SUELLEN APARECIDA DA SILVA

ANÁLISE ECONOMICO-FINANCEIRA DO SETOR DE CELULOSE E PAPEL ENTRE OS ANOS DE 2003 E 2007

Monografia apresentada ao Curso de Pós-Graduação do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Paraná, como requisito para a obtenção do título de Especialista em Contabilidade e Finanças.

Orientador: Profº Moisés Prates Silveira, MSc.

CURITIBA

2009

SUMÁRIO

LISTA DE QUADROS 8
INTRODUÇÃO 12
4.1 Delimitação do Tema 14
4.2 Apresentação do Problema 14
4.3 Justificativa 14
4.4 Objetivos 14
4.4.1 Objetivo Geral 14
4.4.2 Objetivos Específicos 14
2. REVISÃO LITERÁRIA 16
4.1 Análise das Demonstrações Contábeis 16
4.2 Analise de Balanço Patrimonial 17
4.2.1 Técnicas para a Análise de Balanço 17
4.2.1.1 Análise Vertical 17
4.2.1.2 Análise Horizontal 18
4.2.2 Indicadores Econômico-Financeiros 19
4.2.2.1 Análise de Liquidez 19
4.2.2.2 Análise Estrutural 22
4.2.2.3 Análise Econômica 24
4.3 Ciclometria (Circulação de Capitais) 26
4.3.1 Ciclo Operacional 26
4.3.2 Ciclo Financeiro 27
3. METODOLOGIA 32
4.1 Natureza da Pesquisa 32
4.2 Coleta de Dados 32
4.3 Análise dos Demonstrativos Financeiros 32
4. DESENVOLVIMENTO DO ESTUDO 34
4.1 Aracruz Celulose S.A. 34
4.1.1 Histórico da Empresa 34
4.1.2 Atualização Monetária 35
4.1.3 Análise Financeira Tradicional 36

4.1.4Comentários sobre a Análise Vertical e Horizontal 46
4.1.4.1 Balanço Patrimonial 46
4.1.4.2 Demonstração do Resultado do Exercício 48
4.1.5Análise Através de Índices 49
4.1.5.1 Análise Financeira 50
a) Liquidez Imediata 50
b) Liquidez Seca 50
c) Liquidez Corrente 50
d) Liquidez Geral 50
4.1.5.2 Análise Estrutural 51
a) Participação no Capital de Terceiros (endividamento) 51
b) Composição da Exigibilidade 51
c) Imobilização de Recursos Próprios 51
d) Capitalização 52
4.1.5.3 Análise Econômica 52
a) Margem Líquida 52
b) Rentabilidade do Ativo 52
c) Rentabilidade do Patrimônio Líquido 53
d) Produtividade 54
4.1.6Ciclometria 55
4.1.6.1 Cálculos Aracruz 55
4.2 Iguaçu Celulose e Papel S.A. 57
4.2.1Histórico da Empresa 57
4.2.2Atualização Monetária 58
4.2.3Análise Financeira Tradicional 58
4.2.4Comentários sobre a Análise Vertical e Horizontal 68
4.2.4.1 Balanço Patrimonial Iguaçu 68
4.2.4.2 Demonstração do Resultado do Exercício Iguaçu 69
4.2.5Análise Através de Índices 70
4.2.5.1 Análise Financeira 71
a) Liquidez Imediata 71
b) Liquidez Seca 71
c) Liquidez Corrente 71
d) Liquidez Geral 71

4.2.5.2 Análise Estrutural 72
e) Participação no Capital de Terceiros (endividamento) 72
f) Composição da Exigibilidade 72
g) Imobilização de Recursos Próprios 72
h) Capitalização 72
4.2.5.3 Análise Econômica 73
i) Margem Líquida 73
j) Rentabilidade do Ativo 73
k) Rentabilidade do Patrimônio Líquido 74
l) Produtividade 74
4.2.6Ciclometria 75
4.2.6.1 Cálculos Iguaçu 75
4.3 Klabin S.A. 77
4.3.1Histórico da Empresa 77
4.3.2Atualização Monetária 78
4.3.3Análise Financeira Tradicional 78
79
4.3.4Comentários sobre a Análise Vertical e Horizontal 88
4.3.4.1 Balanço Patrimonial Klabin 88
4.3.4.2 Demonstração do Resultado do Exercício Klabin 89
4.3.5Análise Através de Índices 90
4.3.5.1 Análise Financeira 91
a) Liquidez Imediata 91
b) Liquidez Seca 91
c) Liquidez Corrente 91
d) Liquidez Geral 92
4.3.5.2 Análise Estrutural 92
e) Participação no Capital de Terceiros (endividamento) 92
f) Composição da Exigibilidade 92
g) Imobilização de Recursos Próprios 92
h) Capitalização 93
4.3.5.3 Análise Econômica 93
i) Margem Líquida 93
j) Rentabilidade do Ativo 93

k) Rentabilidade do Patrimônio Líquido 94
l) Produtividade 94
4.3.6Ciclometria 95
4.3.6.1 Cálculos Klabin 95
4.4 Suzano Papel e Celulose S.A. 97
4.4.1Histórico da Empresa 97
4.4.2Atualização Monetária 98
4.4.3Análise Financeira Tradicional 98
4.4.4Comentários sobre a Análise Vertical e Horizontal 108
4.4.4.1 Balanço Patrimonial Suzano 108
4.4.4.2 Demonstração do Resultado do Exercício Suzano 109
4.4.5Análise Através de Índices 110
4.4.5.1 Análise Financeira 111
a) Liquidez Imediata 111
b) Liquidez Seca 111
c) Liquidez Corrente 111
d) Liquidez Geral 111
4.4.5.2 Análise Estrutural 112
a) Participação no Capital de Terceiros (endividamento) 112
b) Composição da Exigibilidade 112
c) Imobilização de Recursos Próprios 112
d) Capitalização 112
4.4.5.3 Análise Econômica 113
a) Margem Líquida 113
b) Rentabilidade do Ativo 113
c) Rentabilidade do Patrimônio Líquido 114
d) Produtividade 114
4.4.6Ciclometria 115
4.4.6.1 Cálculos Klabin 115
4.5 Votorantim Celulose e Papel S.A. 117
4.5.1Histórico da Empresa 117
4.5.2Atualização Monetária 118
4.5.3Análise Financeira Tradicional 118

4.5.4Comentários sobre a Análise Vertical e Horizontal 128
4.5.4.1 Balanço Patrimonial Votorantim 128
4.5.4.2 Demonstração do Resultado do Exercício Iguaçu 129
4.5.5Análise Através de Índices 130
4.5.5.1 Análise Financeira 131
a) Liquidez Imediata 131
b) Liquidez Seca 131
c) Liquidez Corrente 131
d) Liquidez Geral 131
4.5.5.2 Análise Estrutural 132
a) Participação no Capital de Terceiros (endividamento) 132
b) Composição da Exigibilidade 132
c) Imobilização de Recursos Próprios 132
d) Capitalização 132
4.5.5.3 Análise Econômica 133
a) Margem Líquida 133
b) Rentabilidade do Ativo 133
c) Rentabilidade do Patrimônio Líquido 134
d) Produtividade 134
4.5.6Ciclometria 135
4.5.6.1 Cálculos Votorantim 135
4.5.7Conclusões e Comentários 137
REFERÊNCIAS 139

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1. PRINCIPAIS ASPECTOS ANALISADOS PELOS ÍNDICES

QUADRO 2. ÍNDICE ACUMULADO – IGP-M

QUADRO 3. Análise Vertical e Horizontal Aracruz (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2002 e 2003)

QUADRO 4. Análise Vertical e Horizontal Aracruz (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2004 e 2005)

QUADRO 5. Análise Vertical e Horizontal Aracruz (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2006 e 2007)

QUADRO 6. Análise Vertical e Horizontal Aracruz (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2002 E 2003)

QUADRO 7. Análise Vertical e Horizontal Aracruz (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2004 E 2005)

QUADRO 8. Análise Vertical e Horizontal Aracruz (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2006 E 2007)

QUADRO 9. Análise Vertical e Horizontal Aracruz (DRE – 2002 E 2003)

QUADRO 10. Análise Vertical e Horizontal Aracruz (DRE – 2004 E 2005)

QUADRO 11. Análise Vertical e Horizontal Aracruz (DRE – 2006 E 2007)

QUADRO 12. Variações do Balanço Patrimonial

QUADRO 13. Índices Aracruz

QUADRO 14. Análise Vertical e Horizontal Iguaçu (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2002 e 2003)

QUADRO 15. Análise Vertical e Horizontal Iguaçu (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2004 e 2005)

QUADRO 16. Análise Vertical e Horizontal Iguaçu (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2006 e 2007)

QUADRO 17. Análise Vertical e Horizontal Iguaçu (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2002 E 2003)

QUADRO 18. Análise Vertical e Horizontal Iguaçu (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2004 E 2005)

QUADRO 19. Análise Vertical e Horizontal Iguaçu (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2006 E 2007)

QUADRO 20. Análise Vertical e Horizontal Iguaçu (DRE – 2002 E 2003)

QUADRO 21. Análise Vertical e Horizontal Iguaçu (DRE – 2004 E 2005)

QUADRO 22. Análise Vertical e Horizontal Iguaçu (DRE – 2006 E 2007)

QUADRO 23. Variações do Balanço Patrimonial

QUADRO 24. Índices Iguaçu

QUADRO 25. Análise Vertical e Horizontal Klabin (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2002 e 2003)

QUADRO 26. Análise Vertical e Horizontal Klabin (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2004 e 2005)

QUADRO 27. Análise Vertical e Horizontal Klabin (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2006 e 2007)

QUADRO 28. Análise Vertical e Horizontal Klabin (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2002 E 2003)

QUADRO 29. Análise Vertical e Horizontal Klabin (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2004 E 2005)

QUADRO 30. Análise Vertical e Horizontal Klabin (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2006 E 2007)

QUADRO 31. Análise Vertical e Horizontal Klabin (DRE – 2002 E 2003)

QUADRO 32. Análise Vertical e Horizontal Klabin (DRE – 2004 E 2005)

QUADRO 33. Análise Vertical e Horizontal Klabin (DRE – 2006 E 2007)

QUADRO 34. Variações do Balanço Patrimonial

QUADRO 35. Índices Klabin

QUADRO 36. Análise Vertical e Horizontal Suzano (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2002 e 2003)

QUADRO 37. Análise Vertical e Horizontal Suzano (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2004 e 2005)

QUADRO 38. Análise Vertical e Horizontal Suzano (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2006 e 2007)

QUADRO 39. Análise Vertical e Horizontal Suzano (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2002 E 203)

QUADRO 40. Análise Vertical e Horizontal Suzano (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2004 E 2005)

QUADRO 41. Análise Vertical e Horizontal Suzano (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2006 E 2007)

QUADRO 42. Análise Vertical e Horizontal Suzano (DRE – 2002 E 2003)

QUADRO 43. Análise Vertical e Horizontal Suzano (DRE – 2004 E 2005)

QUADRO 44. Análise Vertical e Horizontal Suzano (DRE – 2006 E 2007)

QUADRO 45. Variações do Balanço Patrimonial

QUADRO 46. Índices Suzano

QUADRO 47. Análise Vertical e Horizontal Votorantim (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2002 e 2003)

QUADRO 48. Análise Vertical e Horizontal Votorantim (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2004 e 2005)

QUADRO 49. Análise Vertical e Horizontal Votorantim (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2006 e 2007)

QUADRO 50. Análise Vertical e Horizontal Votorantim (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2002 E 2003)

QUADRO 51. Análise Vertical e Horizontal Votorantim (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2004 E 2005)

QUADRO 52. Análise Vertical e Horizontal Votorantim (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2006 E 2007)

QUADRO 53. Análise Vertical e Horizontal Votorantim (DRE – 2002 E 2003)

QUADRO 54. Análise Vertical e Horizontal Votorantim (DRE – 2004 E 2005)

QUADRO 55. Análise Vertical e Horizontal Votorantim (DRE – 2006 E 2007)

QUADRO 56. Variações do Balanço Patrimonial

QUADRO 57. Índices Votorantim

INTRODUÇÃO

O cenário mundial está passando por mudanças significativas, e o ambiente empresarial é um dos que mais são atingidos. As interrelações neste ambiente são constantes, e as informações aliadas à comunicação, trazem os diferenciais competitivos. Diante disso, as empresas necessitam de sistemas de informações que ordenem e gerenciem as informações necessárias aos usuários, para dar suporte no processo decisório.

Este trabalho tem por objetivo uma análise econômica e financeira profunda das Demonstrações de cinco empresas de Sociedade Anônima de Capital Aberto, informações estas apresentadas à Comissão de Valores Imobiliários. Para tanto serão utilizadas as demonstrações de seis períodos consecutivos:2002, 2003, 2004, 2005, 2006 e 2007, salientando que os valores estão em milhares de reais. As empresas escolhidas para esta análise representam o setor de Celulose e Papel, conforme segue: Aracruz Celulose e Papel SA.; Iguaçu Celulose e Papel SA.; Klabin SA.; Suzano Papel e Celulose SA. e Votorantim Celulose e Papel SA.

Segundo MATARAZZO (1998), o trabalho do analista começa quando termina o do contador, pois as demonstrações trazem somente "dados", que isoladamente não provocam nenhuma reação no leitor. Então, entra em cena o analista, que transforma os dados coletados das demonstrações contábeis em informações, e demonstra os resultados obtidos de maneira simples, por meio de relatórios interpretativos e gráficos, facilitando o entendimento e o processo decisório, para os mais diversos usuários, como: instituições bancárias (no tocante à concessão de crédito), investidores, credores, acionistas, colaboradores, governo e demais interessados.

Para tal análise, será feita a correção monetária dos valores ao ano de 2007, aplicando-se o IGP-M como índice, os demonstrativos serão estudados através da analise vertical e horizontal, em seguida, apontando-se as principais contas, serão analisados os índices, econômicos, financeiros e estruturais das empresas elencadas acima.

De posse dessas informações, pode-se ter uma visão de como o setor, representado por essas cinco empresa se comportou no período entre 2002 e 2007.

Este tipo de análise permite, ao gestor, ter um maior referencial quanto à saúde do setor em que sua empresa está inserido, podendo inclusive, apontar correções ou estudar o comportamento de seus concorrentes durante o período.

4.1 Delimitação do Tema

Para a delimitação da amostra, selecionou-se as cinco maiores empresas do ramo de Celulose e Papel, sendo elas: **Aracruz S/A, Iguaçu Celulose e Papel, Klabin Celulose S/A, Suzano Papel e Celulose S/A e Votorantim Celulose e Papel S/A.** Todas as empresas analisadas são Sociedades Anônimas (S/A) de Capital Aberto e possuem ações negociadas em Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA).

4.2 Apresentação do Problema

Qual a situação financeira das empresas do setor de Celulose e Papel entre os anos de 2002 e 2007?

4.3 Justificativa

Percebe-se, em muitas situações, decisões serem tomadas somente com base na analise custoxbenefício, porém não é só porque a empresa, no período analisado, projetou resultados positivos, que apresenta condições de se manter assim em períodos futuros.

A análise econômico-financeira vem em encontro à necessidade crescente de se obter informações relevantes ao processo decisório.

4.4 Objetivos

4.4.1 Objetivo Geral

Analisar a situação econômico-financeira do setor de Celulose e Papel, nos períodos compreendidos entre o ano de 2003 e 2007, através das demonstrações publicadas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

4.4.2 Objetivos Específicos

➔ Reestruturar o Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) para fins de análise;

- ➔ Elaborar a Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial e DRE;
- ➔ Analisar a dinâmica Financeira das empresas estudadas;
- ➔ Apresentar a análise financeira, estrutural e econômica de cada empresa;
- ➔ Analisar a ciclometria ano a ano.

2. REVISÃO LITERÁRIA

4.1 Análise das Demonstrações Contábeis

BRASIL (1993) relata que o estudo da análise econômico-financeira nas empresas é necessário para um bom conhecimento das demonstrações financeiras; é desejável pelo motivo de que essas demonstrações, bem como os números delas extraídos, representam o principal instrumento de transmissão de informações econômico e financeira tanto dentro da empresa quanto fora.

Para MATARAZZO (1998), a análise das Demonstrações Contábeis é uma ferramenta que auxilia na tomada de decisões, pois transforma os dados das demonstrações em informações relevantes para a administração da empresa.

Essas informações tornam-se cada vez mais importantes, uma vez que a velocidade do processo de tomada de decisão é cada vez maior, principalmente pelo dinamismo exigido pelo mercado.

Percebe-se grande aceleração neste processo, o que tem levado os gestores a buscar cada vez mais ter informação atualizada disponível constantemente.

Hoje, não basta somente ter os números, tem-se que analisá-los. Pois o diferencial competitivo e a alavancagem financeira está cada vez mais em detalhes.

Dentre as tantas ferramentas utilizadas para a análise, este estudo de caso apresenta as seguintes ferramentas:

- Análise de Balanços
- Ciclometria
- Análise dinâmica do Capital de Giro

4.2 Analise de Balanço Patrimonial

Segundo MATARAZZO (1998) a análise de Balanços tem origem e desenvolvimento dentro do sistema bancário dos Estados Unidos, em meados do Século XI, quando passaram a solicitar balanços às empresas tomadoras de empréstimos, por necessidades de segurança nas operações de crédito e financiamento.

A análise do Balanço ganhou um grande reforço quando o Banco Central Americano, com a necessidade de uma padronização e de um aperfeiçoamento na área.

Hoje, segundo BRASIL (1993) a análise de Balanços é utilizada como instrumento de medida de desempenho, objetiva auxiliar os administradores na tomada de decisões, pois permite conhecer os destinos da empresa quanto aos aspectos: liquidez, capacidade de pagamento, nível de endividamento, estrutura de capitais, entre outros.

4.2.1 Técnicas para a Análise de Balanço

Para MATARAZZO (1998) a análise de Balanços surgiu por motivos práticos e mostrou-se um instrumento de grande utilidade.

Vários desses índices surgiram e continuam sendo utilizados até o presente momento. Porém, com a necessidade de maiores riquezas de informações, essas técnicas foram sendo aprimoradas.

Segundo PADOVEZE (2000) a base da análise de balanço é composta basicamente de:

- Análise Vertical;
- Análise Horizontal.

4.2.1.1 Análise Vertical

Segundo IUDÍCIBUS (1998) esse tipo de análise é importante para avaliar a estrutura de composição dos itens e sua evolução no tempo.

MATARAZZO (1998) vai mais além, afirma que o objetivo desta análise é mostrar a importância de cada conta em relação à demonstração financeira a que pertence e, através da comparação com padrões do segmento ou análise de anos anteriores da mesma empresa, visualizar se há itens fora das proporções normais.

A Análise vertical analisa a demonstração financeira ano a ano, comparando a representatividade em percentual de cada item da demonstração. Calcula-se cada conta em relação a um valor-base, como por exemplo, cada conta em relação ao total do Ativo, no caso do Balanço Patrimonial, já para a Demonstração de Resultados, pode-se calcular cada conta em relação à receita de vendas. Através dessa análise tem-se uma noção de qual item requer maior atenção na demonstração financeira e qual pode ser analisado em um segundo momento.

4.2.1.2 Análise Horizontal

Segundo IUDÍCIBUS (1998) esse tipo de análise é importante para avaliar a estrutura de composição dos itens e sua evolução no tempo.

Segundo MATARAZZO (1998) essa análise baseia-se na relação entre anos de cada conta individualmente.

Para uma série de 3 (três) anos, por exemplo, pega-se a demonstração mais antiga e a partir dela calcula-se a representatividade dos anos seguintes.

É recomendável que tanto a análise vertical quanto a horizontal não sejam realizadas isoladamente, pois a vertical não acompanha a evolução da empresa ao longo do tempo e a horizontal não dá a dimensão de espaço, por exemplo, uma conta pode variar 500% de um ano para outro segundo a análise horizontal, porém se o balanço inteiro "crescer" na mesma proporção, a representatividade daquela conta para a demonstração financeira continua sendo a mesma.

Vale lembrar que para esta analise, recomenda-se levar em consideração o valor do dinheiro no tempo, por este motivo, o ideal é corrigir os valores a uma mesma data, utilizando-se algum indicador financeiro, tal como IGP-M, TR, entre outros.

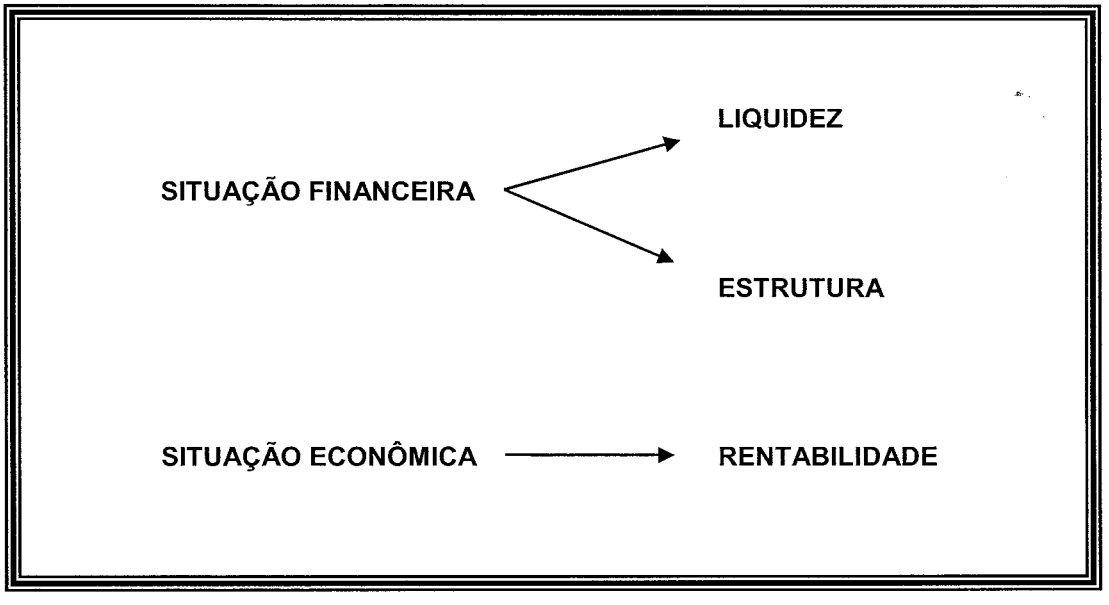
4.2.2 Indicadores Econômico-Financeiros

Segundo ASSAF NETO (2007), os índices são as ferramentas de análise mais empregadas, pois servem de medida para os diversos aspectos econômicos e financeiros nas empresas.

Esta análise pode ser subdividida em situação financeira e situação econômica, analisando-se num primeiro momento ambas em separado, para posteriormente obter uma conclusão das 2 análises em conjunto.

A seguir destacam-se os principais itens que contribuem para quem não deseja somente uma análise superficial.

QUADRO 1. PRINCIPAIS ASPECTOS ANALISADOS PELOS ÍNDICES



Fonte: MATARAZZO (1998) - adaptado

4.2.2.1 Análise de Liquidez

Segundo OLIVEIRA (2008) os índices de liquidez não são índices extraídos do fluxo de caixa, que comparam as entradas e saídas de dinheiro,

mas sim procuram medir a solidez financeira da empresa confrontando ativos financeiros com as dívidas.

