
| Investimentos                        | 3.036.425,00           | -                      | -                     |
| Imobilizado                          | 5.180.038,35           | 8.674.219,16           | 9.296.311,21          |
| Diferido                             | 4.497.198,30           | 5.246.731,50           | 6.234.185,24          |
|                                      | <b>12.713.661,65</b>   | <b>13.920.950,66</b>   | <b>15.530.496,45</b>  |
| <b>TOTAL DO ATIVO</b>                | <b>22.681.015,53</b>   | <b>24.928.005,67</b>   | <b>31.825.901,82</b>  |
| <b>PASSIVO</b>                       |                        |                        |                       |
|                                      | <b>2006</b>            | <b>2005</b>            | <b>2004</b>           |
|                                      | <b>R\$ mil</b>         | <b>R\$ mil</b>         | <b>R\$ mil</b>        |
| <b>CIRCULANTE</b>                    |                        |                        |                       |
| Fornecedores PCC                     | 13.599.663,47          | 12.686.223,24          | 15.119.961,17         |
| Empréstimos e financiamentos PCO     | 38.564,35              | 59.304,95              | 6.956,35              |
| Dividendos apagar PCO                | 12.177.284,77          | 9.550.623,70           | 9.156.955,51          |
| Outras Contas E Despesas A Pagar PCO | 16.387.327,29          | 9.910.320,46           | 6.782.534,51          |
|                                      | <b>42.202.839,88</b>   | <b>32.206.472,35</b>   | <b>31.066.407,54</b>  |
| <b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>        |                        |                        |                       |
| Empréstimos e financiamentos         | 4.500.000,00           | 4.500.000,00           | 4.500.000,00          |
| Débitos com pessoas ligadas          | 0,00                   | 0,00                   |                       |
|                                      | <b>4.500.000,00</b>    | <b>4.500.000,00</b>    | <b>4.500.000,00</b>   |
| <b>PASSIVO A DESCOBERTO</b>          |                        |                        |                       |
| Capital social                       | 17.101.694,00          | 17.101.694,00          | 16.436.994,00         |
| Prejuízos acumulados                 | (41.123.518,35)        | (28.880.160,68)        | (20.177.499,72)       |
|                                      | <b>(24.021.824,35)</b> | <b>(11.778.466,68)</b> | <b>(3.740.505,72)</b> |
| <b>TOTAL DO PASSIVO</b>              | <b>22.681.015,53</b>   | <b>24.928.005,67</b>   | <b>31.825.901,82</b>  |

## BLINDAGENS BRASIL LTDA

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO  
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005 E 2004

|   | <u>2006</u><br>R\$ mil | <u>2005</u><br>R\$ mil | <u>2004</u><br>R\$ mil |
|---|------------------------|------------------------|------------------------|
| RECEITA BRUTA                                   | 15.582.558,24          | 17.932.291,63          | 32.049.882,76          |
| DEDUÇÕES DA RECEITA                             | <u>(3.830.160,56)</u>  | <u>(5.377.439,44)</u>  | <u>(4.523.898,58)</u>  |
| RECEITA LÍQUIDA                                 | 11.752.397,68          | 12.554.852,19          | 27.525.984,18          |
| CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS                     | <u>(13.442.162,27)</u> | <u>(13.510.590,19)</u> | <u>(21.792.512,53)</u> |
| RESULTADO BRUTO                                 | <u>(1.689.764,59)</u>  | <u>(955.738,00)</u>    | <u>5.733.471,65</u>    |
| RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS                |                        |                        |                        |
| Vendas  | (2.070.264,94)         | (1.503.844,54)         | (2.013.952,06)         |
| Administrativas                                 | (3.121.408,74)         | (2.877.790,10)         | (2.960.982,44)         |
| Despesas Financeiras                            | (5.332.079,88)         | (4.932.471,34)         | (4.803.334,27)         |
| Receitas Financeiras                            | 3.009.673,73           | 3.690.802,87           | 3.144.632,00           |
| Outras receitas/despesas operacionais, líquidas | (824.982,32)           | (185.591,92)           | 179.119,51             |
|   | <u>(8.339.062,15)</u>  | <u>(5.808.895,03)</u>  | <u>(6.454.517,26)</u>  |
| LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL                    | (10.028.826,74)        | (6.764.633,03)         | (721.045,61)           |
| RESULTADO NÃO OPERACIONAL                       | 96.957,10              | 148.247,23             | 0,00<br>17.700,00      |
| PROVISÃO PARA IRPJ E CSLL                       | 0,00                   | 0,00                   | (315.490,72)           |
| PREJUÍZO DO EXERCÍCIO                           | <u>(9.931.869,64)</u>  | <u>(6.616.385,80)</u>  | <u>(387.854,89)</u>    |