Para PADOVEZE (2000), a análise de liquidez ou da capacidade de solvência de uma empresa é realizada através do cálculo e interpretação dos índices de liquidez.

Os índices de liquidez normalmente empregados são: Liquidez Imadiata, Liquidez Seca, Liquidez Corrente e Liquidez Geral. Todos eles relacionam bens e direitos com obrigações da empresa.

a) Liquidez Imediata

Segundo OLIVEIRA (2008) Os índices de liquidez não são índices extraídos do fluxo de caixa, que comparam as entradas e saídas de dinheiro, mas sim procuram medir a solidez financeira da empresa confrontando ativos financeiros com as dívidas.

$$\textbf{LIQUIDEZ IMEDIATA} = \frac{\textbf{DISPONIBILIDADES}}{\textbf{PASSIVO CIRCULANTE}}$$

É utilizado na avaliação de nível de recursos que são mantidos para cumprimento dos compromissas mais imediatos e também dos eventuais. A empresa não precisa manter como disponibilidade valores correntes a todas as suas dívidas de curto prazo (passivo circulante). Isso faz com que o índice de liquidez seja bem menor que 1.

b) Liquidez Seca

Segundo OLIVEIRA (2008) é utilizado para avaliar a capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo sem considerar os estoques. É um índice adequado para a analise de empresas que operem com estoque de difícil realização financeira.

$$\text{LIQUIDEZ SECA} = \frac{\text{AC - ESTOQUES}}{\text{PC}}$$

c) Liquidez Corrente

Este índice é utilizado para avaliar a capacidade de pagamentos das obrigações de curto prazo através de bens e créditos circulantes.

Para ASSAF NETO (2007) a liquidez corrente indica o quanto existe do ativo circulante para cada R$1,00 de dívida a curto prazo. Quanto maior a liquidez corrente, mais alta se apresenta a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro.

$$\text{LIQUIDEZ SECA} = \frac{\text{AC}}{\text{PC}}$$

d) Liquidez Geral

Para OLIVEIRA (2008) este índice é utilizado para avaliar a capacidade de pagamento de todas as obrigações, tanto de curto, quanto de longo prazo, através de recursos não permanentes (AC e ARLP). O ideal é que este índice não seja inferior a 1. Sendo que o índice menor que 1, a empresa estará financiando, pelo menos em parte, as aplicações no permanente com recursos de terceiros, o que geralmente provoca grandes dificuldades de pagamento das obrigações.

$$\text{LIQUIDEZ GERAL} = \frac{\text{AC + ARLP}}{\text{PC + PELP}}$$

4.2.2.2 Análise Estrutural

Esta análise serve para embasar as decisões financeiras, sob a ótica da obtenção e aplicação de recursos.

a) Participação do Capital de Terceiros

Para IUDÍCIBUS (1998) é uma das formas de observar a dependência do capital de terceiros. Se for maior que um, ano a ano crescente, indica uma dependência exagerada de recursos de terceiros. Este quociente é um dos mais utilizados para retratar o posicionamento das empresas em relação com relação aos capitais de terceiros.

$$\text{PARTICIPAÇÃO DO CAP. TERCEIROS} = \frac{\text{CAPITAL DE TERCEIROS}}{\text{PL}}$$

b) Composição da Exigibilidade

Esse índice representa a posição do endividamento total, segundo a ótica de IUDÍCIBUS (1998). Para o autor, uma empresa em expansão deve procurar financiar seu endividamento a longo prazo, para assim gerar fundo adicional para só assim começar a amortizar suas dívidas, sem precisar gerar

preocupações com a aquisição de novos equipamentos ou de outros recursos de produção.

$$\text{COMPOSIÇÃO DA EXIBILIDADE} = \frac{\text{PC}}{\text{CAPITAL DE TERCEIROS}}$$

c) Imobilização de Recursos Próprios

Para OLIVEIRA (2008) este índice mede a proporção de recursos próprios destinados ao ativo fixo da empresa e, por extensão, a proporção liberada para o capital de giro. Serve para determinar a dependência da empresa em capitais de terceiros para financiar o Ativo Circulante.

$$\text{IMOBILIZAÇÃO DE RECURSOS PRÓPRIOS} = \frac{\text{ATIVO PERMANENTE}}{\text{PATRIMONIO LIQUIDO}}$$

d) Capitalização

Para MATARAZZO (1998) este índice indica o volume de recursos gerados e que permanecem na empresa.

Este índice pode ser interpretado como quanto maior, melhor.

$$\text{CAPITALIZAÇÃO} = \frac{\text{CAPITAIS PRÓPRIOS MÉDIOS}}{\text{ATIVO MÉDIO}}$$

4.2.2.3 Análise Econômica

Segundo MATARAZZO (1998), estes índices apresentam qual a rentabilidade dos capitais investidos, ou seja, qual o grau de êxito econômico da empresa.

a) Margem Líquida

Para MATARAZZO (1998) este índice indica quanto a empresa obtém de lucro a cada R$100,00 vendidos, tendo como interpretação, quanto maior, melhor.

$$\text{MARGEM LÍQUIDA} = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO}}{\text{VENDAS LÍQUIDAS}}$$

b) Rentabilidade do Ativo

Este índice demonstra quanto a empresa obteve de Lucro Líquido em relação ao Ativo. É uma medida do potencial de geração de lucro e deve ser utilizado como comparativo ano a ano.

$$\text{RENTABILIDADE DO ATIVO} = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO}}{\text{ATIVO MÉDIO}}$$

c) Rentabilidade do Patrimônio Líquido

MATARAZZO (1998) diz que o papel do índice de rentabilidade do Patrimônio Líquido é mostrar qual a taxa de rendimento do Capital Próprio. Com isso, se pode avaliar se a empresa oferece rentabilidade superior ou inferior a outras opções. Sob esta ótica, quanto maior, melhor.

$$\text{RENTABILIDADE DO PL} = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO}}{\text{PL MÉDIO}}$$

d) Produtividade

MATARAZZO (1998) comenta que esse índice mede o volume de vendas da empresa em relação ao capital total investido, ou seja, indica quanto foi vendido para cada R$1,00 investido. Nesta análise, quanto maior o índice, melhor.

$$\text{PRODUTIVIDADE} = \frac{\text{VENDAS LÍQUIDAS}}{\text{ATIVO MÉDIO}}$$

4.3 Ciclometria (Circulação de Capitais)

A ciclometria compreende o estudo analítico da circulação de bens e valores pertencentes a uma organização econômica com a finalidade de determinar o giro dos capitais nela aplicados.

Para MATARAZZO (1998) através dos dados das demonstrações financeiras podem ser calculados os prazos médios de recebimento de vendas, de renovação de estoque e de pagamento de compras. Os índices de prazos médios não devem ser analisados isoladamente, e sim em conjunto, a conjugação destes prazos médios leva a análise dos ciclos operacional e de caixa, elementos importantes para formulação de estratégias comerciais e financeiras.

Tem por finalidade fixar um volume médio de capital aplicado ou de origem que se renova ou substitui durante um determinado período de tempo, direcionando as proporções ideais dos componentes do ativo e do passivo.

4.3.1 Ciclo Operacional

Para BRASIL (1993) o ciclo operacional indica o intervalo de tempo decorrido entre o momento em que a empresa adquire as matérias-primas ou mercadorias e o momento em que recebe o dinheiro relativo às vendas. Portanto, refere-se ao período (em média) em que os recursos estão investidos nas operações sem que tenha ocorrido as correspondentes entradas de caixa. Nesse caso, o capital de giro ou parte dele, é financiada pelos fornecedores que concedem prazo para pagamento. O ideal é que a empresa consiga maximizar os prazos junto aos fornecedores.

Deve-se considerar que as empresas apresentam ciclos operacionais diferentes em decorrência da atividade que cada uma delas exercem, pois cada atividade tem características próprias.

CICLO OPERACIONAL = PMEmp + PMEdr

PMEmp: Prazo Médio de Estoques de Matéria-Prima

PMEdr: Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas.

4.3.2 Ciclo Financeiro

Para BRASIL (1993), o ciclo financeiro ou conversão de caixa, começa com o pagamento do produto/matéria prima, que será revendida ou transformada em produto acabado, e termina com o recebimento do pagamento desse produto. Este ciclo indica o período em que a empresa terá que financiar suas operações, sem recursos de fornecedores, optando por outras fontes de financiamento. Quanto maior for o ciclo financeiro, mais necessidade a empresa tem de obtenção de financiamento complementar para o giro de seus negócios. Se obtido de fontes onerosas, poderá provocar redução da rentabilidade e contribuir para eventual insolvência da empresa.

Para a mensuração do Ciclo Financeiro, é necessária a obtenção das seguintes informações:

a) Custo do Produto em Produção

CPP = CPA + EFpe - EIpe

CPA: Custo da Produção Acabada.

EIpe: Estoque Inicial de Produtos em Elaboração.

EFpe: Estoque Final de Produtos em Elaboração.

b) Custo da Produção Acabada

CPA = CPV + Efpa - Eipa

CPA: Custo da Produção Acabada

Eipa: Estoque Inicial de Produtos Acabados

Efpa: Estoque Final de Produtos Acabados

c) Materiais Aplicados na Produção

MAP = EImp + Compras Líquidas – EFmp

OU

MAP = 40% x CPP (estimativa % arbitrada)

EImp: Estoque Inicial de Matérias Primas

EFmp: Estoque Inicial de Matérias Primas

CPP: Custo do Produto em Produção

d) Compras Líquidas

CL = MAP – EImp + EFmp

MAP: Materiais Aplicados na Produção.

EImp: Estoque Inicial de Matérias Primas.

EFmp: Estoque Inicial de Matérias Primas.

e) Compras Brutas

$$CP = \frac{CL + (1 + \%IPI)}{1 - \%ICMS}$$

CL: Compras Líquidas.

IPI: Imposto sobre Produtos Industrializados.

ICMS: Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços.

f) Prazo Médio de Estoque de Matéria Prima

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

EImp: Estoque Inicial de Matéria Prima.

EFmp: Estoque Final de Matéria Prima.

MAP: Materiais Aplicados na Produção.

RB: Receita Bruta.

DevA: Devoluções/Abatimentos.

g) Prazo Médio de Estoque de Produtos em Elaboração

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

EIpe: Estoque Inicial de Produtos em Elaboração.

EFpe: Estoque Final de Produtos em Elaboração.

CPA: Custo da Produção Acabada.

RB: Receita Bruta.

DevA: Devoluções/Abatimentos.

h) Prazo Médio de Estoque de Produtos Acabados

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

EIpe: Estoque Inicial de Produtos Acabados.

EFpe: Estoque Final de Produtos Acabados.

CPV: Custo dos Produtos Vendidos.

RB: Receita Bruta.

DevA: Devoluções/Abatimentos.

i) Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas

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

SIdr: Saldo Inicial de Duplicatas Recebidas.

SFdr: Saldo Final de Duplicatas Recebidas.

VP: Vendas a Prazo.

RB: Receita Bruta.

DevA: Devoluções/Abatimentos.

j) Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores

$$PMdpg = \frac{\left(\frac{SIdpg + SFdpg}{2}\right) \times T}{CP} \times \frac{CP}{RB - DevA}$$

SIdpg: Saldo Inicial de Duplicatas a Pagar.

SFdpg: Saldo Final de Duplicatas a Pagar.

CP: Compras a Prazo.

RB: Receita Bruta.

DevA: Devoluções/Abatimentos.

k) Ciclo Financeiro Equivalente

$$CF = PMEmp + PMEpa + PMEpe + PMEdr - PMdpg$$

PMEmp: Prazo Médio de Estoque de Matéria Prima.

PMEpa: Prazo Médio de Estoque de Produtos Acabados.

PMEpe: Prazo Médio de Estoque de Produtos em Elaboração.

PMEdr: Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas.

PMdpg: Prazo Médio de Pagamento de Duplicatas.

3. METODOLOGIA

4.1 Natureza da Pesquisa

Esta pesquisa é caracterizada por uma linha de estudo descritiva, pois tem como base informações já existentes.

Para GIL (2002) a pesquisa descritiva tem como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis. Envolve o uso de técnicas padronizadas de coleta de dados: questionário e observação sistemática. Assume, em geral, a forma de Levantamento.

Quanto aos procedimentos técnicos o estudo enquadra-se como bibliográfico que para GIL (2002) é a pesquisa desenvolvida com base em material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos.

4.2 Coleta de Dados

A coleta de dados deste estudo será efetuada através de pesquisa bibliográfica, artigos publicados sobre o tema e demonstrativos publicados na Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Os dados coletados junto à CVM foram estudados conforme a literatura apresentada. Os resultados obtidos foram analisados tendo sua interpretação descrita neste documento.

Para a coleta de informações financeiras, utilizou-se a CVM por tratar-se de informações oficiais, publicadas pela própria empresa e retratam a realidade ou o mais próximo dela.

4.3 Análise dos Demonstrativos Financeiros

Segundo RAUEN (1999), é a parte que apresenta os resultados obtidos na pesquisa e analisa-os sob o crivo dos objetivos e/ou das hipóteses. Assim, a

apresentação dos dados é a evidência das conclusões e a interpretação consiste no contrabalanço dos dados com a teoria.

Para GIL (2002) o objetivo da análise é sumariar as observações, de forma que estas permitam respostas às perguntas da pesquisa. O objetivo da interpretação é a procura do sentido mais amplo de tais respostas, por sua ligação com outros conhecimentos já obtidos.

Para este estudo utilizou-se análise de conteúdo, que permite o tratamento de dados e a análise do que daquilo que está publicado.

4. DESENVOLVIMENTO DO ESTUDO

As análises serão feitas com base nas demonstrações contábeis publicadas na CVM, em moeda corrente, com valores corrigidos pelo IGPM.

Foram estudadas 5 empresas do mesmo ramo de atividade, com a intenção de nortear a situação do Setor ao qual estão inseridas.

Para a apresentação das análises, será considerada cada empresa individualmente e após esta análise, ter-se á um referencial do setor.

4.1 Aracruz Celulose S.A.

4.1.1 Histórico da Empresa

A Aracruz Celulose iniciou o plantio de eucalipto na região de Aracruz, no norte do Espírito Santo. Esse processa se inicia na segunda metade da década de 1960, e a maioria das terras adquiridas já estava desmatada.

As práticas florestais da empresa adotadas no início de suas operações, na década de 1960, obedeciam à legislação em vigor à época, que não era tão rígida quanto a atual, uma vez que a preocupação com a questão ambiental era menor. Ainda assim, a maioria dos fragmentos de mata nativa encontrados foi preservada.

Até a inauguração da primeira fábrica da Aracruz, em 1978, as empresas de celulose tinham o conhecimento prático da importância da integração das reservas nativas com plantios de eucalipto. Entretanto não havia nenhum estudo que comprovasse os benefícios dessa prática. A partir de 1979, a Aracruz iniciou uma série de estudos sobre biodiversidade, publicados em três artigos técnicos em 1982.

A partir deste ano, com a ampliação da base florestal na Bahia e no norte do Espírito Santo para atender ao aumento da capacidade de produção (fábrica B), cada propriedade adquirida passou a ser inspecionada para

determinar a importância dos fragmentos florestais existentes e determinar a localização exata dos plantios, de forma a compor um mosaico e evitar qualquer possibilidade de conversão de florestas nativas em plantios.

No Rio Grande do Sul, onde em 2003 a Aracruz adquiriu a Riocell (atualmente Unidade Guaíba) com os plantios já estabelecidos, também não houve qualquer conversão de florestas nativas.

No ano de 2005, a Aracruz iniciou um de seus projetos, a Veracel, juntamente com a sueco-finlandesa Stora Enso. Tendo sua inauguração e setembro do mesmo ano, esta empresa nasceu para suprir a necessidade de abranger todo o processo produtivo de celulose.

Em 2008, a Aracruz iniciou seus esforços para a ampliação de sua unidade de Guaíba.

Atualmente a empresa é reconhecida como líder global na produção de celulose branqueada de eucalipto, operando o maior complexo fabril de celulose do mundo.

4.1.2 Atualização Monetária

Para uma mensuração correta dos dados analisados, tem-se a necessidade de considerar o valor do dinheiro ao longo do tempo. Utilizou-se o índice IGP-M para o ajuste dos valores, conforme a seguir:

QUADRO 2. ÍNDICE ACUMULADO – IGP-M

INDICE ACUMULADO						
MES / ANO	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**
JANEIRO	216,9440	277,1730	297,0390	332,2980	338,0830	349,5930
FEVEREIRO	217,0740	283,5060	299,0970	333,2880	338,1280	350,5240
MARÇO	217,2760	287,8550	302,4840	336,1230	337,3390	351,7170
ABRIL	218,4860	290,5120	306,1510	339,0300	335,9210	351,8690
MAIO	220,2920	289,7470	310,1520	338,2990	337,1850	352,0200
JUNHO	223,6880	286,8430	314,4190	336,8010	339,7120	352,9360
JULHO	228,0570	285,6490	318,5320	335,6630	340,3120	353,9200
AGOSTO	233,3480	286,7350	322,4120	333,4740	341,5740	357,4040
SETEMBRO	238,9430	290,1270	324,6510	331,6900	342,5610	361,9970
OUTUBRO	248,1990	291,2290	325,9250	333,6940	344,1550	365,7940
NOVEMBRO	261,0800	292,6570	328,5880	335,0330	346,7460	368,3340
DEZEMBRO	270,8670	294,4550	331,0050	335,0060	347,8420	374,8150
IGP-M	**1,3838**	**1,2729**	**1,1324**	**1,1188**	**1,0775**	**1,0000**

Fonte: *http://www.portalbrasil.net/igpm.htm*

Utilizou-se como ano-base 2007, para a mensuração do índice, fez-se a proporção de crescimento em relação ao ano estudado.

Todas as contas foram atualizadas conforme o índice registrado no quadro acima, ano a ano.

4.1.3 Análise Financeira Tradicional

Esta análise foi realizada sobre as contas já corrigidas monetariamente.

QUADRO 3. Análise Vertical e Horizontal Aracruz (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2002 e 2003)

BALANÇO PATRIMONIAL									
ARACRUZ CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 434 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2002				31/12/2003			
		VA	IGPM 1,3838	AV	AH	VA	IGPM 1,2729	AV	AH
Ativo Circulante	**1.1**	**1.791.130**	**2.478.495**	**100,00%**	**100,00%**	**2.172.403**	**2.765.276**	**100,00%**	**111,57%**
Disponibilidades	**1.1.1**	**102.337**	**141.610**	**5,71%**	**100,00%**	**248.487**	**316.302**	**11,44%**	**223,36%**
Caixa e Bancos	1.1.1.1	29.292	40.533	28,62%	100,00%	78.989	100.546	31,79%	248,06%
Aplicações Financeiras	1.1.1.2	73.045	101.077	71,38%	100,00%	169.498	215.756	68,21%	213,46%
Créditos	**1.1.2**	**1.330.593**	**1.841.222**	**74,29%**	**100,00%**	**1.408.110**	**1.792.399**	**64,82%**	**97,35%**
Duplicatas a Receber	1.1.2.1	452.726	626.464	34,02%	100,00%	581.824	740.610	41,32%	118,22%
Dividendos a receber	1.1.2.2	877.867	1.214.757	65,98%	100,00%	826.286	1.051.789	58,68%	0,00%
Estoques	**1.1.3**	**202.941**	**280.822**	**11,33%**	**100,00%**	**332.736**	**423.543**	**15,32%**	**150,82%**
Produtos acabados	1.1.3.1	102.744	142.173	50,63%	100,00%	171.947	218.873	51,68%	153,95%
Produtos em elaboração	1.1.3.2	14.500	20.065	7,14%	100,00%	16.393	20.867	4,93%	0,00%
Matérias-primas	1.1.3.3	36.022	49.846	17,75%	100,00%	75.114	95.613	22,57%	191,82%
Materiais auxiliares, manutenção e outros	1.1.3.4	56.713	78.477	27,95%	100,00%	74.334	94.621	22,34%	120,57%
Outros	1.1.3.5	(7.038)	(9.739)	-3,47%	100,00%	(5.052)	(6.431)	-1,52%	66,03%
Outros	**1.1.4**	**155.259**	**214.841**	**8,67%**	**100,00%**	**183.070**	**233.032**	**8,43%**	**108,47%**
Imposto de Renda e Contrib. Social a Rec.	1.1.4.1	123.721	171.200	79,69%	100,00%	100.505	127.934	54,90%	74,73%
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.1.4.2	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Outras Contas a Receber	1.1.4.3	23.999	33.209	15,46%	100,00%	59.438	75.659	32,47%	227,83%
Despesas Antecipadas	1.1.4.4.	3.709	5.132	2,39%	100,00%	16.480	20.978	9,00%	408,73%
Créditos por vendas de ativos	1.1.4.5	3.830	5.300	2,47%	100,00%	6.647	8.461	3,63%	0,00%
Ativo Realizável a Longo Prazo	**1.2**	**300.066**	**415.219**	**100,00%**	**100,00%**	**161.656**	**205.774**	**100,00%**	**49,56%**
Créditos com pessoas ligadas	**1.2.1**	**-**	**-**	**0,00%**	**100,00%**	**-**	**-**	**0,00%**	**#DIV/0!**
Com controladas e coligadas	1.2.1.1	-	-	#DIV/0!	100,00%	-	-	#DIV/0!	#DIV/0!
Outros	**1.2.2**	**300.066**	**415.219**	**100,00%**	**100,00%**	**161.656**	**205.774**	**100,00%**	**49,56%**
Depósitos Judiciais	1.2.2.1	37.535	51.939	12,51%	100,00%	41.616	52.973	25,74%	101,99%
Outras Contas a Receber	1.2.2.2	28.186	39.003	9,39%	100,00%	26.547	33.792	16,42%	86,64%
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.2.2.3	180.875	250.288	60,28%	100,00%	88.944	113.218	55,02%	45,24%
Impostos a recuperar	1.2.2.4	53.470	73.990	17,82%	100,00%	4.549	5.790	2,81%	0,00%
					100,00%				
Ativo Permanente	**1.3**	**3.841.703**	**5.315.996**	**100,00%**	**100,00%**	**5.668.275**	**7.215.209**	**100,00%**	**135,73%**
Investimentos	**1.3.1**	**13.312**	**18.421**	**0,35%**	**100,00%**	**848.765**	**1.080.402**	**14,97%**	**5865,18%**
Investimentos em controladas e coligada	1.3.1.1	13.312	18.421	100,00%	100,00%	848.765	1.080.402	100,00%	5865,18%
Outros Investimentos	1.3.1.2	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	#DIV/0!
Imobilizado	**1.3.2**	**3.734.118**	**5.167.124**	**97,20%**	**100,00%**	**4.724.365**	**6.013.696**	**83,35%**	**116,38%**
Terrenos	1.3.2.1	533.839	738.705	14,30%	100,00%	653.800	832.229	13,84%	112,66%
Edificações	1.3.2.2	383.419	530.560	10,27%	100,00%	476.127	606.067	10,08%	114,23%
Máquinas e Equipamentos	1.3.2.3	2.061.702	2.852.901	55,21%	100,00%	2.577.608	3.281.066	54,56%	115,01%
Móveis, Utensílios e Instalações	1.3.2.4	25.071	34.692	0,67%	100,00%	54.762	69.707	1,16%	200,93%
Veículos	1.3.2.6	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	#DIV/0!
Equipamentos de informática	1.3.2.7	23.320	32.269	0,62%	100,00%	29.117	37.063	0,62%	0,00%
Outros	1.3.2.8	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	#DIV/0!
Reflorestamento	1.3.2.9	485.426	671.713	13,00%	100,00%	687.447	875.059	14,55%	130,27%
Obras em andamento	1.3.2.10	221.341	306.283	5,93%	100,00%	95.632	121.731	2,02%	39,74%
Adiantamento a fornecedores	1.3.2.11	-	-	0,00%	100,00%	149.872	190.774	3,17%	0,00%
Intangível	**1.3.3**	**-**	**-**	0,00%	**100,00%**	**-**	**-**	0,00%	**0,00%**
Diferido	**1.3.4**	**94.273**	**130.451**	2,52%	**100,00%**	**95.145**	**121.111**	2,01%	**0,00%**
Ativo Total		**5.932.899**	**8.209.710**	**100,00%**	**100,00%**	**8.002.334**	**10.186.259**	**100,00%**	**124,08%**

QUADRO 4. Análise Vertical e Horizontal Aracruz (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2004 e 2005)

BALANÇO PATRIMONIAL									
ARACRUZ CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 434 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2004				31/12/2005			
		VA	IGPM 1,1324	AV	AH	VA	IGPM 1,1188	AV	AH
Ativo Circulante	**1.1**	**2.293.688**	**2.597.268**	**100,00%**	**104,79%**	**2.659.420**	**2.975.441**	**100,00%**	**120,05%**
Disponibilidades	**1.1.1**	**175.124**	**198.302**	**7,64%**	**140,03%**	**80.183**	**89.711**	**3,02%**	**63,35%**
Caixa e Bancos	1.1.1.1	90.193	102.130	51,50%	251,97%	50.809	56.847	63,37%	140,25%
Aplicações Financeiras	1.1.1.2	84.931	96.172	48,50%	95,15%	29.374	32.865	36,63%	32,51%
Créditos	**1.1.2**	**1.603.315**	**1.815.521**	**69,90%**	**98,60%**	**1.789.523**	**2.002.173**	**67,29%**	**108,74%**
Duplicatas a Receber	1.1.2.1	509.410	576.833	31,77%	92,08%	568.582	636.147	31,77%	101,55%
Dividendos a receber	1.1.2.2	1.093.905	1.238.688	68,23%	0,00%	1.220.941	1.366.026	68,23%	0,00%
Estoques	**1.1.3**	**314.219**	**355.807**	**13,70%**	**126,70%**	**439.190**	**491.379**	**16,51%**	**174,98%**
Produtos acabados	1.1.3.1	174.620	197.732	55,57%	139,08%	261.046	292.066	59,44%	205,43%
Produtos em elaboração	1.1.3.2	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Matérias-primas	1.1.3.3	52.784	59.770	16,80%	119,91%	61.464	68.768	13,99%	137,96%
Materiais auxiliares, manutenção e outros	1.1.3.4	87.411	98.980	27,82%	126,13%	116.104	129.901	26,44%	165,53%
Outros	1.1.3.5	(596)	(675)	-0,19%	6,93%	576	644	0,13%	-6,62%
Outros	**1.1.4**	**201.030**	**227.637**	**8,76%**	**105,96%**	**350.524**	**392.177**	**13,18%**	**182,54%**
Imposto de Renda e Contrib. Social a Rec.	1.1.4.1	137.776	156.011	68,54%	91,13%	261.508	292.583	74,60%	170,90%
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.1.4.2	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Outras Contas a Receber	1.1.4.3	44.228	50.082	22,00%	150,81%	53.701	60.082	15,32%	180,92%
Despesas Antecipadas	1.1.4.4.	9.451	10.702	4,70%	208,52%	14.198	15.885	4,05%	309,51%
Créditos por vendas de ativos	1.1.4.5	9.575	10.842	4,76%	0,00%	21.117	23.626	6,02%	0,00%
Ativo Realizável a Longo Prazo	**1.2**	**242.901**	**275.050**	**100,00%**	**66,24%**	**273.881**	**306.426**	**100,00%**	**73,80%**
Créditos com pessoas ligadas	**1.2.1**	**-**	**-**	**0,00%**	**#DIV/0!**	**-**	**-**	**0,00%**	**#DIV/0!**
Com controladas e coligadas	1.2.1.1	-	-	#DIV/0!	#DIV/0!	-	-	#DIV/0!	#DIV/0!
Outros	**1.2.2**	**242.901**	**275.050**	**100,00%**	**66,24%**	**273.881**	**306.426**	**100,00%**	**73,80%**
Depósitos Judiciais	1.2.2.1	49.212	55.725	20,26%	107,29%	23.397	26.177	8,54%	50,40%
Outras Contas a Receber	1.2.2.2	34.400	38.953	14,16%	99,87%	41.927	46.909	15,31%	120,27%
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.2.2.3	138.927	157.315	57,19%	62,85%	24.666	27.597	9,01%	11,03%
Impostos a recuperar	1.2.2.4	20.362	23.057	8,38%	0,00%	183.891	205.743	67,14%	0,00%
Ativo Permanente	**1.3**	**6.337.648**	**7.176.464**	**100,00%**	**135,00%**	**6.416.052**	**7.178.476**	**100,00%**	**135,04%**
Investimentos	**1.3.1**	**27.512**	**31.153**	**0,43%**	**169,12%**	**23.820**	**26.651**	**0,37%**	**144,68%**
Investimentos em controladas e coligada	1.3.1.1	27.512	31.153	100,00%	169,12%	23.820	26.651	100,00%	144,68%
Outros Investimentos	1.3.1.2	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	-	0,00%	#DIV/0!
Imobilizado	**1.3.2**	**5.722.751**	**6.480.183**	**90,30%**	**125,41%**	**5.927.496**	**6.631.865**	**92,39%**	**128,35%**
Terrenos	1.3.2.1	729.663	826.237	12,75%	111,85%	752.743	842.192	12,70%	114,01%
Edificações	1.3.2.2	502.546	569.060	8,78%	107,26%	666.413	745.603	11,24%	140,53%
Máquinas e Equipamentos	1.3.2.3	2.458.059	2.783.394	42,95%	97,56%	3.286.054	3.676.538	55,44%	128,87%
Móveis, Utensílios e Instalações	1.3.2.4	111.555	126.320	1,95%	364,12%	107.142	119.874	1,81%	345,53%
Veículos	1.3.2.6	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	-	0,00%	#DIV/0!
Equipamentos de informática	1.3.2.7	25.312	28.662	0,44%	0,00%	20.375	22.796	0,34%	0,00%
Outros	1.3.2.8	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	-	0,00%	#DIV/0!
Reflorestamento	1.3.2.9	779.953	883.183	13,63%	131,48%	859.187	961.285	14,49%	143,11%
Obras em andamento	1.3.2.10	932.286	1.055.678	16,29%	344,67%	223.690	250.271	3,77%	81,71%
Adiantamento a fornecedores	1.3.2.11	183.377	207.648	3,20%	0,00%	11.892	13.305	0,20%	0,00%
Intangível	**1.3.3**	**-**	**-**	0,00%	**0,00%**	**-**	**-**	0,00%	**0,00%**
Diferido	**1.3.4**	**587.385**	**665.128**	10,26%	**0,00%**	**464.736**	**519.961**	7,84%	**0,00%**
Ativo Total		**8.874.237**	**10.048.782**	**100,00%**	**122,40%**	**9.349.353**	**10.460.343**	**100,00%**	**127,41%**

QUADRO 5. Análise Vertical e Horizontal Aracruz (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2006 e 2007)

BALANÇO PATRIMONIAL								
ARACRUZ CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 434 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2006				31/12/2007		
		VA	IGPM 1,0775	AV	AH	VA	AV	AH
Ativo Circulante	**1.1**	**2.689.761**	**2.898.335**	**100,00%**	**116,94%**	**2.352.019**	**100,00%**	**94,90%**
Disponibilidades	**1.1.1**	**103.909**	**111.967**	**3,86%**	**79,07%**	**95.155**	**4,05%**	**67,20%**
Caixa e Bancos	1.1.1.1	30.717	33.099	29,56%	81,66%	21.553	22,65%	53,17%
Aplicações Financeiras	1.1.1.2	73.192	78.868	70,44%	78,03%	73.602	77,35%	72,82%
Créditos	**1.1.2**	**1.726.552**	**1.860.435**	**64,19%**	**101,04%**	**1.384.101**	**58,85%**	**75,17%**
Duplicatas a Receber	1.1.2.1	590.784	636.596	34,22%	101,62%	604.835	43,70%	96,55%
Dividendos a receber	1.1.2.2	1.135.768	1.223.840	65,78%	0,00%	779.266	56,30%	0,00%
Estoques	**1.1.3**	**498.093**	**536.717**	**18,52%**	**191,12%**	**485.034**	**20,62%**	**172,72%**
Produtos acabados	1.1.3.1	291.214	313.796	58,47%	220,71%	268.967	55,45%	189,18%
Produtos em elaboração	1.1.3.2	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Matérias-primas	1.1.3.3	75.374	81.219	15,13%	162,94%	80.283	16,55%	161,06%
Materiais auxiliares, manutenção e outros	1.1.3.4	130.766	140.906	26,25%	179,55%	134.749	27,78%	171,70%
Outros	1.1.3.5	739	796	0,15%	-8,18%	1.035	0,21%	-10,63%
Outros	**1.1.4**	**361.207**	**389.216**	**13,43%**	**181,16%**	**387.729**	**16,48%**	**180,47%**
Imposto de Renda e Contrib. Social a Rec.	1.1.4.1	287.698	310.007	79,65%	181,08%	289.312	74,62%	168,99%
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.1.4.2	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Outras Contas a Receber	1.1.4.3	49.698	53.552	13,76%	161,26%	57.112	14,73%	171,98%
Despesas Antecipadas	1.1.4.4.	3.871	4.171	1,07%	81,27%	4.973	1,28%	96,89%
Créditos por vendas de ativos	1.1.4.5	19.940	21.486	5,52%	0,00%	36.332	9,37%	0,00%
						-		
Ativo Realizável a Longo Prazo	**1.2**	**396.084**	**426.798**	**100,00%**	**102,79%**	**572.677**	**100,00%**	**137,92%**
Créditos com pessoas ligadas	**1.2.1**	**-**	**-**	**0,00%**	**#DIV/0!**	**-**	**0,00%**	**#DIV/0!**
Com controladas e coligadas	1.2.1.1	-	-	#DIV/0!	#DIV/0!	-	#DIV/0!	#DIV/0!
Outros	**1.2.2**	**396.084**	**426.798**	**100,00%**	**102,79%**	**572.677**	**100,00%**	**137,92%**
Depósitos Judiciais	1.2.2.1	30.281	32.629	7,65%	62,82%	17.764	3,10%	34,20%
Outras Contas a Receber	1.2.2.2	38.481	41.465	9,72%	106,31%	127.556	22,27%	327,04%
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.2.2.3	99.948	107.698	25,23%	43,03%	162.143	28,31%	64,78%
Impostos a recuperar	1.2.2.4	227.374	245.005	57,41%	0,00%	265.214	46,31%	0,00%
						-		
Ativo Permanente	**1.3**	**6.491.275**	**6.994.633**	**100,00%**	**131,58%**	**7.006.043**	**100,00%**	**131,79%**
Investimentos	**1.3.1**	**22.570**	**24.320**	**0,35%**	**132,03%**	**21.563**	**0,31%**	**117,06%**
Investimentos em controladas e coligada	1.3.1.1	22.570	24.320	100,00%	132,03%	21.563	100,00%	117,06%
Outros Investimentos	1.3.1.2	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	0,00%	#DIV/0!
Imobilizado	**1.3.2**	**6.128.572**	**6.603.805**	**94,41%**	**127,80%**	**6.768.949**	**96,62%**	**131,00%**
Terrenos	1.3.2.1	969.358	1.044.526	15,82%	141,40%	1.237.735	18,29%	167,55%
Edificações	1.3.2.2	721.370	777.308	11,77%	146,51%	764.518	11,29%	144,10%
Máquinas e Equipamentos	1.3.2.3	3.119.718	3.361.633	50,90%	117,83%	3.210.133	47,42%	112,52%
Móveis, Utensílios e Instalações	1.3.2.4	99.322	107.024	1,62%	308,49%	93.730	1,38%	270,18%
Veículos	1.3.2.6	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	0,00%	#DIV/0!
Equipamentos de informática	1.3.2.7	18.466	19.898	0,30%	0,00%	17.147	0,25%	0,00%
Outros	1.3.2.8	-	-	0,00%	%	-	0,00%	#DIV/0!
Reflorestamento	1.3.2.9	999.556	1.077.065	16,31%	160,35%	1.198.549	17,71%	178,43%
Obras em andamento	1.3.2.10	134.133	144.534	2,19%	47,19%	230.394	3,40%	75,22%
Adiantamento a fornecedores	1.3.2.11	66.649	71.817	1,09%	0,00%	16.743	0,25%	0,00%
Intangível	**1.3.3**	**-**	**-**	0,00%	**0,00%**	**-**	0,00%	**0,00%**
Diferido	**1.3.4**	**340.133**	**366.508**	5,55%	**0,00%**	**215.531**	3,18%	**0,00%**
Ativo Total		**9.577.120**	**10.319.767**	**100,00%**	**125,70%**	**9.930.739**	**100,00%**	**120,96%**

QUADRO 6. Análise Vertical e Horizontal Aracruz (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2002 E 2003)

BALANÇO PATRIMONIAL									
ARACRUZ CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 434 PASSIVO	CÓDIGO	31/12/2002				31/12/2003			
		VA	IGPM 1,3838	AV	AH	VA	IGPM 1,2729	AV	AH
Passivo Circulante	**2.1**	**1.146.247**	**1.586.131**	**100,00%**	**100,00%**	**1.893.238**	**2.409.923**	**100,00%**	**151,94%**
Empréstimos e Financiamentos	**2.1.1**	**676.028**	**935.461**	**58,98%**	**100,00%**	**1.164.129**	**1.481.833**	**61,49%**	**158,41%**
Fornecedores	**2.1.2**	**166.717**	**230.696**	**14,54%**	**100,00%**	**242.413**	**308.570**	**12,80%**	**133,76%**
Outras Obrigações	**2.1.3**	**303.502**	**419.974**	**26,48%**	**100,00%**	**486.696**	**619.521**	**25,71%**	**147,51%**
Impostos e contribuiçoes a recolher	2.1.3.1	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	#DIV/0!
Imp. De Renda e Contr. Social	2.1.3.2	3.806	5.267	1,25%	100,00%	64.034	81.510	13,16%	1547,67%
Dividendos a Pagar	2.1.3.3	248.347	343.653	81,83%	100,00%	361.471	460.120	74,27%	0,00%
Salários a Pagar	2.1.3.4	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	**0,00%**
Empresas controladas e coligada	2.1.3.5	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	#DIV/0!
Provisão de comissões	2.1.3.6	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	#DIV/0!
Participação de empregados e administradores	2.1.3.7	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Outros Débitos	2.1.3.8	51.349	71.055	16,92%	100,00%	61.191	77.891	12,57%	109,62%
Passivo Exigível a Longo Prazo	**2.2**	**2.591.335**	**3.585.786**	**100,00%**	**100,00%**	**3.370.193**	**4.289.956**	**100,00%**	**119,64%**
Empréstimos e Financiamentos	**2.2.1**	2.278.987	3.153.572	87,95%	100,00%	2.918.482	3.714.968	86,60%	117,80%
Outras contas a Pagar	**2.2.2**	80.492	111.382	3,11%	100,00%	112.966	143.796	3,35%	129,10%
Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos	**2.2.3**	-	-	0,00%	100,00%	65.715	83.649	1,95%	#DIV/0!
Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis	**2.2.4**	231.856	320.833	8,95%	100,00%	273.030	347.543	8,10%	108,33%
Contingencias Tributárias	**2.2.5**	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Patrimônio Líquido	**2.3**	**2.195.317**	**3.037.793**	**100,00%**	**100,00%**	**2.738.903**	**3.486.380**	**100,00%**	**114,77%**
Capital e Reservas	**2.3.1**	**2.261.041**	**3.128.739**	**102,99%**	**100,00%**	**2.812.826**	**3.580.477**	**102,70%**	**114,44%**
Capital Social Realizado	2.3.1.1	1.854.507	2.566.193	82,02%	100,00%	1.854.507	2.360.622	65,93%	91,99%
Reservas de Capital	2.3.1.2	669	926	0,04%	100,00%	101.698	129.452	5,48%	13983,74%
Reservas de Reavaliação	2.3.1.3	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	#DIV/0!
Reservas de Lucros	2.3.1.4	414.007	572.886	18,31%	100,00%	864.771	1.100.776	30,74%	192,15%
Ações em tesouraria	2.3.1.5	(8.142)	(11.267)	-0,36%	100,00%	(8.150)	(10.374)	-0,29%	0,00%
Lucros Acumulados	**2.3.2**	**(65.724)**	**(90.946)**	**-2,99%**	**100,00%**	**(73.923)**	**(94.097)**	**-2,70%**	**103,46%**
Passivo Total		**5.932.899**	**8.209.710**	**100,00%**	**100,00%**	**8.002.334**	**10.186.259**	**100,00%**	**124,08%**

QUADRO 7. Análise Vertical e Horizontal Aracruz (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2004 E 2005)

BALANÇO PATRIMONIAL									
ARACRUZ CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 434 PASSIVO	CÓDIGO	31/12/2004				31/12/2005			
		VA	IGPM 1,1324	AV	AH	VA	IGPM 1,1188	AV	AH
Passivo Circulante	**2.1**	**989.836**	**1.120.845**	**100,00%**	**70,67%**	**1.336.226**	**1.495.011**	**100,00%**	**94,26%**
Empréstimos e Financiamentos	**2.1.1**	**433.612**	**491.002**	**43,81%**	**52,49%**	**728.411**	**814.969**	**54,51%**	**87,12%**
Fornecedores	**2.1.2**	**215.672**	**244.217**	**21,79%**	**105,86%**	**196.300**	**219.626**	**14,69%**	**95,20%**
Outras Obrigações	**2.1.3**	**340.552**	**385.626**	**34,40%**	**91,82%**	**411.515**	**460.416**	**30,80%**	**109,63%**
Impostos e contribuiçoes a recolher	2.1.3.1	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	-	0,00%	#DIV/0!
Imp. De Renda e Contr. Social	2.1.3.2	92.323	104.542	27,11%	1985,01%	24.623	27.549	5,98%	523,09%
Dividendos a Pagar	2.1.3.3	177.692	201.210	52,18%	0,00%	304.361	340.528	73,96%	0,00%
Salários a Pagar	2.1.3.4	-	-	0,00%	**0,00%**	-	-	0,00%	**0,00%**
Empresas controladas e coligada	2.1.3.5	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	-	0,00%	#DIV/0!
Provisão de comissões	2.1.3.6	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	-	0,00%	#DIV/0!
Participação de empregados e administradores	2.1.3.7	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Outros Débitos	2.1.3.8	70.537	79.873	20,71%	112,41%	82.531	92.338	20,06%	129,95%
Passivo Exigível a Longo Prazo	**2.2**	**4.443.562**	**5.031.687**	**100,00%**	**140,32%**	**3.861.759**	**4.320.655**	**100,00%**	**120,49%**
Empréstimos e Financiamentos	**2.2.1**	3.894.672	4.410.149	87,65%	139,85%	3.252.052	3.638.496	84,21%	115,38%
Outras contas a Pagar	**2.2.2**	94.276	106.754	2,12%	95,85%	82.857	92.703	2,15%	83,23%
Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos	**2.2.3**	101.613	115.062	2,29%	#DIV/0!	44.756	50.074	1,16%	#DIV/0!
Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis	**2.2.4**	353.001	399.722	7,94%	124,59%	482.094	539.382	12,48%	168,12%
Contingencias Tributárias	**2.2.5**	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Patrimônio Líquido	**2.3**	**3.440.839**	**3.896.250**	**100,00%**	**128,26%**	**4.151.368**	**4.644.678**	**100,00%**	**152,90%**
Capital e Reservas	**2.3.1**	**3.491.607**	**3.953.737**	**101,48%**	**126,37%**	**4.150.570**	**4.643.785**	**99,98%**	**148,42%**
Capital Social Realizado	2.3.1.1	1.854.507	2.099.959	53,11%	81,83%	1.854.507	2.074.879	44,68%	80,85%
Reservas de Capital	2.3.1.2	143.637	162.648	7,75%	17569,60%	162.210	181.486	8,75%	19604,47%
Reservas de Reavaliação	2.3.1.3	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	-	0,00%	#DIV/0!
Reservas de Lucros	2.3.1.4	1.501.613	1.700.358	43,01%	296,81%	2.142.839	2.397.474	51,63%	418,49%
Ações em tesouraria	2.3.1.5	- 8.150	(9.229)	-0,23%	0,00%	(8.986)	(10.054)	-0,22%	0,00%
Lucros Acumulados	**2.3.2**	**- 50.768**	**(57.487)**	**-1,48%**	**63,21%**	**798**	**893**	**0,02%**	**-0,98%**
Passivo Total		**8.874.237**	**10.048.782**	**100,00%**	**122,40%**	**9.349.353**	**10.460.343**	**100,00%**	**127,41%**

QUADRO 8. Análise Vertical e Horizontal Aracruz (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2006 E 2007)

BALANÇO PATRIMONIAL								
ARACRUZ CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 434 PASSIVO	CÓDIGO	31/12/2006				31/12/2007		
		VA	IGPM 1,0775	AV	AH	VA	AV	AH
Passivo Circulante	**2.1**	**931.528**	**1.003.762**	**100,00%**	**63,28%**	**906.204**	**100,00%**	**57,13%**
Empréstimos e Financiamentos	**2.1.1**	**332.613**	**358.405**	**35,71%**	**38,31%**	**285.460**	**31,50%**	**30,52%**
Fornecedores	**2.1.2**	**205.091**	**220.995**	**22,02%**	**95,79%**	214.035	**23,62%**	92,78%
Outras Obrigações	**2.1.3**	**393.824**	**424.363**	**42,28%**	**101,04%**	**406.709**	**44,88%**	**96,84%**
Impostos e contribuiçoes a recolher	2.1.3.1	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	0,00%	#DIV/0!
Imp. De Renda e Contr. Social	2.1.3.2	64.056	69.023	16,27%	1310,58%	37.791	9,29%	717,56%
Dividendos a Pagar	2.1.3.3	245.133	264.142	62,24%	0,00%	280.586	68,99%	0,00%
Salários a Pagar	2.1.3.4	-	-	0,00%	**0,00%**	-	0,00%	**0,00%**
Empresas controladas e coligada	2.1.3.5	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	0,00%	#DIV/0!
Provisão de comissões	2.1.3.6	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	0,00%	#DIV/0!
Participação de empregados e administradores	2.1.3.7	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Outros Débitos	2.1.3.8	84.635	91.198	21,49%	128,35%	88.332	21,72%	124,32%
Passivo Exigível a Longo Prazo	**2.2**	**3.827.991**	**4.124.828**	**100,00%**	**115,03%**	**3.659.665**	**100,00%**	**102,06%**
Empréstimos e Financiamentos	**2.2.1**	3.224.814	3.474.878	84,24%	110,19%	2.804.750	76,64%	88,94%
Outras contas a Pagar	**2.2.2**	72.009	77.593	1,88%	69,66%	79.542	2,17%	71,41%
Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos	**2.2.3**	80.750	87.012	2,11%	#DIV/0!	273.274	7,47%	#DIV/0!
Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis	**2.2.4**	450.418	485.345	11,77%	151,28%	502.099	13,72%	156,50%
Contingencias Tributárias	**2.2.5**	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Patrimônio Líquido	**2.3**	**4.817.601**	**5.191.176**	**100,00%**	**170,89%**	**5.364.870**	**100,00%**	**176,60%**
Capital e Reservas	**2.3.1**	**4.815.701**	**5.189.129**	**99,96%**	**165,85%**	**5.361.020**	**99,93%**	**171,35%**
Capital Social Realizado	2.3.1.1	1.854.507	1.998.313	38,51%	77,87%	2.871.781	53,57%	111,91%
Reservas de Capital	2.3.1.2	162.210	174.788	8,75%	18881,03%	162.209	5,65%	17522,17%
Reservas de Reavaliação	2.3.1.3	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	0,00%	#DIV/0!
Reservas de Lucros	2.3.1.4	2.807.970	3.025.711	58,31%	528,15%	2.336.016	43,57%	407,76%
Ações em tesouraria	2.3.1.5	(8.986)	(9.683)	-0,19%	0,00%	(8.986)	-0,17%	0,00%
Lucros Acumulados	**2.3.2**	**1.900**	**2.047**	**0,04%**	**-2,25%**	**3.850**	**0,07%**	**-4,23%**
Passivo Total		**9.577.120**	**10.319.767**	**100,00%**	**125,70%**	**9.930.739**	**100,00%**	**120,96%**