XXIII

**BLINDAGENS BRASIL LTDA**

**DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS  
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005 E 2004**

|   | <u>2006</u>         | <u>2005</u>    | <u>2004</u>    |
|---|---------------------|----------------|----------------|
|   | <u>R\$ mil</u>      | <u>R\$ mil</u> | <u>R\$ mil</u> |
| <b>ORIGENS DE RECURSOS</b>                              |                     | 5.572          | 9.435          |
| De terceiros:   |                     |                |                |
| Empréstimos e financiamentos                            | -                   | -              | 4.500          |
|   | -                   | -              | 4.500          |
| Dos acionistas:   |                     |                |                |
| Empréstimos e financiamentos                            | -                   | 894            | 435            |
| Integralização de Capital                               | -                   | 665            | -              |
|   | -                   | 1.558          | 4.935          |
| Da Companhia  |                     |                |                |
| Diminuição do Realizável a Longo Prazo                  | -                   | 4.014          | -              |
|   | -                   | 4.014          | -              |
| <b>APLICAÇÕES DE RECURSOS</b>                           | 7.093               | 7.093          | 7.161          |
| Das operações:  |                     |                |                |
| Prejuízo do exercício                                   | 3.315               | 6.616          | 388            |
| Ajuste Exercícios Anteriores                            | -                   | 2.086          | -              |
| Despesas que não afetam o capital circulante:           |                     |                |                |
| Depreciações e amortizações                             | (1.610)             | (1.610)        | (1.570)        |
|   | 8.798               | 7.093          | (1.183)        |
| De Terceiros:   |                     |                |                |
| Impostos Diferidos                                      | -                   | -              | 8.985          |
| Investimentos   | -                   | -              | 15             |
| Depósitos Judiciais                                     | -                   | -              | 2              |
| No ativo permanente:                                    |                     |                |                |
| Imobilizado   | -                   | -              | 3.832          |
| Diferido  | -                   | -              | (3.308)        |
|   | -                   | -              | 8.344          |
| <b>DIMINUIÇÃO DO CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO</b>         | <u>(37.219.366)</u> | <u>(1.521)</u> | <u>(3.409)</u> |
| <b>VARIAÇÃO NO CAPITAL CIRCULANTE REPRESENTADA POR:</b> |                     |                |                |
| Capital circulante final:                               |                     |                |                |
| Ativo circulante  | 4.969.231           | 6.019          | 7.293          |
| Passivo circulante                                      | 42.202.840          | 20.261         | 20.015         |
|   | (37.233.609)        | (14.243)       | (12.721)       |
| Menos - capital circulante inicial                      | (14.243)            | (12.721)       | (9.313)        |
| <b>DIMINUIÇÃO DO CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO</b>         | <u>(37.219.366)</u> | <u>(1.521)</u> | <u>(3.409)</u> |
|   |                     | 0              |                |

**BLINDAGENS BRASIL LTDA**

**DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO  
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005 E 2004**

|   | <u>Capital<br/>social</u> | <u>Prejuízos<br/>Acumulados</u> | <u>Total</u>    |
|---|---------------------------|---------------------------------|-----------------|
|   | <u>R\$ mil</u>            | <u>R\$ mil</u>                  | <u>R\$ mil</u>  |
| <b>SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003</b> | 16.437                    | (20.399)                        | (3.962)         |
| Ajuste de Exercícios Anteriores         |                           | 609                             | 609             |
| Prejuízo do exercício                   |                           | (388)                           | (388)           |
| <b>SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2004</b> | <u>16.437</u>             | <u>(20.177)</u>                 | <u>(3.741)</u>  |
| Integralização de Capital               | 665                       | -                               | 665             |
| Ajuste de Exercícios Anteriores         | -                         | (2.086)                         | (2.086)         |
| Prejuízo do exercício                   | -                         | (6.616)                         | (6.616)         |
| <b>SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005</b> | <u>17.102</u>             | <u>(28.880)</u>                 | <u>(11.778)</u> |
| Integralização de Capital               | -                         | -                               | -               |
| Ajuste de Exercícios Anteriores         | -                         | -                               | -               |
| Prejuízo do exercício                   | -                         | (12.243)                        | (12.243)        |
| <b>SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006</b> | <u>17.102</u>             | <u>(41.123)</u>                 | <u>(24.021)</u> |