QUADRO 9. Análise Vertical e Horizontal Aracruz (DRE – 2002 E 2003)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO									
ARACRUZ CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 434 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2002				31/12/2003			
		VA	IGPM 1,3838	AV	AH	VA	IGPM 1,2729	AV	AH
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	**3.1**	**2.183.124**	**3.020.920**	**100,00%**	**100,00%**	**3.356.563**	**4.272.606**	**100,00%**	**141,43%**
Deduções da Receita Bruta	**3.2**	**(149.482)**	**(206.847)**	**-6,85%**	**100,00%**	**(290.353)**	**(369.594)**	**-8,65%**	**178,68%**
Devoluções e abatimentos	3.2.1	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Impostos sobre as vendas	3.2.2	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	**3.3**	**2.033.642**	**2.814.073**	**100,00%**	**100,00%**	**3.066.210**	**3.903.012**	**100,00%**	**138,70%**
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	**3.4**	**(1.060.586)**	**(1.467.597)**	**-52,15%**	**100,00%**	**(1.489.404)**	**(1.895.879)**	**-48,57%**	**129,18%**
Lucro Bruto	**3.5**	**973.056**	**1.346.476**	**47,85%**	**100,00%**	**1.576.806**	**2.007.134**	**51,43%**	**149,07%**
Despesas/Receitas Operacionais	**3.6**	**(1.049.698)**	**(1.452.530)**	**-51,62%**	**100,00%**	**(173.725)**	**(221.136)**	**-5,67%**	**15,22%**
Com Vendas	3.6.1	(95.963)	(132.790)	-4,72%	100,00%	(153.438)	(195.313)	-5,00%	147,08%
Gerais e Administrativas	3.6.2	(59.560)	(82.417)	-2,93%	100,00%	(71.276)	(90.728)	-2,32%	110,08%
Participação dos funcionários nos lucros	3.6.3	(11.388)	(15.758)	-0,56%	100,00%	(70.346)	(89.544)	-2,29%	0,00%
Financeiras	3.6.4	(685.392)	(948.418)	-33,70%	100,00%	182.273	232.017	5,94%	-24,46%
Receitas Financeiras	3.6.4.1	410.048	567.408	20,16%	100,00%	21.683	27.601	0,71%	0,00%
Despesas Financeiras	3.6.4.2	(1.095.440)	(1.515.826)	-53,87%	100,00%	160.590	204.417	5,24%	0,00%
Honorários da Administração	3.6.5	(170.536)	(235.981)	-8,39%	100,00%	(8.211)	(10.452)	-0,27%	0,00%
Outros Resultados Operacionais	3.6.6	(26.859)	(37.166)	-1,32%	100,00%	(52.727)	(67.117)	-1,72%	180,58%
Resultado da Equivalência Patrimonial	3.6.7	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	#DIV/0!
Resultado Operacional	**3.7**	**(76.642)**	**(106.054)**	**-3,77%**	**100,00%**	**1.403.081**	**1.785.997**	**45,76%**	**-1684,04%**
Resultado Não Operacional	3.7.1	(5.502)	(7.613)	-0,27%	100,00%	(28.728)	(36.568)	-0,94%	480,31%
Lucro antes do IR	**3.8**	**(82.144)**	**(113.668)**	**-4,04%**	**100,00%**	**1.374.353**	**1.749.429**	**44,82%**	**-1539,07%**
Provisão para IR e Contribuição Social	3.8.1	94.276	130.455	4,64%	100,00%	(504.020)	(641.573)	-16,44%	-491,79%
Participação dos administradores nos lucros	3.8.2	(22)	(30)	0,00%	100,00%	(98)	(125)	0,00%	0,00%
Lucro do Exercício	**3.9**	**12.110**	**16.757**	**0,60%**	**100,00%**	**870.333**	**1.107.856**	**28,38%**	**6611,17%**

QUADRO 10. Análise Vertical e Horizontal Aracruz (DRE – 2004 E 2005)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO									
ARACRUZ CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 434 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2004				31/12/2005			
		VA	IGPM 1,1324	AV	AH	VA	IGPM 1,1188	AV	AH
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	**3.1**	**3.866.495**	**3.414.562**	**100,00%**	**113,03%**	**2.659.420**	**2.975.441**	**100,00%**	**98,49%**
Deduções da Receita Bruta	**3.2**	**(455.327)**	**(402.106)**	**-11,78%**	**194,40%**	**80.183**	**89.711**	**3,02%**	**-43,37%**
Devoluções e abatimentos	3.2.1	-	-	0,00%	0,00%	50.809	56.847	1,91%	0,00%
Impostos sobre as vendas	3.2.2	-	-	0,00%	0,00%	29.374	32.865	1,10%	0,00%
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	**3.3**	**3.411.168**	**3.012.456**	**100,00%**	**107,05%**	**1.789.523**	**2.002.173**	**100,00%**	**71,15%**
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	**3.4**	**(1.799.112)**	**(1.588.824)**	**-52,74%**	**108,26%**	**568.582**	**636.147**	**31,77%**	**-43,35%**
Lucro Bruto	**3.5**	**1.612.056**	**1.423.632**	**47,26%**	**105,73%**	**1.220.941**	**1.366.026**	**68,23%**	**101,45%**
Despesas/Receitas Operacionais	**3.6**	**(596.735)**	**(526.986)**	**-17,49%**	**36,28%**	**439.190**	**491.379**	**24,54%**	**-33,83%**
Com Vendas	3.6.1	(174.868)	(154.429)	-5,13%	116,30%	261.046	292.066	14,59%	-219,95%
Gerais e Administrativas	3.6.2	(94.250)	(83.234)	-2,76%	100,99%	-	-	0,00%	0,00%
Participação dos funcionários nos lucros	3.6.3	(66.725)	(58.926)	-1,96%	0,00%	61.464	68.768	3,43%	0,00%
Financeiras	3.6.4	(196.077)	(173.159)	-5,75%	18,26%	116.104	129.901	6,49%	-13,70%
Receitas Financeiras	3.6.4.1	146.682	129.537	4,30%	0,00%	576	644	0,03%	0,00%
Despesas Financeiras	3.6.4.2	(342.759)	(302.696)	-10,05%	0,00%	350.524	392.177	19,59%	0,00%
Honorários da Administração	3.6.5	(11.262)	(9.946)	-0,33%	0,00%	261.508	292.583	14,61%	0,00%
Outros Resultados Operacionais	3.6.6	(53.480)	(47.229)	-1,57%	127,07%	-	-	0,00%	0,00%
Resultado da Equivalência Patrimonial	3.6.7	(73)	(64)	0,00%	#DIV/0!	53.701	60.082	3,00%	#DIV/0!
Resultado Operacional	**3.7**	**1.015.321**	**896.646**	**29,76%**	**-845,46%**	**14.198**	**15.885**	**0,79%**	**-14,98%**
Resultado Não Operacional	3.7.1	6.015	5.312	0,18%	-69,77%	21.117	23.626	1,18%	-310,32%
Lucro antes do IR	**3.8**	**1.021.336**	**901.958**	**29,94%**	**-793,50%**	**-**	**-**	**0,00%**	**0,00%**
Provisão para IR e Contribuição Social	3.8.1	(211.327)	(186.626)	-6,20%	-143,06%	273.881	306.426	15,30%	234,89%
Participação dos administradores nos lucros	3.8.2	258.488	228.275	7,58%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Lucro do Exercício	**3.9**	**810.009**	**715.332**	**23,75%**	**4268,77%**	**273.881**	**306.426**	**15,30%**	**1828,61%**

QUADRO 11. Análise Vertical e Horizontal Aracruz (DRE – 2006 E 2007)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO								
ARACRUZ CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 434 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2006				31/12/2007		
		VA	IGPM 1,0775	AV	AH	VA	AV	AH
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	**3.1**	**4.385.042**	**4.725.075**	**100,00%**	**156,41%**	**4.352.175**	**100,00%**	**144,07%**
Deduções da Receita Bruta	**3.2**	**(526.707)**	**(567.550)**	**-12,01%**	**274,38%**	**(505.262)**	**-11,61%**	**244,27%**
Devoluções e abatimentos	3.2.1	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Impostos sobre as vendas	3.2.2	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	**3.3**	**3.858.335**	**4.157.525**	**100,00%**	**147,74%**	**3.846.913**	**100,00%**	**136,70%**
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	**3.4**	**(2.315.016)**	**(2.494.531)**	**-60,00%**	**169,97%**	**(2.470.791)**	**-64,23%**	**168,36%**
Lucro Bruto	**3.5**	**1.543.319**	**1.662.994**	**40,00%**	**123,51%**	**1.376.122**	**35,77%**	**102,20%**
Despesas/Receitas Operacionais	**3.6**	**(603.933)**	**(650.764)**	**-15,65%**	**44,80%**	**(336.152)**	**-8,74%**	**23,14%**
Com Vendas	3.6.1	(177.320)	(191.070)	-4,60%	143,89%	(169.906)	-4,42%	127,95%
Gerais e Administrativas	3.6.2	(123.565)	(133.147)	-3,20%	161,55%	(111.631)	-2,90%	135,45%
Participação dos funcionários nos lucros	3.6.3	(151.187)	(162.911)	-3,92%	0,00%	(28.152)	-0,73%	0,00%
Financeiras	3.6.4	(134.250)	(144.660)	-3,48%	15,25%	29.918	0,78%	-3,15%
Receitas Financeiras	3.6.4.1	349.825	376.952	9,07%	0,00%	215.471	5,60%	0,00%
Despesas Financeiras	3.6.4.2	(484.075)	(521.612)	-12,55%	0,00%	(185.553)	-4,82%	0,00%
Honorários da Administração	3.6.5	(14.820)	(15.969)	-0,38%	0,00%	(16.598)	-0,43%	0,00%
Outros Resultados Operacionais	3.6.6	(2.184)	(2.353)	-0,06%	6,33%	(38.461)	-1,00%	103,48%
Resultado da Equivalência Patrimonial	3.6.7	(607)	(654)	-0,02%	#DIV/0!	(1.322)	-0,03%	#DIV/0!
Resultado Operacional	**3.7**	**939.386**	**1.012.230**	**24,35%**	**-954,45%**	**1.039.970**	**27,03%**	**-980,60%**
Resultado Não Operacional	3.7.1	(325)	(350)	-0,01%	4,60%	(8.911)	-0,23%	117,04%
Lucro antes do IR	**3.8**	**939.061**	**1.011.879**	**24,34%**	**-890,21%**	**1.031.059**	**26,80%**	**-907,08%**
Provisão para IR e Contribuição Social	3.8.1	(105.829)	(114.035)	-2,74%	-87,41%	(285.804)	-7,43%	-219,08%
Participação dos administradores nos lucros	3.8.2	316.899	341.473	8,21%	0,00%	296.949	7,72%	0,00%
Lucro do Exercício	**3.9**	**833.232**	**897.844**	**21,60%**	**5357,92%**	**745.255**	**19,37%**	**4447,34%**

4.1.4 Comentários sobre a Análise Vertical e Horizontal

4.1.4.1 Balanço Patrimonial

Em 2002 as origens de recursos de capital de terceiros a curto prazo são formadas de 58,98% de empréstimos e financiamentos, enquanto outras obrigações, tais como impostos a recolher, remunerações a pagar ou dividendos a pagar, representa, a curto prazo neste ano, 26,48%. Em contrapartida em 2007 a representatividade da conta empréstimos cai para 31,50% enquanto as outras obrigações indicam crescimento para 44,88%. Percebe-se ano a ano, em linhas gerais a inversão da representatividade dessas contas no capital de terceiros a curto prazo.

Pensando a longo prazo, em todo momento a empresa encontra-se dependente em mais de 75% de empréstimos para financiar seus recursos.

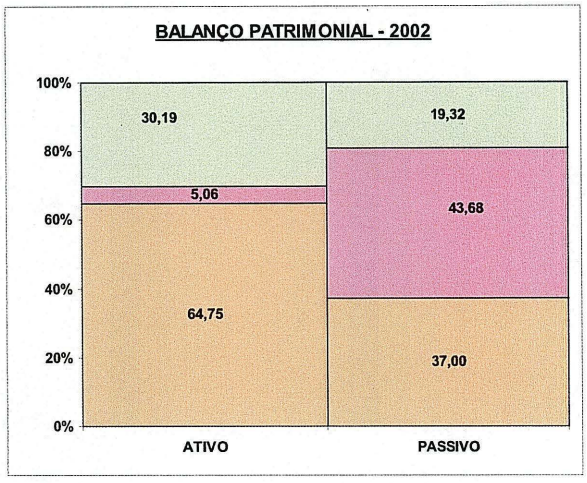
Há que se falar do capital próprio, este é decorrente principalmente do aumento das reservas de lucros, que em 2002 representavam 18,31% chegando a 58,31% em 2006.

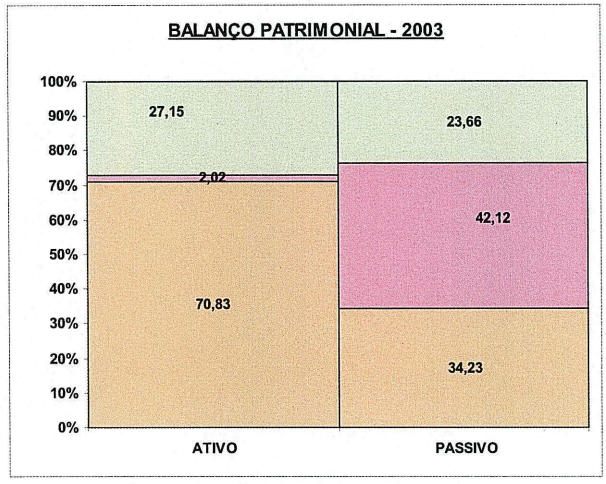
Sobre as aplicações dos recursos, a curto prazo, observa-se a representatividade dos créditos provenientes de duplicatas e dividendos a receber que, ano a ano, aparecem em curva decrescente, partindo de 74,29% em 2002, com queda em 2003, ligeira recuperação em 2004, onde registra o percentual de 69,90% e posterior queda nos anos seguintes, atingindo, em 2007 a representatividade de 58,85%.

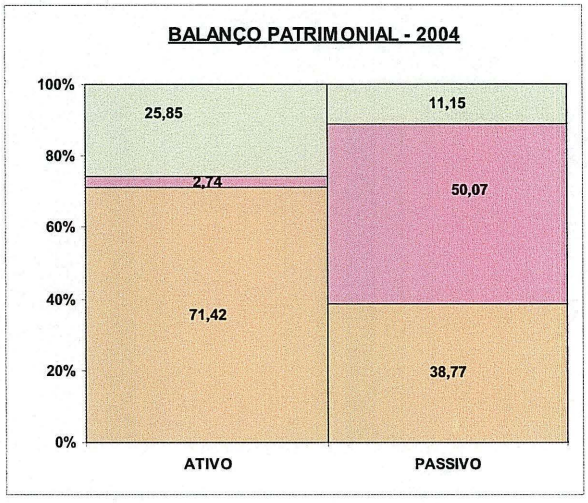
Percebe-se em linhas gerais, notável investimento em móveis, utensílios e instalações, atingindo crescimento de 364, 12% no ano de 2004. Além disso, a empresa tem investido em máquinas e equipamentos, que com exceção de 2004, apresentou crescimento não inferior 10%.

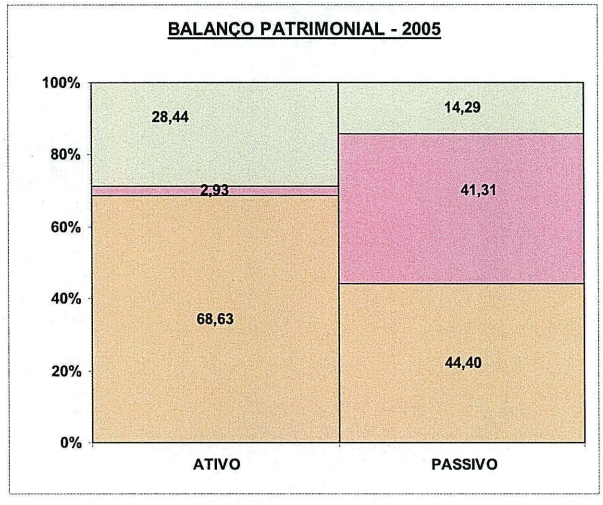
Essas variações podem ser facilmente visualizadas no QUADRO 12 a seguir:

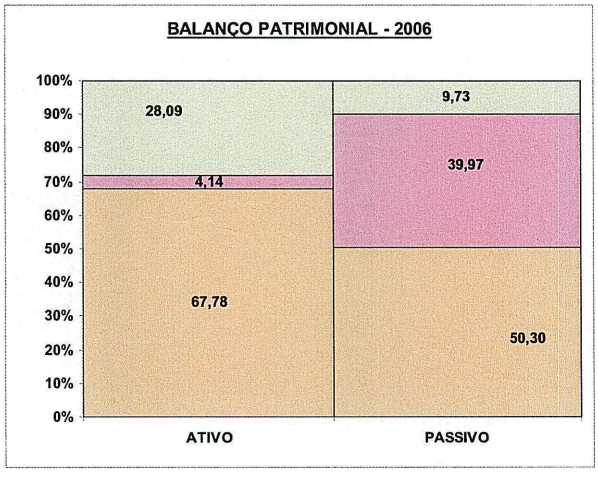
QUADRO 12. Variações do Balanço Patrimonial

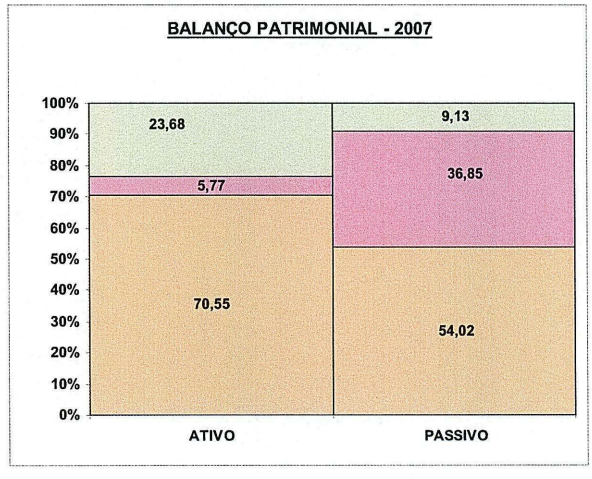












4.1.4.2 Demonstração do Resultado do Exercício

A Aracruz tem em seu primeiro ano de analise lucro de somente 0,60% em relação à receita líquida, tendo nos anos seguintes crescimento superior a 1700% em relação a este.

Percebe-se que somente o ano de 2005 apresentou grande queda em resultados líquidos, ainda assim neste ano o Lucro líquido representou 15,30% das receitas líquidas. Nos demais anos, essa representatividade não foi inferior a 19% das receitas líquidas.

O ano de 2005 foi o único que obteve redução na Receita líquida, mensurando uma receita de somente 71,15% da obtida em 2002, que é a segunda menor entre os anos analisados.

4.1.5 Análise Através de Índices

QUADRO 13. Índices Aracruz

ÍNDICES DA EMPRESA								
GRUPO	DENOMINAÇÃO	FÓRMULAS	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ANÁLISE FINANCEIRA	Liquidez Imediata	Disponível / PC	0,09	0,13	0,18	0,06	0,11	0,11
	Liquidez Seca	AC - Estoques / PC	1,39	0,97	2,00	1,66	2,35	2,06
	Liquidez Corrente	AC / PC	1,56	1,15	2,32	1,99	2,89	2,60
	Liquidez Geral	AC + ARLP / PC + PELP	0,56	0,44	0,47	0,56	0,65	0,64
ANÁLISE ESTRUTURAL	Participação do Capital de Terceiros	Capital de Terceiros / PL	170,25%	192,17%	157,91%	125,21%	98,79%	85,11%
	Composição da Exigibilidade	PC / Capital de Terceiros	30,67%	35,97%	18,22%	25,71%	19,57%	19,85%
	Imobilização de Recursos Próprios	AP / PL	175,00%	206,95%	184,19%	154,55%	134,74%	130,59%
	Capitalização	Capitais Próprios Médio / Ativo Médio		35,47%	36,48%	41,64%	47,33%	52,13%
ANÁLISE ECONÔMICA	Margem Líquida	Lucro Líquido / Vendas Líquidas	0,60%	28,38%	23,75%	15,30%	21,60%	19,37%
	Rentabilidade do Ativo	Lucro Líquido / Ativo Médio		12,04%	7,07%	2,99%	8,64%	7,31%
	Rentabilidade do Patrimonio Líquido	Lucro Líquido / PL Médio		33,96%	19,38%	7,18%	18,26%	14,12%
	Produtividade	Vendas Líquidas / Ativo Médio		0,42	0,30	0,20	0,40	0,38

4.1.5.1 Análise Financeira

a) Liquidez Imediata

Este índice indica para cada R$1,00 de dívida exigida, quanto a empresa possui em caixa hoje para saldar essa obrigação.

A Aracruz apresenta em 2002, R$0,09, com crescimento para R$0,18 em 2004 , ligeira queda e mensuração de R$0,11 para 2006 e 2007.

b) Liquidez Seca

Este índice indica para cada R$1,00 de dívida exigida, quanto a empresa possui em caixa hoje, tendo que realizar os estoques, para saldar essa obrigação.

A Aracruz apresenta este índice entre R$0,97 em 2003 e R$2,35 em 2006.

c) Liquidez Corrente

Este índice registra quanto a empresa possui de ativo circulante, para cada R$1,00 de passivo circulante.

Com índices de R$1,56 em 2002, R$1,15 em 2003, R$2,32 em 2004, R$1,99 em 2005, R$2,89 em 2006 e R$2,60 em 2007 a Aracruz mostra que possui suficiente ativo circulante para saldar seus compromissos a curto prazo, mostra também que possui capital de giro líquido, por seus índices ultrapassarem R$1,00.

d) Liquidez Geral

Este índice mede o quanto a empresa possui de ativo circulante + não circulante para cada R$1,00 de dívida total.

Com índices que variam de R$0,44 em 2003 e R$0,65 em 2006, a Aracruz não apresenta poder pagador de suas responsabilidades, em termos gerais.

4.1.5.2 Análise Estrutural

a) Participação no Capital de Terceiros (endividamento)

Mede o quanto a epresa tomou de capital de terceiros para cada R$100,00 de capital próprio.

Como este índice representa também o grau de endividamento, ele mostra a oscilação da empresa em seu endividamento nos anos estudados.

Percebe-se desde 2003 que os índices decrescem, chegando a 85,11% tomado do capital de terceiros.

b) Composição da Exigibilidade

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

Do total de dívida contraído pela empresa, esta possui, em 2002, 30,67% vencendo a curto prazo. Percebe-se entre 2004 e 2007 certo equilíbrio neste percentual,girando em torno de 19%, com exceção de 2005 que este índice eleva-se para 25%.

c) Imobilização de Recursos Próprios

Mostra o quanto a empresa aplicou de ativo permanente para cada R$100,00 de patrimônio liquido.

Este índice representa que a empresa não possui capital de giro próprio nos 6 períodos analisados, porém com exceção de 2003, todos os outros anos vêm sofrendo redução em sua representatividade, chegando a registrar em 2007, 130%, contra 206,95% apresentado em 2003.

d) Capitalização

Demonstra qual percentual dos recursos não correntes (patrimônio líquido e exigível a longo prazo) foi destinado ao ativo permanente, quanto menor, melhor.

Percebe-se no período estudado, um crescimento de 25,47% em 2003 e 52,17% em 2007. Mostrando assim que a empresa está se descapitalizando, pelo menos a curto prazo.

4.1.5.3 Análise Econômica

a) Margem Líquida

Apresenta o quanto a empresa obtém de lucro para cada R$100,00 vendidos.

Entre 2003 e 2005 percebe-se ligeira queda na margem líquida, com leve recuperação em 2006 e 2007, ainda assim ficando quase 10% abaixo do valor apresentado em 2003. Isso indica que a empresa passa a ter menos retorno para cada unidade vendida.

b) Rentabilidade do Ativo

Demonstra quanto à empresa obtém de lucro para cada R$100,00 de investimento total.

Da mesma forma como a margem líquida, percebe-se queda deste índice até 2005. Ano em que a empresa obtém somente 2,99% de lucro para cada R$100,00 investido.

O quadro a seguir mostra quanto tempo cada ano levaria para dobrar o seu ativo, segue:

Rentabilidade do Ativo		
ANO	CÁLCULO	TEMPO
2003	100% / 12,04%	8
2004	100% / 7,07%	14
2005	100% / 2,99%	33
2006	100% / 8,64%	12
2007	100% / 7,31%	14

Este é o chamado retorno do ativo total.

Este índice mede a eficácia geral da administração de uma empresa em termos de geração de lucros com os ativos disponíveis, cresce mesmo com a produtividade diminuindo, face à proporção que ela diminui, ser menor que o aumento da margem líquida.

Desta forma perce-se de forma fácil que o ano de 2005 para a Aracruz pode ser identificado, dentro da série estudada, o pior ano em termos financeiros.

c) Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Mede o quanto a empresa obtém de lucro para cada R$100,00 de capital próprio investido, em média no exercício.

Este índice deve ser medido juntamente com a média de retorno do mercado, pois representa o potencial de geração de lucro ao acionista. Se o mercado estiver remunerando melhor, não há razão de o investidor manter seu dinheiro aplicado na empresa obtendo menor retorno.

Se formos considerar que o mercado ter remunerado cerca de 15% a.a., novamente em 2005 percebemos que a empresa beneficia seus acionistas com menos do que eles ganhariam se aplicassem seus capitais no mercado. O mesmo ocorre em 2007, porém com menos de 1% de diferença.

d) Produtividade

Mede o quanto a empresa vendeu para cada R$1,00 de investimento total.

Este índice mostra o giro das vendas em relação ao que foi investido na empresa, ou seja, a eficiência com que a empresa usa seus ativos para gerar vendas.

Da mesma forma como os demais indicadores econômicos, percebe-se que a produtividade cai para 0,20 em 2005, tendo em 2006 e 2007 suave aumento.

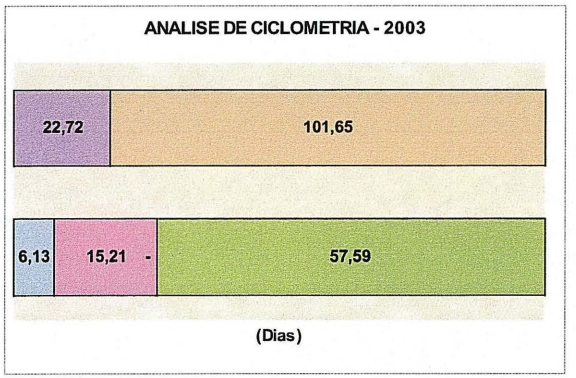
4.1.6 Ciclometria

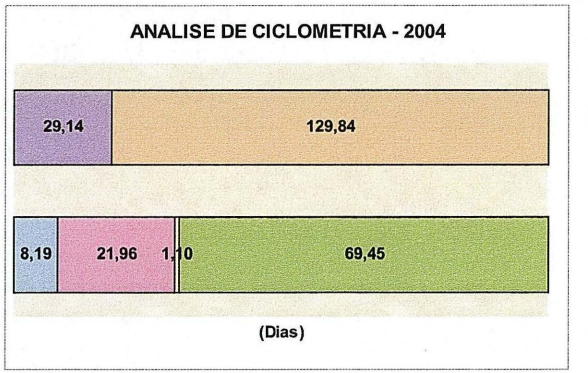
4.1.6.1 Cálculos Aracruz

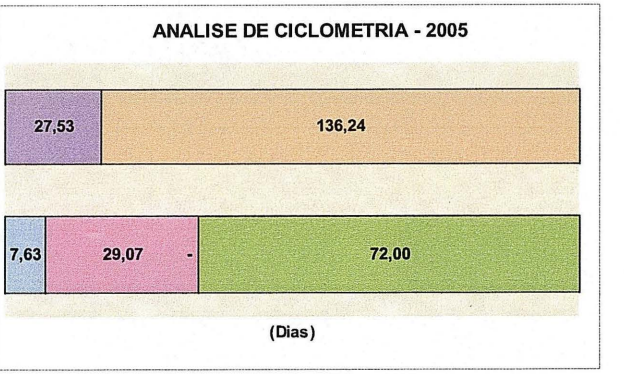
CICLOMETRIA							
DENOMINAÇÃO		FÓRMULAS	2003	2004	2005	2006	2007
Custo do Produto em Produção	CPP	CPA - EFpe + Elpe	1.977.052,68	1.546.815,69	(541.812,46)	2.516.260,77	2.425.962,15
Custo da Produção Acabada	CPA	CPV - Eipa + Efpa	1.972.578,85	1.567.682,52	(541.812,46)	2.516.260,77	2.425.962,15
Materiais Aplicados na Produção	MAP	Eimp + Compras Líquidas - Efmp ou 40% x CPP (estimativa % arbitrada)	790.821,07	618.726,28	(216.724,99)	1.006.504,31	970.384,86
Compras Líquidas	CL	MAP - Elmp + EFmp	836.588,69	582.883,04	(207.727,37)	1.018.955,29	969.449,07
Compras Brutas	CP	$\frac{\text{Compras Líquidas x (1 + \%IPI)}}{\text{1 - \% ICMS}}$	969.682,35	675.614,43	(240.774,91)	1.181.061,81	1.123.679,61
Prazo Médio de Estoque de Matéria-Prima	PMEmp	$\left(\frac{\text{Elmp + EFmp}}{2}\right) \text{x T} \div \frac{\text{MAP}}{\text{MAP}} \times \frac{\text{MAP}}{\text{RB - DevA}}$	6,13	8,19	7,63	5,71	6,68
Prazo Médio de Estoque de Produtos em Elaboração	PMEpe	$\left(\frac{\text{Elpe + EFpe}}{2}\right) \text{x T} \div \frac{\text{CPA}}{\text{CPA}} \times \frac{\text{CPA}}{\text{RB - DevA}}$	-	1,10	-	-	-
Prazo Médio de Estoque de Produtos Acabados	PMEpa	$\left(\frac{\text{Elpa + EFpa}}{2}\right) \text{x T} \div \frac{\text{CPV}}{\text{CPV}} \times \frac{\text{CPV}}{\text{RB - DevA}}$	15,21	21,96	29,07	23,08	24,10
Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas	PMEdr	$\left(\frac{\text{Sldr + SFdr}}{2}\right) \text{x T} \div \frac{\text{VP}}{\text{VP}} \times \frac{\text{VP}}{\text{RB - DevA}}$	57,59	69,45	72,00	48,48	51,34
Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores	PMdpg	$\left(\frac{\text{Sldpg+SFdpg}}{2}\right) \text{x T} \div \frac{\text{CP}}{\text{CP}} \times \frac{\text{CP}}{\text{RB - DevA}}$	22,72	29,14	27,53	16,79	17,99
Ciclo Financeiro	CF	PMEmp + PMEpa + PMEpe + PMEdr - PMdpg	101,65	129,84	136,24	94,06	100,12

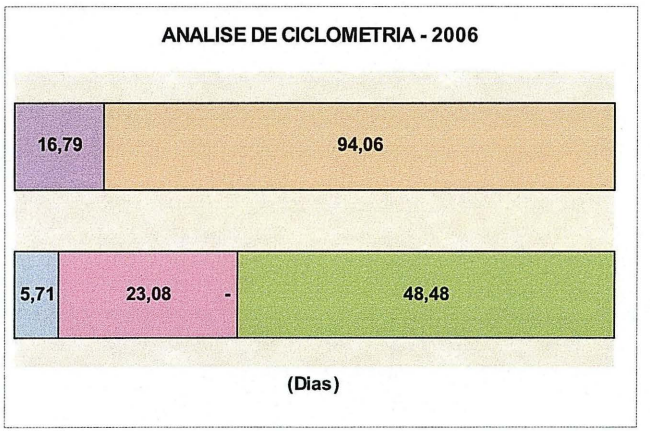
* VP = Vendas a prazo - estimado em 80%

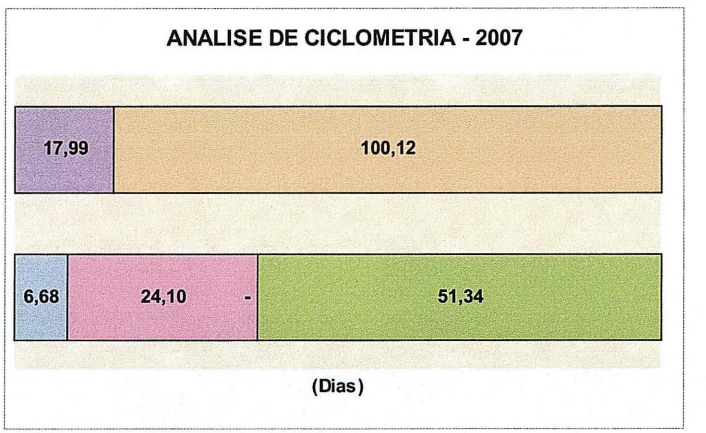
IPI	2%
ICMS	12%
T	360











Em linhas gerais, percebe-se que o ciclo produtivo teve um pico em 2005, onde cada ciclo durava em torno de 162 dias, ou seja, nesse período que a empresa passava a ter retorno financeiro pela produção realizada.

4.2 Iguaçu Celulose e Papel S.A.

4.2.1 Histórico da Empresa

O projeto do Grupo Imaribo, de atuar no ramo de papel e celulose, foi consolidado na década de 80. As primeiras fábricas de papel do Grupo Imaribo, que deram origem à Iguaçu Celulose, iniciaram suas atividades no início da década de 70.

O marco inicial foi a aquisição, em 1971, da fábrica Celupel S.A, que produzia pasta mecânica e papelão, no município de Curitibanos (SC). Já no ano seguinte o Grupo Imaribo comprou a unidade industrial de Campos Novos (SC), onde começou a ser produzido papelão do tipo duplex, que era mais rentável.

Em 1978, o Grupo investiu em novas máquinas para a unidade de Ibicuí (Campo Novos / SC), para produzir até 50 toneladas de papelão ao dia. No mesmo período, para atender a demanda de supermercados e outros varejistas, começou-se a produzir nessa unidade também papel Kraft.

A compra das empresas do Grupo Lupion, no início da década de 80, foi decisiva para a consolidação da área de papel e celulose do Grupo Imaribo. A Indústria Papeleira Santa Mônica de São José dos Pinhais (PR), que pertencia aos Lupion, tinha duas máquinas, uma para cartão duplex e outra para papéis especiais.

Em 1980, também foi comprada a Indústria Papeleira Piraiense, que produzia celulose em Piraí do Sul (PR). A aquisição dessas fábricas impulsionou a estruturação e o fortalecimento da área de produção papeleira do Grupo Imaribo que, em 1984, passou a ter uma única razão social: Iguaçu Celulose, Papel S.A.

Em 1993, a produção foi verticalizada na fábrica de Campos Novos (SC), com a aquisição de equipamentos para confecção de sacos multifoliados valvulados colados.

4.2.2 Atualização Monetária

Fez-se a atualização monetária da mesma forma como executado para a Aracruz Celulose S.A. Os valores foram atualizados conforme o QUADRO 2 .

Da mesma forma, o ano de referencia adotado foi 2007. A aplicação destes índices pode ser visualizada nos quadros que se seguem.

4.2.3 Análise Financeira Tradicional

Após a correção monetária dos valores, foi realizada a análise financeira,

QUADRO 14. Análise Vertical e Horizontal Iguaçu (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2002 e 2003)

BALANÇO PATRIMONIAL									
IGUAÇU CELULOSE E PAPEL CÓDIGO CVM: 15113 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2002				31/12/2003			
		VA	IGPM 1,3838	AV	AH	VA	IGPM 1,2729	AV	AH
Ativo Circulante	**1.1**	**23.955**	**33.148**	**100,00%**	**100,00%**	**29.825**	**37.965**	**100,00%**	**114,53%**
Disponibilidades	**1.1.1**	**1.886**	**2.610**	**7,87%**	**100,00%**	**1.961**	**2.496**	**6,58%**	**95,65%**
Caixa e Bancos	1.1.1.1	1.885	2.608	99,95%	100,00%	1.958	2.492	99,85%	95,55%
Aplicações Financeiras	1.1.1.2	1	1	0,05%	100,00%	3	4	0,15%	275,97%
Créditos	**1.1.2**	**11.866**	**16.420**	**49,53%**	**100,00%**	**12.434**	**15.827**	**41,69%**	**96,39%**
Duplicatas a Receber	1.1.2.1	11.866	16.420	100,00%	100,00%	12.434	15.827	100,00%	96,39%
Dividendos a receber	1.1.2.2	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Estoques	**1.1.3**	**6.415**	**8.877**	**26,78%**	**100,00%**	**8.817**	**11.223**	**29,56%**	**126,43%**
Produtos acabados	1.1.3.1	1.379	1.908	21,50%	100,00%	2.998	3.816	34,00%	199,99%
Produtos em elaboração	1.1.3.2	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Matérias-primas	1.1.3.3	3.327	4.604	51,86%	100,00%	3.834	4.880	43,48%	106,01%
Materiais auxiliares, manutenção e outros	1.1.3.4	1.631	2.257	25,42%	100,00%	1.907	2.427	21,63%	107,56%
Outros	1.1.3.5	78	108	1,22%	100,00%	78	99	0,88%	91,99%
Outros	**1.1.4**	**3.788**	**5.242**	**15,81%**	**100,00%**	**6.613**	**8.418**	**22,17%**	**160,59%**
Imposto de Renda e Contrib. Social a Rec.	1.1.4.1	974	1.348	25,71%	100,00%	1.002	1.275	15,15%	94,63%
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.1.4.2	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Outras Contas a Receber	1.1.4.3	762	1.054	20,12%	100,00%	3.018	3.842	45,64%	364,34%
Despesas Antecipadas	1.1.4.4.	2.052	2.839	54,17%	100,00%	2.593	3.301	39,21%	116,24%
Créditos por vendas de ativos	1.1.4.5	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Ativo Realizável a Longo Prazo	**1.2**	**194.172**	**268.688**	**100,00%**	**100,00%**	**212.315**	**270.258**	**100,00%**	**100,58%**
Créditos com pessoas ligadas	**1.2.1**	**158.744**	**219.664**	**81,75%**	**100,00%**	**191.071**	**243.216**	**89,99%**	**110,72%**
Com controladas e coligadas	1.2.1.1	158.744	219.664	100,00%	100,00%	191.071	243.216	100,00%	110,72%
Outros	**1.2.2**	**35.428**	**49.024**	**18,25%**	**100,00%**	**21.244**	**27.042**	**10,01%**	**55,16%**
Depósitos Judiciais	1.2.2.1	290	401	0,82%	100,00%	362	461	1,70%	114,83%
Outras Contas a Receber	1.2.2.2	7.063	9.773	19,94%	100,00%	3.506	4.463	16,50%	45,66%
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.2.2.3	28.075	38.849	79,25%	100,00%	17.376	22.118	81,79%	56,93%
Impostos a recuperar	1.2.2.4	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
					100,00%				
Ativo Permanente	**1.3**	**93.401**	**129.245**	**100,00%**	**100,00%**	**96.447**	**122.768**	**100,00%**	**94,99%**
Investimentos	**1.3.1**	**480**	**664**	**0,51%**	**100,00%**	**469**	**597**	**0,49%**	**89,88%**
Investimentos em controladas e coligada	1.3.1.1	334	462	69,58%	100,00%	298	379	63,54%	82,07%
Outros Investimentos	1.3.1.2	146	202	30,42%	100,00%	171	218	36,46%	107,74%
Imobilizado	**1.3.2**	**92.921**	**128.580**	**99,49%**	**100,00%**	**95.978**	**122.171**	**99,51%**	**95,02%**
Terrenos	1.3.2.1	23.422	32.410	25,21%	100,00%	23.421	29.813	24,40%	91,99%
Edificações	1.3.2.2	13.719	18.984	14,76%	100,00%	13.215	16.822	13,77%	88,61%
Máquinas e Equipamentos	1.3.2.3	37.723	52.200	40,60%	100,00%	39.671	50.498	41,33%	96,74%
Móveis, Utensílios e Instalações	1.3.2.4	2.830	3.916	3,05%	100,00%	3.031	3.858	3,16%	98,52%
Veículos	1.3.2.6	169	234	0,18%	100,00%	482	614	0,50%	262,36%
Equipamentos de informática	1.3.2.7	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Outros	1.3.2.8	1.532	2.120	1,65%	100,00%	1.597	2.033	1,66%	95,89%
Reflorestamento	1.3.2.9	3.511	4.858	3,78%	100,00%	3.789	4.823	3,95%	99,27%
Obras em andamento	1.3.2.10	10.015	13.858	10,78%	100,00%	10.772	13.712	11,22%	98,94%
Adiantamento a fornecedores	1.3.2.11	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Intangível	**1.3.3**	**-**	**-**	0,00%	**100,00%**	**-**	**-**	0,00%	**0,00%**
Diferido	**1.3.4**	**-**	**-**	0,00%	**100,00%**	**-**	**-**	0,00%	**0,00%**
Ativo Total		**311.528**	**431.080**	**100,00%**	**100,00%**	**338.587**	**430.991**	**100,00%**	**99,98%**

QUADRO 15. Análise Vertical e Horizontal Iguaçu (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2004 e 2005)

BALANÇO PATRIMONIAL									
IGUAÇU CELULOSE E PAPEL CÓDIGO CVM: 15113 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2004				31/12/2005			
		VA	IGPM 1,1324	AV	AH	VA	IGPM 1,1188	AV	AH
Ativo Circulante	**1.1**	**43.922**	**49.735**	**100,00%**	**150,04%**	**41.539**	**46.475**	**100,00%**	**140,20%**
Disponibilidades	**1.1.1**	**2.126**	**2.407**	**4,84%**	**92,25%**	**1.066**	**1.193**	**2,57%**	**45,70%**
Caixa e Bancos	1.1.1.1	585	662	27,52%	25,40%	1.062	1.188	99,62%	45,55%
Aplicações Financeiras	1.1.1.2	1.541	1.745	72,48%	126102,64%	4	4	0,38%	323,42%
Créditos	**1.1.2**	**17.531**	**19.851**	**39,91%**	**120,90%**	**17.236**	**19.284**	**41,49%**	**117,45%**
Duplicatas a Receber	1.1.2.1	17.531	19.851	100,00%	120,90%	17.236	19.284	100,00%	117,45%
Dividendos a receber	1.1.2.2	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Estoques	**1.1.3**	**10.203**	**11.553**	**23,23%**	**130,15%**	**11.214**	**12.547**	**27,00%**	**141,34%**
Produtos acabados	1.1.3.1	2.989	3.385	29,30%	177,37%	3.068	3.433	27,36%	179,88%
Produtos em elaboração	1.1.3.2	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Matérias-primas	1.1.3.3	4.933	5.586	48,35%	121,33%	4.366	4.885	38,93%	106,10%
Materiais auxiliares, manutenção e outros	1.1.3.4	2.203	2.495	21,59%	110,53%	3.702	4.142	33,01%	183,52%
Outros	1.1.3.5	78	88	0,76%	81,83%	78	87	0,70%	80,85%
Outros	**1.1.4**	**14.062**	**15.923**	**32,02%**	**303,78%**	**12.023**	**13.452**	**28,94%**	**256,63%**
Imposto de Renda e Contrib. Social a Rec.	1.1.4.1	1.121	1.269	7,97%	94,18%	754	844	6,27%	62,59%
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.1.4.2	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Outras Contas a Receber	1.1.4.3	10.049	11.379	71,46%	1079,17%	8.377	9.372	69,67%	888,87%
Despesas Antecipadas	1.1.4.4.	2.892	3.275	20,57%	115,33%	2.892	3.236	24,05%	113,95%
Créditos por vendas de ativos	1.1.4.5	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Ativo Realizável a Longo Prazo	**1.2**	**235.159**	**266.283**	**100,00%**	**99,11%**	**339.078**	**379.371**	**100,00%**	**141,19%**
Créditos com pessoas ligadas	**1.2.1**	**216.434**	**245.080**	**92,04%**	**111,57%**	**197.244**	**220.683**	**58,17%**	**100,46%**
Com controladas e coligadas	1.2.1.1	216.434	245.080	100,00%	111,57%	197.244	220.683	100,00%	100,46%
Outros	**1.2.2**	**18.725**	**21.203**	**7,96%**	**43,25%**	**141.834**	**158.688**	**41,83%**	**323,70%**
Depósitos Judiciais	1.2.2.1	466	528	2,49%	131,50%	567	634	0,40%	158,08%
Outras Contas a Receber	1.2.2.2	3.160	3.578	16,88%	36,61%	56.951	63.719	40,15%	651,95%
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.2.2.3	15.099	17.097	80,64%	44,01%	84.316	94.335	59,45%	242,83%
Impostos a recuperar	1.2.2.4	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Ativo Permanente	**1.3**	**97.593**	**110.510**	**100,00%**	**85,50%**	**116.192**	**129.999**	**100,00%**	**100,58%**
Investimentos	**1.3.1**	**472**	**534**	**0,48%**	**80,47%**	**403**	**451**	**0,35%**	**67,88%**
Investimentos em controladas e coligada	1.3.1.1	283	320	59,96%	69,34%	361	404	89,58%	87,39%
Outros Investimentos	1.3.1.2	189	214	40,04%	105,93%	42	47	10,42%	23,26%
Imobilizado	**1.3.2**	**97.121**	**109.975**	**99,52%**	**85,53%**	**115.789**	**129.548**	**99,65%**	**100,75%**
Terrenos	1.3.2.1	23.710	26.848	24,41%	82,84%	23.673	26.486	20,44%	81,72%
Edificações	1.3.2.2	12.676	14.354	13,05%	75,61%	12.193	13.642	10,53%	71,86%
Máquinas e Equipamentos	1.3.2.3	38.287	43.354	39,42%	83,06%	42.431	47.473	36,65%	90,95%
Móveis, Utensílios e Instalações	1.3.2.4	2.967	3.360	3,05%	85,79%	2.531	2.832	2,19%	72,31%
Veículos	1.3.2.6	428	485	0,44%	207,24%	917	1.026	0,79%	438,72%
Equipamentos de informática	1.3.2.7	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Outros	1.3.2.8	1.465	1.659	1,51%	78,25%	1.325	1.482	1,14%	69,93%
Reflorestamento	1.3.2.9	3.754	4.251	3,87%	87,50%	5.743	6.425	4,96%	132,25%
Obras em andamento	1.3.2.10	13.834	15.665	14,24%	113,04%	26.976	30.182	23,30%	217,79%
Adiantamento a fornecedores	1.3.2.11	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Intangível	**1.3.3**	**-**	**-**	0,00%	**0,00%**	**-**	**-**	0,00%	**0,00%**
Diferido	**1.3.4**	**-**	**-**	0,00%	**0,00%**	**-**	**-**	0,00%	**0,00%**
Ativo Total		**376.674**	**426.528**	**100,00%**	**98,94%**	**496.809**	**555.845**	**100,00%**	**128,94%**

QUADRO 16. Análise Vertical e Horizontal Iguaçu (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2006 e 2007)

BALANÇO PATRIMONIAL								
IGUAÇU CELULOSE E PAPEL CÓDIGO CVM: 15113 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2006				31/12/2007		
		VA	IGPM 1,0775	AV	AH	VA	AV	AH
Ativo Circulante	**1.1**	**42.418**	**45.707**	**100,00%**	**137,89%**	**45.770**	**100,00%**	**138,08%**
Disponibilidades	**1.1.1**	**1.290**	**1.390**	**3,04%**	**53,26%**	**1.600**	**3,50%**	**61,31%**
Caixa e Bancos	1.1.1.1	1.289	1.389	99,92%	53,25%	1.558	97,38%	59,73%
Aplicações Financeiras	1.1.1.2	1	1	0,08%	77,87%	42	2,63%	3035,21%
Créditos	**1.1.2**	**18.624**	**20.068**	**43,91%**	**122,22%**	**21.732**	**47,48%**	**132,35%**
Duplicatas a Receber	1.1.2.1	18.624	20.068	100,00%	122,22%	21.732	100,00%	132,35%
Dividendos a receber	1.1.2.2	-	-	0,00%	0,00%		0,00%	0,00%
Estoques	**1.1.3**	**14.114**	**15.208**	**33,27%**	**171,33%**	**12.673**	**27,69%**	**142,77%**
Produtos acabados	1.1.3.1	6.427	6.925	45,54%	362,93%	3.334	26,31%	174,72%
Produtos em elaboração	1.1.3.2	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Matérias-primas	1.1.3.3	4.792	5.164	33,95%	112,16%	6.198	48,91%	134,63%
Materiais auxiliares, manutenção e outros	1.1.3.4	2.817	3.035	19,96%	134,50%	3.141	24,78%	139,17%
Outros	1.1.3.5	78	84	0,55%	77,87%	-	0,00%	0,00%
Outros	**1.1.4**	**8.390**	**9.041**	**19,78%**	**172,47%**	**9.765**	**21,33%**	**186,30%**
Imposto de Renda e Contrib. Social a Rec.	1.1.4.1	333	359	3,97%	26,62%	1.781	18,24%	132,14%
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.1.4.2	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Outras Contas a Receber	1.1.4.3	5.165	5.566	61,56%	527,82%	5.092	52,15%	482,92%
Despesas Antecipadas	1.1.4.4.	2.892	3.116	34,47%	109,75%	2.892	29,62%	101,85%
Créditos por vendas de ativos	1.1.4.5	-	-	0,00%	0,00%		0,00%	0,00%
Ativo Realizável a Longo Prazo	**1.2**	**359.763**	**387.660**	**100,00%**	**144,28%**	**353.733**	**100,00%**	**131,65%**
Créditos com pessoas ligadas	**1.2.1**	**219.927**	**236.981**	**61,13%**	**107,88%**	**215.518**	**60,93%**	**98,11%**
Com controladas e coligadas	1.2.1.1	219.927	236.981	100,00%	107,88%	215.518	100,00%	98,11%
Outros	**1.2.2**	**139.836**	**150.679**	**38,87%**	**307,36%**	**138.215**	**39,07%**	**281,93%**
Depósitos Judiciais	1.2.2.1	704	759	0,50%	189,04%	899	0,65%	224,03%
Outras Contas a Receber	1.2.2.2	49.841	53.706	35,64%	549,50%	59.840	43,29%	612,27%
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.2.2.3	89.291	96.215	63,85%	247,66%	77.476	56,05%	199,43%
Impostos a recuperar	1.2.2.4	-	-	0,00%	0,00%		0,00%	0,00%
Ativo Permanente	**1.3**	**117.119**	**126.201**	**100,00%**	**97,64%**	**128.669**	**100,00%**	**99,55%**
Investimentos	**1.3.1**	**387**	**417**	**0,33%**	**62,78%**	**2.993**	**2,33%**	**450,61%**
Investimentos em controladas e coligada	1.3.1.1	344	371	88,89%	80,20%	2.950	98,56%	638,29%
Outros Investimentos	1.3.1.2	43	46	11,11%	22,93%	43	1,44%	21,28%
Imobilizado	**1.3.2**	**116.732**	**125.784**	**99,67%**	**97,83%**	**125.676**	**97,67%**	**97,74%**
Terrenos	1.3.2.1	23.617	25.448	20,23%	78,52%	23.617	18,79%	72,87%
Edificações	1.3.2.2	13.307	14.339	11,40%	75,53%	12.558	9,99%	66,15%
Máquinas e Equipamentos	1.3.2.3	42.935	46.264	36,78%	88,63%	43.689	34,76%	83,70%
Móveis, Utensílios e Instalações	1.3.2.4	2.196	2.366	1,88%	60,43%	1.837	1,46%	46,91%
Veículos	1.3.2.6	972	1.047	0,83%	447,87%	778	0,62%	332,68%
Equipamentos de informática	1.3.2.7	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Outros	1.3.2.8	339	365	0,29%	%	374	0,30%	17,64%
Reflorestamento	1.3.2.9	6.371	6.865	5,46%	141,30%	5.682	4,52%	116,95%
Obras em andamento	1.3.2.10	26.995	29.088	23,13%	209,90%	37.141	29,55%	268,00%
Adiantamento a fornecedores	1.3.2.11	-	-	0,00%	0,00%		0,00%	0,00%
Intangível	**1.3.3**	**-**	**-**	0,00%	**0,00%**	**-**	0,00%	**0,00%**
Diferido	**1.3.4**	**-**	**-**	0,00%	**0,00%**	**-**	0,00%	**0,00%**
Ativo Total		**519.300**	**559.569**	**100,00%**	**129,81%**	**528.172**	**100,00%**	**122,52%**

QUADRO 17. Análise Vertical e Horizontal Iguaçu (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2002 E 2003)

BALANÇO PATRIMONIAL									
IGUAÇU CELULOSE E PAPEL CÓDIGO CVM: 15113 PASSIVO	CÓDIGO	31/12/2002				31/12/2003			
		VA	IGPM 1,3838	AV	AH	VA	IGPM 1,2729	AV	AH
Passivo Circulante	**2.1**	**117.593**	**162.721**	**100,00%**	**100,00%**	**134.734**	**171.504**	**100,00%**	**105,40%**
Empréstimos e Financiamentos	**2.1.1**	**85.660**	**118.533**	**72,84%**	**100,00%**	**100.237**	**127.593**	**74,40%**	**107,64%**
Fornecedores	**2.1.2**	**5.429**	**7.512**	**4,62%**	**100,00%**	**9.910**	**12.615**	**7,36%**	**167,92%**
Outras Obrigações	**2.1.3**	**26.504**	**36.675**	**22,54%**	**100,00%**	**24.587**	**31.297**	**18,25%**	**85,34%**
Impostos e contribuiçoes a recolher	2.1.3.1	1.812	2.507	6,84%	100,00%	1.942	2.472	7,90%	98,59%
Imp. De Renda e Contr. Social	2.1.3.2	4.251	5.882	16,04%	100,00%	4.176	5.316	16,98%	90,37%
Dividendos a Pagar	2.1.3.3	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Salários a Pagar	2.1.3.4	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	**0,00%**
Empresas controladas e coligada	2.1.3.5	8.500	11.762	32,07%	100,00%	8.500	10.820	34,57%	91,99%
Provisão de comissões	2.1.3.6	2.052	2.839	7,74%	100,00%	2.592	3.299	10,54%	116,20%
Participação de empregados e administradores	2.1.3.7	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Outros Débitos	2.1.3.8	9.889	13.684	37,31%	100,00%	7.377	9.390	30,00%	68,62%
Passivo Exigível a Longo Prazo	**2.2**	**181.761**	**251.514**	**100,00%**	**100,00%**	**194.267**	**247.285**	**100,00%**	**98,32%**
Empréstimos e Financiamentos	**2.2.1**	475	657	0,26%	100,00%	175	223	0,09%	33,89%
Outras contas a Pagar	**2.2.2**	1.906	2.637	1,05%	100,00%	1.906	2.426	0,98%	91,99%
Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos	**2.2.3**	167.018	231.113	91,89%	100,00%	181.174	230.618	93,26%	99,79%
Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis	**2.2.4**	12.362	17.106	6,80%	100,00%	11.012	14.017	5,67%	81,94%
Contingencias Tributárias	**2.2.5**	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Patrimônio Líquido	**2.3**	**12.174**	**16.846**	**100,00%**	**100,00%**	**9.586**	**12.202**	**100,00%**	**72,43%**
Capital e Reservas	**2.3.1**	**48.520**	**67.140**	**398,55%**	**100,00%**	**45.688**	**58.157**	**476,61%**	**86,62%**
Capital Social Realizado	2.3.1.1	2.661	3.682	5,48%	100,00%	2.661	3.387	5,82%	91,99%
Reservas de Capital	2.3.1.2	1	1	0,04%	100,00%	1	1	0,04%	91,99%
Reservas de Reavaliação	2.3.1.3	39.150	54.174	80,69%	100,00%	36.528	46.497	79,95%	85,83%
Reservas de Lucros	2.3.1.4	6.708	9.282	13,83%	100,00%	6.498	8.271	14,22%	89,11%
Ações em tesouraria	2.3.1.5	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Lucros Acumulados	**2.3.2**	**(36.346)**	**(50.294)**	**-298,55%**	**100,00%**	**(36.102)**	**(45.955)**	**-376,61%**	**91,37%**
Passivo Total		**311.528**	**431.080**	**100,00%**	**100,00%**	**338.587**	**430.991**	**100,00%**	**99,98%**

QUADRO 18. Análise Vertical e Horizontal Iguaçu (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2004 E 2005)

BALANÇO PATRIMONIAL									
IGUAÇU CELULOSE E PAPEL CÓDIGO CVM: 15113 PASSIVO	CÓDIGO	31/12/2004				31/12/2005			
		VA	IGPM 1,1324	AV	AH	VA	IGPM 1,1188	AV	AH
Passivo Circulante	**2.1**	**144.462**	**163.582**	**100,00%**	**100,53%**	**156.786**	**175.417**	**100,00%**	**107,80%**
Empréstimos e Financiamentos	**2.1.1**	**109.875**	**124.417**	**76,06%**	**104,96%**	**126.798**	**141.865**	**80,87%**	**119,68%**
Fornecedores	**2.1.2**	**8.729**	**9.884**	**6,04%**	**131,57%**	**9.424**	**10.544**	**6,01%**	**140,35%**
Outras Obrigações	**2.1.3**	**25.858**	**29.280**	**17,90%**	**79,84%**	**20.564**	**23.008**	**13,12%**	**62,73%**
Impostos e contribuiçoes a recolher	2.1.3.1	3.670	4.156	14,19%	165,74%	2.179	2.438	10,60%	97,23%
Imp. De Renda e Contr. Social	2.1.3.2	3.216	3.642	12,44%	61,91%	3.678	4.115	17,89%	69,96%
Dividendos a Pagar	2.1.3.3	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Salários a Pagar	2.1.3.4	-	-	0,00%	**0,00%**	-	-	0,00%	**0,00%**
Empresas controladas e coligada	2.1.3.5	8.500	9.625	32,87%	81,83%	8.500	9.510	41,33%	80,85%
Provisão de comissões	2.1.3.6	2.892	3.275	11,18%	115,33%	2.892	3.236	14,06%	113,95%
Participação de empregados e administradores	2.1.3.7	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Outros Débitos	2.1.3.8	7.580	8.583	29,31%	62,72%	3.315	3.709	16,12%	27,10%
Passivo Exigível a Longo Prazo	**2.2**	**223.004**	**252.520**	**100,00%**	**100,40%**	**334.045**	**373.740**	**100,00%**	**148,60%**
Empréstimos e Financiamentos	**2.2.1**	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Outras contas a Pagar	**2.2.2**	9.512	10.771	4,27%	408,39%	6.991	7.822	2,09%	296,57%
Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos	**2.2.3**	193.951	219.621	86,97%	95,03%	210.545	235.564	63,03%	101,93%
Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis	**2.2.4**	9.654	10.932	4,33%	63,91%	32.316	36.156	9,67%	211,36%
Contingencias Tributárias	**2.2.5**	9.887	11.196	4,43%	0,00%	84.193	94.198	25,20%	0,00%
Patrimônio Líquido	**2.3**	**9.208**	**10.427**	**100,00%**	**61,89%**	**5.978**	**6.688**	**100,00%**	**39,70%**
Capital e Reservas	**2.3.1**	**42.886**	**48.562**	**465,75%**	**72,33%**	**40.063**	**44.824**	**670,17%**	**66,76%**
Capital Social Realizado	2.3.1.1	2.661	3.013	6,20%	81,83%	2.661	2.977	6,64%	80,85%
Reservas de Capital	2.3.1.2	1	1	0,04%	81,83%	1	1	0,04%	80,85%
Reservas de Reavaliação	2.3.1.3	33.933	38.424	79,12%	70,93%	31.316	35.037	78,17%	64,68%
Reservas de Lucros	2.3.1.4	6.291	7.124	14,67%	76,74%	6.085	6.808	15,19%	73,35%
Ações em tesouraria	2.3.1.5	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Lucros Acumulados	**2.3.2**	**- 33.678**	**(38.135)**	**-365,75%**	**75,82%**	**(34.085)**	**(38.135)**	**-570,17%**	**75,82%**
Passivo Total		**376.674**	**426.528**	**100,00%**	**98,94%**	**496.809**	**555.845**	**100,00%**	**128,94%**

QUADRO 19. Análise Vertical e Horizontal Iguaçu (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2006 E 2007)

BALANÇO PATRIMONIAL								
IGUAÇU CELULOSE E PAPEL CÓDIGO CVM: 15113 PASSIVO	CÓDIGO	31/12/2006				31/12/2007		
		VA	IGPM 1,0775	AV	AH	VA	AV	AH
Passivo Circulante	**2.1**	**172.418**	**185.788**	**100,00%**	**114,18%**	**207.902**	**100,00%**	**127,77%**
Empréstimos e Financiamentos	**2.1.1**	**142.855**	**153.933**	**82,85%**	**129,86%**	**150.937**	**72,60%**	**127,34%**
Fornecedores	**2.1.2**	**10.354**	**11.157**	**6,01%**	**148,51%**	18.718	**9,00%**	249,16%
Outras Obrigações	**2.1.3**	**19.209**	**20.699**	**11,14%**	**56,44%**	**38.247**	**18,40%**	**104,29%**
Impostos e contribuiçoes a recolher	2.1.3.1	3.306	3.562	17,21%	142,08%	10.412	27,22%	415,26%
Imp. De Renda e Contr. Social	2.1.3.2	4.052	4.366	21,09%	74,23%	4.288	11,21%	72,90%
Dividendos a Pagar	2.1.3.3	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Salários a Pagar	2.1.3.4	-	-	0,00%	**0,00%**	-	0,00%	**0,00%**
Empresas controladas e coligada	2.1.3.5	8.500	9.159	44,25%	77,87%	14.635	38,26%	124,43%
Provisão de comissões	2.1.3.6	2.892	3.116	15,06%	109,75%	2.892	7,56%	101,85%
Participação de empregados e administradores	2.1.3.7	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Outros Débitos	2.1.3.8	459	495	2,39%	3,61%	6.020	15,74%	43,99%
Passivo Exigível a Longo Prazo	**2.2**	**352.379**	**379.704**	**100,00%**	**150,97%**	**333.134**	**100,00%**	**132,45%**
Empréstimos e Financiamentos	**2.2.1**	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Outras contas a Pagar	**2.2.2**	-	-	0,00%	0,00%	119	0,04%	4,51%
Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos	**2.2.3**	230.212	248.064	65,33%	107,33%	249.540	74,91%	107,97%
Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis	**2.2.4**	31.755	34.217	9,01%	200,03%	24.099	7,23%	140,88%
Contingencias Tributárias	**2.2.5**	90.412	97.423	25,66%	0,00%	59.376	17,82%	0,00%
Patrimônio Líquido	**2.3**	**(5.497)**	**(5.923)**	**100,00%**	**-35,16%**	**(12.864)**	**100,00%**	**-76,36%**
Capital e Reservas	**2.3.1**	**35.447**	**38.196**	**-644,84%**	**56,89%**	**32.671**	**-253,97%**	**48,66%**
Capital Social Realizado	2.3.1.1	2.661	2.867	7,51%	77,87%	2.661	8,14%	72,27%
Reservas de Capital	2.3.1.2	1	1	0,04%	77,87%	1	0,04%	72,27%
Reservas de Reavaliação	2.3.1.3	29.078	31.333	82,03%	57,84%	26.508	81,14%	48,93%
Reservas de Lucros	2.3.1.4	3.707	3.994	10,46%	43,03%	3.501	10,72%	37,72%
Ações em tesouraria	2.3.1.5	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Lucros Acumulados	**2.3.2**	**(40.944)**	**(44.119)**	**744,84%**	**87,72%**	**(45.535)**	**353,97%**	**90,54%**
Passivo Total		**519.300**	**559.569**	**100,00%**	**129,81%**	**528.172**	**100,00%**	**122,52%**

QUADRO 20. Análise Vertical e Horizontal Iguaçu (DRE – 2002 E 2003)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO									
IGUAÇU CELULOSE E PAPEL CÓDIGO CVM: 15113 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2002				31/12/2003			
		VA	IGPM 1,3838	AV	AH	VA	IGPM 1,2729	AV	AH
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	**3.1**	**80.470**	**111.351**	**100,00%**	**100,00%**	**120.052**	**152.816**	**100,00%**	**137,24%**
Deduções da Receita Bruta	**3.2**	**(10.916)**	**(15.105)**	**-13,57%**	**100,00%**	**(15.107)**	**(19.230)**	**-12,58%**	**127,31%**
Devoluções e abatimentos	3.2.1	-	-	0,00%	100,00%		-	0,00%	0,00%
Impostos sobre as vendas	3.2.2	-	-	0,00%	100,00%		-	0,00%	0,00%
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	**3.3**	**69.554**	**96.246**	**100,00%**	**100,00%**	**104.945**	**133.586**	**100,00%**	**138,80%**
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	**3.4**	**(63.421)**	**(87.759)**	**-91,18%**	**100,00%**	**(84.118)**	**(107.075)**	**-80,15%**	**122,01%**
Lucro Bruto	**3.5**	**6.133**	**8.487**	**8,82%**	**100,00%**	**20.827**	**26.511**	**19,85%**	**312,39%**
Despesas/Receitas Operacionais	**3.6**	**(24.843)**	**(34.377)**	**-35,72%**	**100,00%**	**(24.127)**	**(30.712)**	**-22,99%**	**89,34%**
Com Vendas	3.6.1	(3.863)	(5.345)	-5,55%	100,00%	(5.282)	(6.724)	-5,03%	125,78%
Gerais e Administrativas	3.6.2	(14.479)	(20.035)	-20,82%	100,00%	(15.133)	(19.263)	-14,42%	96,14%
Participação dos funcionários nos lucros	3.6.3	-	-	0,00%	100,00%		-	0,00%	0,00%
Financeiras	3.6.4	(5.537)	(7.662)	-7,96%	100,00%	(2.744)	(3.493)	-2,61%	45,59%
Receitas Financeiras	3.6.4.1	-	-	0,00%	100,00%		-	0,00%	0,00%
Despesas Financeiras	3.6.4.2	-	-	0,00%	100,00%		-	0,00%	0,00%
Honorários da Administração	3.6.5	-	-	0,00%	100,00%		-	0,00%	0,00%
Outros Resultados Operacionais	3.6.6	(1.010)	(1.398)	-1,45%	100,00%	(957)	(1.218)	-0,91%	87,16%
Resultado da Equivalência Patrimonial	3.6.7	46	64	0,07%	100,00%	(11)	(14)	-0,01%	-22,00%
Resultado Operacional	**3.7**	**(18.710)**	**(25.890)**	**-26,90%**	**100,00%**	**(3.300)**	**(4.201)**	**-3,14%**	**16,22%**
Resultado Não Operacional	3.7.1	114	158	0,16%	100,00%	13	17	0,01%	10,49%
Lucro antes do IR	**3.8**	**(18.596)**	**(25.732)**	**-26,74%**	**100,00%**	**(3.287)**	**(4.184)**	**-3,13%**	**16,26%**
Provisão para IR e Contribuição Social	3.8.1	8.587	11.882	12,35%	100,00%	(651)	(829)	-0,62%	-6,97%
Participação dos administradores nos lucros	3.8.2	-	-	0,00%	100,00%		-	0,00%	0,00%
Lucro do Exercício	**3.9**	**(10.009)**	**(13.850)**	**-14,39%**	**100,00%**	**(3.938)**	**(5.013)**	**-3,75%**	**36,19%**

QUADRO 21. Análise Vertical e Horizontal Iguaçu (DRE – 2004 E 2005)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO									
IGUAÇU CELULOSE E PAPEL CÓDIGO CVM: 15113 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2004				31/12/2005			
		VA	IGPM 1,1324	AV	AH	VA	IGPM 1,1188	AV	AH
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	**3.1**	**141.252**	**124.742**	**100,00%**	**112,03%**	**156.026**	**174.567**	**100,00%**	**156,77%**
Deduções da Receita Bruta	**3.2**	**(22.880)**	**(20.206)**	**-16,20%**	**133,77%**	**(25.697)**	**(28.751)**	**-16,47%**	**190,34%**
Devoluções e abatimentos	3.2.1		-	0,00%	0,00%		-	0,00%	0,00%
Impostos sobre as vendas	3.2.2		-	0,00%	0,00%		-	0,00%	0,00%
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	**3.3**	**118.372**	**104.536**	**100,00%**	**108,61%**	**130.329**	**145.816**	**100,00%**	**151,50%**
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	**3.4**	**(93.143)**	**(82.256)**	**-78,69%**	**93,73%**	**(104.446)**	**(116.857)**	**-80,14%**	**133,16%**
Lucro Bruto	**3.5**	**25.229**	**22.280**	**21,31%**	**262,53%**	**25.883**	**28.959**	**19,86%**	**341,23%**
Despesas/Receitas Operacionais	**3.6**	**(26.800)**	**(23.667)**	**-22,64%**	**68,85%**	**(31.395)**	**(35.126)**	**-24,09%**	**102,18%**
Com Vendas	3.6.1	(4.168)	(3.681)	-3,52%	68,86%	(4.798)	(5.368)	-3,68%	100,42%
Gerais e Administrativas	3.6.2	(16.842)	(14.873)	-14,23%	74,24%	(20.142)	(22.535)	-15,45%	112,48%
Participação dos funcionários nos lucros	3.6.3		-	0,00%	0,00%		-	0,00%	0,00%
Financeiras	3.6.4	(4.156)	(3.670)	-3,51%	47,90%	(4.657)	(5.210)	-3,57%	68,00%
Receitas Financeiras	3.6.4.1		-	0,00%	0,00%		-	0,00%	0,00%
Despesas Financeiras	3.6.4.2		-	0,00%	0,00%		-	0,00%	0,00%
Honorários da Administração	3.6.5		-	0,00%	0,00%		-	0,00%	0,00%
Outros Resultados Operacionais	3.6.6	(1.594)	(1.408)	-1,35%	100,72%	(1.461)	(1.635)	-1,12%	116,96%
Resultado da Equivalência Patrimonial	3.6.7	(40)	(35)	-0,03%	-55,50%	(337)	(377)	-0,26%	-592,35%
Resultado Operacional	**3.7**	**(1.571)**	**(1.387)**	**-1,33%**	**5,36%**	**(5.512)**	**(6.167)**	**-4,23%**	**23,82%**
Resultado Não Operacional	3.7.1	982	867	0,83%	549,75%	565	632	0,43%	400,73%
Lucro antes do IR	**3.8**	**(589)**	**(520)**	**-0,50%**	**2,02%**	**(4.947)**	**(5.535)**	**-3,80%**	**21,51%**
Provisão para IR e Contribuição Social	3.8.1	(1.124)	(993)	-0,95%	-8,35%	368	412	0,28%	3,47%
Participação dos administradores nos lucros	3.8.2		-	0,00%	0,00%		-	0,00%	0,00%
Lucro do Exercício	**3.9**	**(1.713)**	**(1.513)**	**-1,45%**	**10,92%**	**(4.579)**	**(5.123)**	**-3,51%**	**36,99%**

QUADRO 22. Análise Vertical e Horizontal Iguaçu (DRE – 2006 E 2007)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO								
IGUAÇU CELULOSE E PAPEL CÓDIGO CVM: 15113 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2006				31/12/2007		
		VA	IGPM 1,0775	AV	AH	VA	AV	AH
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	**3.1**	**169.290**	**182.417**	**100,00%**	**163,82%**	**198.523**	**100,00%**	**178,29%**
Deduções da Receita Bruta	**3.2**	**(27.650)**	**(29.794)**	**-16,33%**	**197,24%**	**(29.177)**	**-14,70%**	**193,16%**
Devoluções e abatimentos	3.2.1		-	0,00%	0,00%		0,00%	0,00%
Impostos sobre as vendas	3.2.2		-	0,00%	0,00%		0,00%	0,00%
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	**3.3**	**141.640**	**152.623**	**100,00%**	**158,58%**	**169.346**	**100,00%**	**175,95%**
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	**3.4**	**(125.611)**	**(135.351)**	**-88,68%**	**154,23%**	**(141.333)**	**-83,46%**	**161,05%**
Lucro Bruto	**3.5**	**16.029**	**17.272**	**11,32%**	**203,52%**	**28.013**	**16,54%**	**330,09%**
Despesas/Receitas Operacionais	**3.6**	**(28.360)**	**(30.559)**	**-20,02%**	**88,89%**	**(19.848)**	**-11,72%**	**57,74%**
Com Vendas	3.6.1	(8.908)	(9.599)	-6,29%	179,57%	(11.546)	-6,82%	216,00%
Gerais e Administrativas	3.6.2	(14.973)	(16.134)	-10,57%	80,53%	(51.403)	-30,35%	256,56%
Participação dos funcionários nos lucros	3.6.3		-	0,00%	0,00%		0,00%	0,00%
Financeiras	3.6.4	(3.238)	(3.489)	-2,29%	45,54%	19.055	11,25%	-248,70%
Receitas Financeiras	3.6.4.1		-	0,00%	0,00%		0,00%	0,00%
Despesas Financeiras	3.6.4.2		-	0,00%	0,00%		0,00%	0,00%
Honorários da Administração	3.6.5		-	0,00%	0,00%		0,00%	0,00%
Outros Resultados Operacionais	3.6.6	(1.241)	(1.337)	-0,88%	95,68%	23.967	14,15%	-1714,87%
Resultado da Equivalência Patrimonial	3.6.7	-	-	0,00%	0,00%	79	0,05%	124,11%
Resultado Operacional	**3.7**	**(12.331)**	**(13.287)**	**-8,71%**	**51,32%**	**8.165**	**4,82%**	**-31,54%**
Resultado Não Operacional	3.7.1	(1.010)	(1.088)	-0,71%	-689,91%	(86)	-0,05%	-54,52%
Lucro antes do IR	**3.8**	**(13.341)**	**(14.376)**	**-9,42%**	**55,87%**	**8.079**	**4,77%**	**-31,40%**
Provisão para IR e Contribuição Social	3.8.1	2.215	2.387	1,56%	20,09%	(16.795)	-9,92%	-141,34%
Participação dos administradores nos lucros	3.8.2		-	0,00%	0,00%		0,00%	0,00%
Lucro do Exercício	**3.9**	**(11.126)**	**(11.989)**	**-7,86%**	**86,56%**	**(8.716)**	**-5,15%**	**62,93%**

4.2.4 Comentários sobre a Análise Vertical e Horizontal

4.2.4.1 Balanço Patrimonial Iguaçu

Quanto à origem do capital de terceiros a curto prazo, percebe-se claramente a crescente representatividade de empréstimos e financiamentos, que passa de 72,84% em 2002 para 82,85% em 2007, apresentando ligeira queda somente em 2007, onde registra 72,60%.

A longo prazo vê-se ligeira queda na provisão de riscos fiscais, trabalhistas cíveis até o ano de 2004. já em 2005 este índice tem acentuado crescimento, 211,36% em relação a 2002, em seguida volta a ter suave decréscimo, atingindo em 2007, 140,88% em relação a 2002.

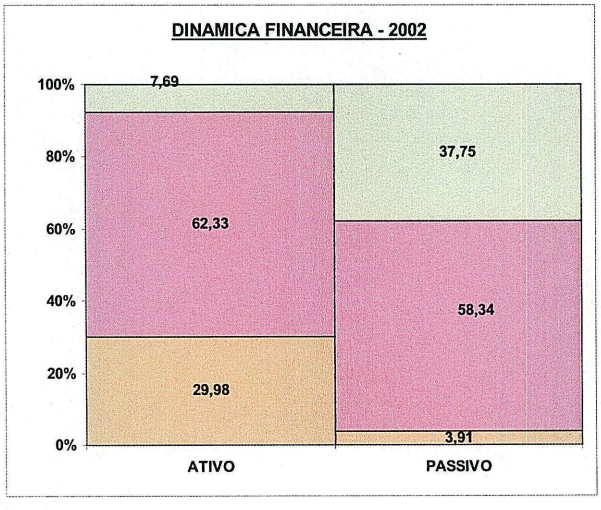
Quanto ao capital próprio, mais de 78% de suas origens vem de reservas de reavaliação, percebe-se certa estabilidade nesses índices.

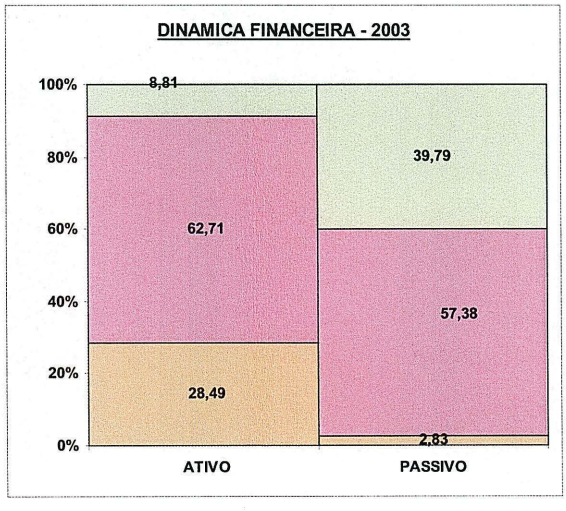
Acerca das aplicações dos recursos, tem-se como maior fonte os créditos de duplicatas e dividendos a receber, ainda que com pouca variação.

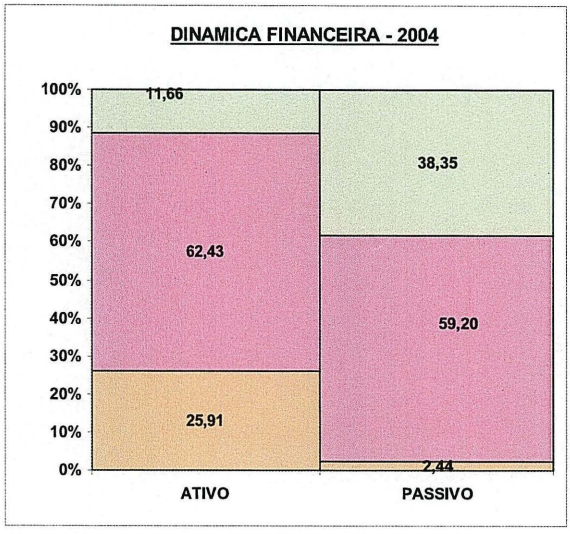
Em se tratando dos ativos imobilizados, percebe-se aumento significativo em obras em andamento e reflorestamento, com picos de 268% em 2007 e 141,30% em 2006 respectivamente.

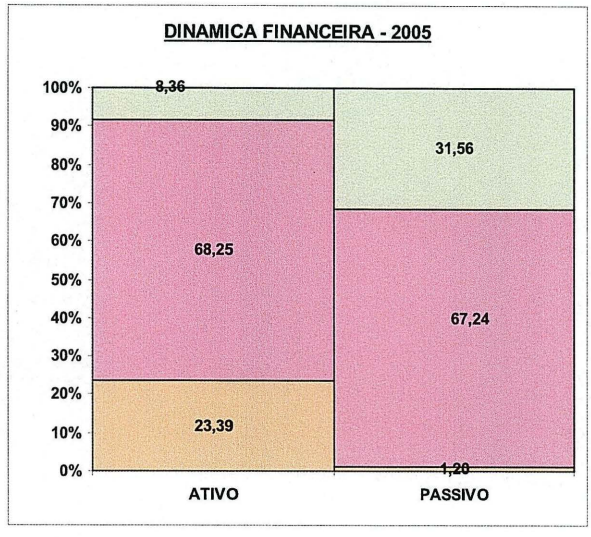
Essas variações podem ser facilmente visualizadas no QUADRO 23 a seguir

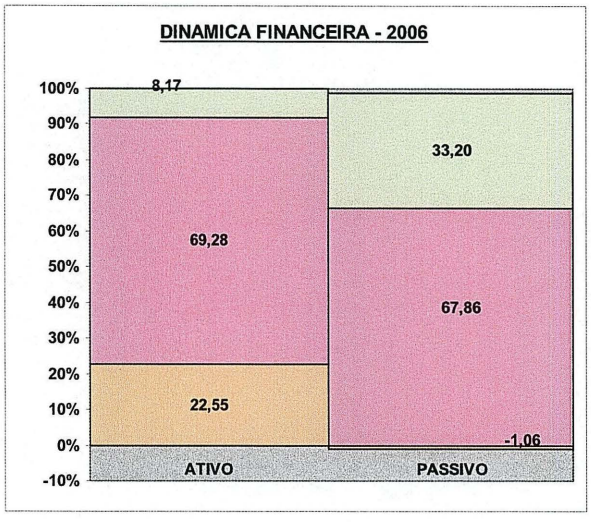
QUADRO 23. Variações do Balanço Patrimonial

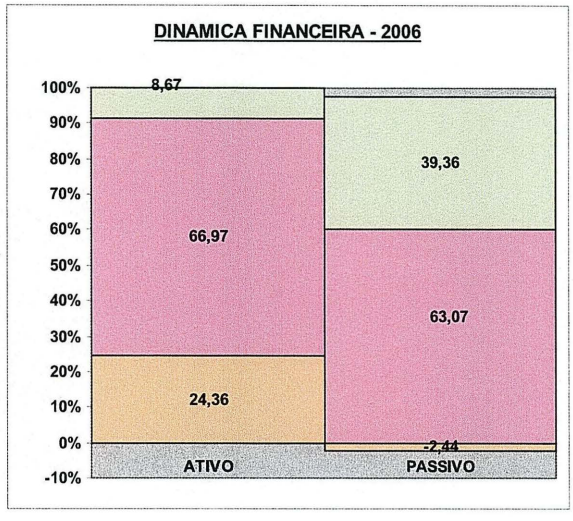












4.2.4.2 Demonstração do Resultado do Exercício Iguaçu

Percebe-se que em nenhum ano estudado a empresa obteve resultado operacional positivo. Tendo como pico o ano de 2002, onde o resultado foi 14,39% inferior ao valor recebido, já descontadas as devoluções, abatimentos e impostos sobre as vendas.

Ainda que ano a ano as receitas líquidas tenham crescido entre 8% (2003) e 75% (2007) em relação à 2002, as despesas operacionais somaram crescimento maior, obtendo um resultado operacional mínimo ou até mesmo negativo.

4.2.5 Análise Através de Índices

QUADRO 24. Índices Iguaçu

ÍNDICES DA EMPRESA								
GRUPO	DENOMINAÇÃO	FÓRMULAS	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ANÁLISE FINANCEIRA	Liquidez Imediata	Disponível / PC	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
	Liquidez Seca	AC - Estoques / PC	0,15	0,16	0,23	0,19	0,16	0,16
	Liquidez Corrente	AC / PC	0,20	0,22	0,30	0,26	0,25	0,22
	Liquidez Geral	AC + ARLP / PC + PELP	0,73	0,74	0,76	0,78	0,77	0,74
ANÁLISE ESTRUTURAL	Participação do Capital de Terceiros	Capital de Terceiros / PL	2458,96%	3432,10%	3990,73%	8210,62%	-9546,97%	-4205,81%
	Composição da Exigibilidade	PC / Capital de Terceiros	39,28%	40,95%	39,31%	31,94%	32,85%	38,43%
	Imobilização de Recursos Próprios	AP / PL	767,22%	1006,12%	1059,87%	1943,66%	-2130,60%	-1000,23%
	Capitalização	Capitais Próprios Médio / Ativo Médio		3,37%	2,64%	1,74%	0,07%	-1,73%
ANÁLISE ECONÔMICA	Margem Líquida	Lucro Líquido / Vendas Líquidas	14,39%	3,75%	1,45%	3,51%	7,86%	5,15%
	Rentabilidade do Ativo	Lucro Líquido / Ativo Médio		1,16%	0,35%	1,04%	2,15%	1,61%
	Rentabilidade do Patrimonio Líquido	Lucro Líquido / PL Médio		95,36%	13,37%	59,87%	3133,86%	92,79%
	Produtividade	Vendas Líquidas / Ativo Médio		0,22	0,24	0,30	0,27	0,31

4.2.5.1 Análise Financeira

a) Liquidez Imediata

Para cada R$1,00 da dívida exigida a curto prazo, a Iguaçu possui em caixa somente R$0,01. Isso indica que a empresa, a curto prazo não dispõe de recursos financeiros para saldar suas dívidas.

b) Liquidez Seca

Este índice indica para cada R$1,00 de dívida exigida, quanto a empresa possui em caixa hoje, tendo que realizar os estoques, para saldar essa obrigação.

A empresa possui por 3 períodos o índice de R$0,16, sendo 2003, 2006 e 2007, Nos demais atinge R$0,15, R$0,23 e R$0,19, respectivamente em 2002, 2004 e 2005.

Em nenhum período a empresa consegue saldar suas dividas sem recorrer a fontes externas.

c) Liquidez Corrente

Este índice registra quanto a empresa possui de ativo circulante, para cada R$1,00 de passivo circulante.

Com índices que variam de R$0,20 apresentado em 2002 e R$0,30 em 2004 a empresa demonstra que seu poder pagador encontra-se muito aquém do esperado para cumprir suas obrigações.

d) Liquidez Geral

Este índice mede o quanto a empresa possui de ativo circulante + não circulante para cada R$1,00 de dívida total.

Com índices entre R$0,73 em 2002 e R$0,78 em 2005 a Iguaçu não apresenta índice satisfatório de liquidez geral, pois para cada R$1,00 de dívida a empresa possui somente valores entre R$0,73 e R$0,78.

4.2.5.2 Análise Estrutural

e) Participação no Capital de Terceiros (endividamento)

Mede o quanto a epresa tomou de capital de terceiros para cada R$100,00 de capital proprio.

A empresa possui em quase sua totalidade recursos tomados de capital de terceiros, com índices que são mais de 2000% o capital próprio.

f) Composição da Exigibilidade

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

A empresa possui equilíbrio no percentual de exigibilidade a curto prazo sobre o capita de terceiros que fica em torno de 39% no período estudado, com exceção de 2005 e 2006 que a empresa conseguiu reduzir o índice de exigibilidade a curto prazo para 31,94% e 32,85%, respectivamente.

g) Imobilização de Recursos Próprios

Mostra o quanto a empresa aplicou de ativo permanente para cada R$100,00 de patrimônio liquido.

Observa-se crescente aumento entre 2002 e 2006, onde o índice passa de 767,22% para 2130,60%. Somente em 2007 há queda, ainda que longe do ideal, passa a 1000,23%.

h) Capitalização

Demonstra qual percentual dos recursos não correntes (patrimônio líquido e exigível a longo prazo) foi destinado ao ativo permanente.

No período estudado a empresa vem reduzindo seu índice, o que indica que ela não está se descapitalizando. De 3,37% 2003, para 1,73% em 2007

4.2.5.3 Análise Econômica

i) Margem Líquida

Apresenta o quanto a empresa obtém de lucro para cada R$100,00 vendidos.

Percebe-se que até 2004 a margem liquida da empresa vem baixando, somente a partir de 2005 que ha empresa passa a ter maior representatividade, tendo o ano de 2006, dentre os estudados como o maior resultado com 7,86%., ou seja, a cada R$100,00 vendidos, a empresa teve lucro de R$7,86.

j) Rentabilidade do Ativo

Demonstra quanto à empresa obtém de lucro para cada R$100,00 de investimento total.

Seguindo a mesma tendência mostrada na margem liquida, percebe-se que o ano de 2004 apresentou menor rentabilidade com somente 0,35%. Sendo que em 200 chegou a 2,15%.

O quadro a seguir mostra quanto tempo cada ano levaria para dobrar o seu ativo, segue:

Rentabilidade do Ativo		
ANO	CÁLCULO	TEMPO
2003	100% / 1,16%	86
2004	100% / 0,35%	283
2005	100% / 1,04%	96
2006	100% / 2,15%	47
2007	100% / 1,61%	62

Percebe-se com isso que realmente, em termos financeiros, 2004 é o ano que demoraria mais tempo para dar retorno sobre o capital investido.

k) Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Mede o quanto a empresa obtém de lucro para cada R$100,00 de capital próprio investido, em média no exercício.

O resultado da empresa deve ser sempre acima da media de mercado, pois se for abaixo não estimula o empresário a aplicar seu dinheiro na empresa.

A Iguaçu não obteve resultado líquido positivo em nenhum ano estudado, conforme pode ser observado nos QUADROS 20, 21 E 22, o que indica que o investidor não está obtendo retorno.

l) Produtividade

Mede o quanto a empresa vendeu para cada R$1,00 de investimento total.

Este índice mostra o giro das vendas em relação ao que foi investido na empresa, ou seja, a eficiência com que a empresa usa seus ativos para gerar vendas.

A Iguaçu tem, nos anos estudados tendência de crescimento, iniciando-se com 0,22 em 2002 e fechando o período analisado com 0,31, o que indica que, a empresa tem conseguido melhorar sua performance.

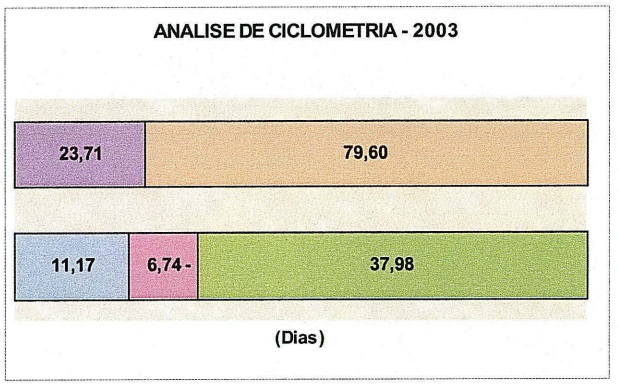
4.2.6 Ciclometria

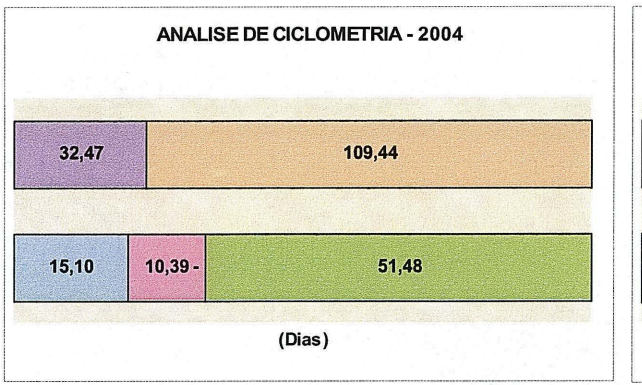
4.2.6.1 Cálculos Iguaçu

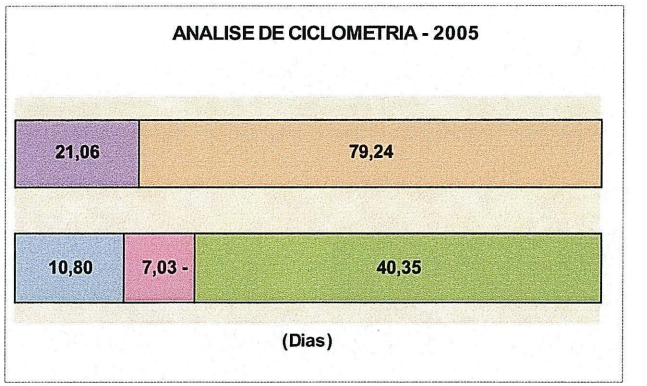
CICLOMETRIA							
DENOMINAÇÃO		FÓRMULAS	2003	2004	2005	2006	2007
Custo do Produto em Produção	CPP	CPA - EFpe + Elpe	108.982,71	81.824,46	116.905,36	138.844,16	137.741,63
Custo da Produção Acabada	CPA	CPV - Eipa + Efpa	108.982,71	81.824,46	116.905,36	138.844,16	137.741,63
Materiais Aplicados na Produção	MAP	Eimp + Compras Líquidas - Efmp ou 40% x CPP (estimativa % arbitrada)	43.593,08	32.729,79	46.762,14	55.537,66	55.096,65
Compras Líquidas	CL	MAP - Eimp + EFmp	43.869,65	33.435,35	46.061,05	55.816,44	56.131,06
Compras Brutas	CP	$\frac{\text{Compras Líquidas x (1 + \%IPI)}}{\text{1 - \% ICMS}}$	50.848,92	38.754,61	53.388,95	64.696,33	65.061,00
Prazo Médio de Estoque de Matéria-Prima	PMEmp	$\left(\frac{\text{Elmp + EFmp}}{2} \times T\right) / MAP \times \frac{MAP}{RB - DevA}$	11,17	15,10	10,80	9,92	10,30
Prazo Médio de Estoque de Produtos em Elaboração	PMEpe	$\left(\frac{\text{Elpe + EFpe}}{2} \times T\right) / CPA \times \frac{CPA}{RB - DevA}$	-	-	-	-	-
Prazo Médio de Estoque de Produtos Acabados	PMEpa	$\left(\frac{\text{Elpa + EFpa}}{2} \times T\right) / CPV \times \frac{CPV}{RB - DevA}$	6,74	10,39	7,03	10,22	9,30
Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas	PMEdr	$\left(\frac{\text{SIdr + SFdr}}{2} \times T\right) / VP \times \frac{VP}{RB - DevA}$	37,98	51,48	40,35	38,83	37,90
Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores	PMdpg	$\left(\frac{\text{SIdpg+SFdpg}}{2} \times T\right) / CP \times \frac{CP}{RB - DevA}$	23,71	32,47	21,06	21,41	27,09
Ciclo Financeiro	CF	PMEmp + PMEpa + PMEpe + PMEdr - PMdpg	79,60	109,44	79,24	80,38	84,59

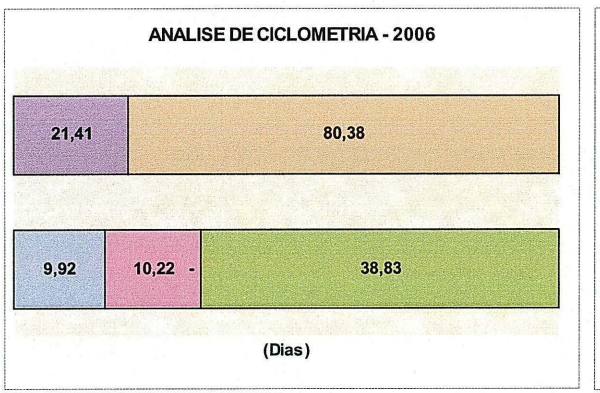
* VP = Vendas a prazo - estimado em 80%

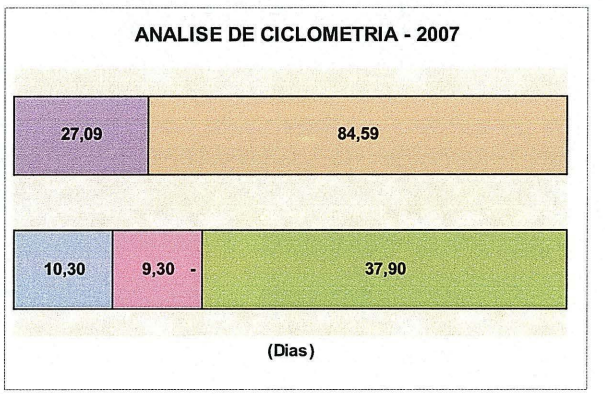
IPI	2%
ICMS	12%
T	360











O ciclo produtivo da Iguaçu varia, no período estudado, de 100 dias a 141 dias, isto é, o período em que o a matéria prima começa a ser moldada até a venda. Este também é o tempo em que ocorre o ciclo financeiro, entre a venda das mercadorias e o dinheiro estar em caixa.

4.3 Klabin S.A.

4.3.1 Histórico da Empresa

Em 1989 chega ao Brasil Maurício Freeman Klabin. Um ano após junstamente com seu irmão, cria a empresa M. F. Klabin e Irmão, empresa importadora de artigos para escritório.

No ano de 1902 a empresa ingressa no setor de Celulose e Papel, com o arrendamento da fabrica de Papel Paulista de Vila do Salto de Itu.

No final desta década inicia os projetos de sua própria fabrica.

Em 1918 torna-se referencia na fabricação de bilhetes de trem, baralhos e papel couché.

A década de 20 é marcada pelo falecimento de Maurício Klabin e abertura do Capital da empresa.

Em 1934 foi adquirida a Fazenda Monte Alegre no município de Tibagi (PR), para a construção da primeira fábrica integrada do Grupo e do país, denominada Indústrias Klabin do Paraná (IKP).

Em 1946 Início das operações da unidade fabril de Monte Alegre. Neste momento é a primeira vez na historia da industria nacional que uma parcela da demanda de merado interno de papel imprensa é suprida por indústria brasileira.

Em 1952 inicia-se a produção de papel ondulado.

Ainda nesta década, inaugurou-se a usina Hidrelétrica de Mauá (PR), aquisição da Companhia Universal de Fósforos no Rio de Janeiro, iniciada a construção da unidade de Castilho (RJ) e de Monte Alegre (PR).

Entre 1960 e 1969 a empresa passou por grandes mudanças tais como: Venda da Companhia Universal de Fósforos para a Fiat Lux do Brasil e retirada do setor, Início de várias unidades de negócio, e inicio da produção de celulose e papel Kraft natural.

A década de 70 foi tomada pelo agrupamento das empresas do grupo por atividades-fim.

Em 1989 criou-se a Klabin Papel e Celulose AS, dando inicio a uma sucessão de mudanças e expansão que ocorre no próximo século.

Em 2002 a empresa inicia as exportações de papelcartão para o mercado norte-americano.

Em 2007 a empresa lança um novo produto: papelete de papelão ondulado, mais resistente e mais leve.

4.3.2 Atualização Monetária

Da mesma forma que as demais empresas, os valores foram corrigidos monetariamente através do IGP-M, conforme QUADRO 2 (PÁG. 30), adotando-se o 2007 como referencia.

4.3.3 Análise Financeira Tradicional

Após a correção monetária dos valores, foi realizada a análise financeira,

QUADRO 25. Análise Vertical e Horizontal Klabin (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2002 e 2003)

BALANÇO PATRIMONIAL									
KLABIN S.A. CÓDIGO CVM: 12653 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2002				31/12/2003			
		VA	IGPM 1,3838	AV	AH	VA	IGPM 1,2729	AV	AH
Ativo Circulante	**1.1**	**1.021.844**	**1.413.987**	**100,00%**	**100,00%**	**1.481.209**	**1.885.447**	**100,00%**	**133,34%**
Disponibilidades	**1.1.1**	**119.823**	**165.806**	**11,73%**	**100,00%**	**634.261**	**807.358**	**42,82%**	**486,93%**
Caixa e Bancos	1.1.1.1	60.952	84.343	50,87%	100,00%	71.160	90.580	11,22%	107,40%
Aplicações Financeiras	1.1.1.2	58.871	81.463	49,13%	100,00%	563.101	716.777	88,78%	879,88%
Créditos	**1.1.2**	**473.035**	**654.567**	**46,29%**	**100,00%**	**354.635**	**451.419**	**23,94%**	**68,96%**
Duplicatas a Receber	1.1.2.1	460.336	636.995	97,32%	100,00%	373.968	476.028	105,45%	74,73%
Dividendos a receber	1.1.2.2	12.699	17.572	2,68%	100,00%	(19.333)	(24.609)	-5,45%	0,00%
Estoques	**1.1.3**	**291.805**	**403.788**	**28,56%**	**100,00%**	**243.979**	**310.564**	**16,47%**	**76,91%**
Produtos acabados	1.1.3.1	81.577	112.883	27,96%	100,00%	83.605	106.422	34,27%	94,28%
Produtos em elaboração	1.1.3.2	3.917	5.420	1,34%	100,00%	683	869	0,28%	0,00%
Matérias-primas	1.1.3.3	63.292	87.581	21,69%	100,00%	76.688	97.617	31,43%	111,46%
Materiais auxiliares, manutenção e outros	1.1.3.4	116.906	161.770	40,06%	100,00%	76.752	97.698	31,46%	60,39%
Outros	1.1.3.5	26.113	36.134	8,95%	100,00%	6.251	7.957	2,56%	22,02%
Outros	**1.1.4**	**137.181**	**189.826**	**13,42%**	**100,00%**	**248.334**	**316.107**	**16,77%**	**166,52%**
Imposto de Renda e Contrib. Social a Rec.	1.1.4.1	90.016	124.561	65,62%	100,00%	117.346	149.371	47,25%	119,92%
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.1.4.2	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Outras Contas a Receber	1.1.4.3	23.484	32.496	17,12%	100,00%	34.736	44.216	13,99%	136,06%
Despesas Antecipadas	1.1.4.4.	23.681	32.769	17,26%	100,00%	9.182	11.688	3,70%	35,67%
Créditos por vendas de ativos	1.1.4.5	-	-	0,00%	100,00%	87.070	110.832	35,06%	0,00%
Ativo Realizável a Longo Prazo	**1.2**	**480.342**	**664.678**	**100,00%**	**100,00%**	**463.590**	**590.109**	**100,00%**	**88,78%**
Créditos com pessoas ligadas	**1.2.1**	**8.313**	**11.503**	**1,73%**	**100,00%**	**-**	**-**	**0,00%**	**0,00%**
Com controladas e coligadas	1.2.1.1	8.313	11.503	100,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Outros	**1.2.2**	**472.029**	**653.175**	**98,27%**	**100,00%**	**463.590**	**590.109**	**100,00%**	**90,34%**
Depósitos Judiciais	1.2.2.1	120.254	166.403	25,48%	100,00%	161.855	206.027	34,91%	123,81%
Outras Contas a Receber	1.2.2.2	45.167	62.500	9,57%	100,00%	81.925	104.283	17,67%	166,85%
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.2.2.3	281.457	389.469	59,63%	100,00%	209.638	266.851	45,22%	68,52%
Impostos a recuperar	1.2.2.4	25.151	34.803	5,33%	100,00%	10.172	12.948	2,19%	0,00%
					100,00%				
Ativo Permanente	**1.3**	**3.243.741**	**4.488.560**	**100,00%**	**100,00%**	**1.880.099**	**2.393.199**	**100,00%**	**53,32%**
Investimentos	**1.3.1**	**70.225**	**97.175**	**2,16%**	**100,00%**	**10.222**	**13.012**	**0,54%**	**13,39%**
Investimentos em controladas e coligada	1.3.1.1	52.076	72.061	74,16%	100,00%	8.092	10.300	79,16%	14,29%
Outros Investimentos	1.3.1.2	18.149	25.114	25,84%	100,00%	2.130	2.711	20,84%	10,80%
Imobilizado	**1.3.2**	**2.921.101**	**4.042.104**	**90,05%**	**100,00%**	**1.767.542**	**2.249.924**	**94,01%**	**55,66%**
Terrenos	1.3.2.1	227.151	314.323	7,78%	100,00%	173.851	221.297	9,84%	70,40%
Edificações	1.3.2.2	276.891	383.151	9,48%	100,00%	178.619	227.366	10,11%	59,34%
Máquinas e Equipamentos	1.3.2.3	1.797.628	2.487.486	61,54%	100,00%	926.035	1.178.760	52,39%	47,39%
Móveis, Utensílios e Instalações	1.3.2.4	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	#DIV/0!
Veículos	1.3.2.6	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	#DIV/0!
Equipamentos de informática	1.3.2.7	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Outros	1.3.2.8	92.763	128.362	3,18%	100,00%	68.950	87.767	3,90%	68,37%
Reflorestamento	1.3.2.9	371.034	513.422	12,70%	100,00%	292.665	372.536	16,56%	72,56%
Obras em andamento	1.3.2.10	155.634	215.360	5,33%	100,00%	127.422	162.197	7,21%	75,31%
Adiantamento a fornecedores	1.3.2.11	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Intangível	**1.3.3**	**-**	**-**	0,00%	**100,00%**	**-**	**-**	0,00%	**0,00%**
Diferido	**1.3.4**	**252.415**	**349.282**	8,64%	**100,00%**	**102.335**	**130.263**	5,79%	**0,00%**
Ativo Total		**4.745.927**	**6.567.225**	**100,00%**	**100,00%**	**3.824.898**	**4.868.755**	**100,00%**	**74,14%**

QUADRO 26. Análise Vertical e Horizontal Klabin (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2004 e 2005)

BALANÇO PATRIMONIAL									
KLABIN S.A. CÓDIGO CVM: 12653 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2004				31/12/2005			
		VA	IGPM 1,1324	AV	AH	VA	IGPM 1,1188	AV	AH
Ativo Circulante	**1.1**	**2.032.678**	**2.301.712**	**100,00%**	**162,78%**	**2.227.325**	**2.492.000**	**100,00%**	**176,24%**
Disponibilidades	**1.1.1**	**1.124.763**	**1.273.630**	**55,33%**	**768,14%**	**1.468.444**	**1.642.940**	**65,93%**	**990,88%**
Caixa e Bancos	1.1.1.1	20.561	23.282	1,83%	27,60%	102.387	114.554	6,97%	135,82%
Aplicações Financeiras	1.1.1.2	1.104.202	1.250.348	98,17%	1534,86%	1.366.057	1.528.387	93,03%	1876,16%
Créditos	**1.1.2**	**487.933**	**552.513**	**24,00%**	**84,41%**	**347.799**	**389.128**	**15,62%**	**59,45%**
Duplicatas a Receber	1.1.2.1	509.543	576.983	104,43%	90,58%	377.317	422.154	108,49%	66,27%
Dividendos a receber	1.1.2.2	(21.610)	(24.470)	-4,43%	0,00%	(29.518)	(33.026)	-8,49%	0,00%
Estoques	**1.1.3**	**269.761**	**305.465**	**13,27%**	**75,65%**	**256.797**	**287.312**	**11,53%**	**71,15%**
Produtos acabados	1.1.3.1	89.237	101.048	33,08%	89,52%	85.532	95.696	33,31%	84,77%
Produtos em elaboração	1.1.3.2	1.126	1.275	0,42%	0,00%	954	1.067	0,37%	0,00%
Matérias-primas	1.1.3.3	83.569	94.630	30,98%	108,05%	72.140	80.712	28,09%	92,16%
Materiais auxiliares, manutenção e outros	1.1.3.4	89.393	101.225	33,14%	62,57%	94.739	105.997	36,89%	65,52%
Outros	1.1.3.5	6.436	7.288	2,39%	20,17%	3.432	3.840	1,34%	10,63%
Outros	**1.1.4**	**150.221**	**170.103**	**7,39%**	**89,61%**	**154.285**	**172.619**	**6,93%**	**90,94%**
Imposto de Renda e Contrib. Social a Rec.	1.1.4.1	109.674	124.190	73,01%	99,70%	91.842	102.756	59,53%	82,49%
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.1.4.2	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Outras Contas a Receber	1.1.4.3	31.311	35.455	20,84%	109,11%	53.821	60.217	34,88%	185,30%
Despesas Antecipadas	1.1.4.4.	9.236	10.458	6,15%	31,92%	8.622	9.647	5,59%	29,44%
Créditos por vendas de ativos	1.1.4.5	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Ativo Realizável a Longo Prazo	**1.2**	**365.579**	**413.965**	**100,00%**	**62,28%**	**383.896**	**429.515**	**100,00%**	**64,62%**
Créditos com pessoas ligadas	**1.2.1**	**-**	**-**	**0,00%**	**0,00%**	**-**	**-**	**0,00%**	**0,00%**
Com controladas e coligadas	1.2.1.1	-	-	0,00%	0,00%	-	-	#DIV/0!	0,00%
Outros	**1.2.2**	**365.579**	**413.965**	**100,00%**	**63,38%**	**383.896**	**429.515**	**100,00%**	**65,76%**
Depósitos Judiciais	1.2.2.1	90.803	102.821	24,84%	61,79%	101.800	113.897	26,52%	68,45%
Outras Contas a Receber	1.2.2.2	74.354	84.195	20,34%	134,71%	43.965	49.189	11,45%	78,70%
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.2.2.3	179.428	203.176	49,08%	52,17%	208.032	232.753	54,19%	59,76%
Impostos a recuperar	1.2.2.4	20.994	23.773	5,74%	0,00%	30.099	33.676	7,84%	0,00%
Ativo Permanente	**1.3**	**1.969.895**	**2.230.619**	**100,00%**	**49,70%**	**2.084.401**	**2.332.092**	**100,00%**	**51,96%**
Investimentos	**1.3.1**	**10.036**	**11.364**	**0,51%**	**11,69%**	**9.915**	**11.093**	**0,48%**	**11,42%**
Investimentos em controladas e coligada	1.3.1.1	7.911	8.958	78,83%	12,43%	7.791	8.717	78,58%	12,10%
Outros Investimentos	1.3.1.2	2.125	2.406	21,17%	9,58%	2.124	2.376	21,42%	9,46%
Imobilizado	**1.3.2**	**1.899.980**	**2.151.451**	**96,45%**	**53,23%**	**2.049.509**	**2.293.054**	**98,33%**	**56,73%**
Terrenos	1.3.2.1	173.227	196.154	9,12%	62,41%	172.872	193.415	8,43%	61,53%
Edificações	1.3.2.2	174.253	197.316	9,17%	51,50%	190.014	212.593	9,27%	55,49%
Máquinas e Equipamentos	1.3.2.3	873.845	989.502	45,99%	39,78%	985.615	1.102.736	48,09%	44,33%
Móveis, Utensílios e Instalações	1.3.2.4	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	-	0,00%	#DIV/0!
Veículos	1.3.2.6	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	-	0,00%	#DIV/0!
Equipamentos de informática	1.3.2.7	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Outros	1.3.2.8	93.334	105.687	4,91%	82,34%	95.681	107.051	4,67%	83,40%
Reflorestamento	1.3.2.9	300.334	340.085	15,81%	66,24%	335.949	375.870	16,39%	73,21%
Obras em andamento	1.3.2.10	284.987	322.706	15,00%	149,84%	269.378	301.388	13,14%	139,95%
Adiantamento a fornecedores	1.3.2.11	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Intangível	**1.3.3**	**-**	**-**	0,00%	**0,00%**	**-**	**-**	0,00%	**0,00%**
Diferido	**1.3.4**	**59.879**	**67.804**	3,15%	**0,00%**	**24.977**	**27.945**	1,22%	**0,00%**
Ativo Total		**4.368.152**	**4.946.297**	**100,00%**	**75,32%**	**4.695.622**	**5.253.606**	**100,00%**	**80,00%**

QUADRO 27. Análise Vertical e Horizontal Klabin (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2006 e 2007)

BALANÇO PATRIMONIAL								
KLABIN S.A. CÓDIGO CVM: 12653 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2006				31/12/2007		
		VA	IGPM 1,0775	AV	AH	VA	AV	AH
Ativo Circulante	**1.1**	**3.142.402**	**3.386.076**	**100,00%**	**239,47%**	**3.062.117**	**100,00%**	**216,56%**
Disponibilidades	**1.1.1**	**2.290.181**	**2.467.770**	**72,88%**	**1488,35%**	**2.098.641**	**68,54%**	**1265,72%**
Caixa e Bancos	1.1.1.1	31.618	34.070	1,38%	40,39%	224.221	10,68%	265,84%
Aplicações Financeiras	1.1.1.2	2.258.563	2.433.701	98,62%	2987,48%	1.874.420	89,32%	2300,94%
Créditos	**1.1.2**	**388.358**	**418.473**	**12,36%**	**63,93%**	**434.357**	**14,18%**	**66,36%**
Duplicatas a Receber	1.1.2.1	415.715	447.951	107,04%	70,32%	460.804	106,09%	72,34%
Dividendos a receber	1.1.2.2	(27.357)	(29.478)	-7,04%	0,00%	(26.447)	-6,09%	0,00%
Estoques	**1.1.3**	**275.956**	**297.355**	**8,78%**	**73,64%**	**336.146**	**10,98%**	**83,25%**
Produtos acabados	1.1.3.1	88.909	95.803	32,22%	84,87%	110.330	32,82%	97,74%
Produtos em elaboração	1.1.3.2	1.064	1.147	0,39%	0,00%	53.573	15,94%	0,00%
Matérias-primas	1.1.3.3	87.111	93.866	31,57%	107,18%	110.782	32,96%	126,49%
Materiais auxiliares, manutenção e outros	1.1.3.4	86.571	93.284	31,37%	57,66%	61.396	18,26%	37,95%
Outros	1.1.3.5	12.301	13.255	4,46%	36,68%	65	0,02%	0,18%
Outros	**1.1.4**	**187.907**	**202.478**	**5,98%**	**106,67%**	**192.973**	**6,30%**	**101,66%**
Imposto de Renda e Contrib. Social a Rec.	1.1.4.1	128.963	138.963	68,63%	111,56%	110.821	57,43%	88,97%
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.1.4.2	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Outras Contas a Receber	1.1.4.3	41.844	45.089	22,27%	138,75%	54.258	28,12%	166,97%
Despesas Antecipadas	1.1.4.4.	9.666	10.416	5,14%	31,78%	12.421	6,44%	37,90%
Créditos por vendas de ativos	1.1.4.5	7.434	8.010	3,96%	0,00%	15.473	8,02%	0,00%
						-		
Ativo Realizável a Longo Prazo	**1.2**	**304.420**	**328.026**	**100,00%**	**49,35%**	**524.136**	**100,00%**	**78,86%**
Créditos com pessoas ligadas	**1.2.1**	**-**	**-**	**0,00%**	**0,00%**	**-**	**0,00%**	**0,00%**
Com controladas e coligadas	1.2.1.1	-	-	#DIV/0!	0,00%	-	#DIV/0!	0,00%
Outros	**1.2.2**	**304.420**	**328.026**	**100,00%**	**50,22%**	**524.136**	**100,00%**	**80,24%**
Depósitos Judiciais	1.2.2.1	93.529	100.782	30,72%	60,56%	84.574	16,14%	50,82%
Outras Contas a Receber	1.2.2.2	48.702	52.479	16,00%	83,97%	59.873	11,42%	95,80%
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.2.2.3	109.911	118.434	36,11%	30,41%	56.512	10,78%	14,51%
Impostos a recuperar	1.2.2.4	52.278	56.332	17,17%	0,00%	323.177	61,66%	0,00%
						-		
Ativo Permanente	**1.3**	**2.676.631**	**2.884.187**	**100,00%**	**64,26%**	**4.423.550**	**100,00%**	**98,55%**
Investimentos	**1.3.1**	**2.634**	**2.838**	**0,10%**	**2,92%**	**66.870**	**1,51%**	**68,81%**
Investimentos em controladas e coligada	1.3.1.1	510	550	19,36%	0,76%	311	0,47%	0,43%
Outros Investimentos	1.3.1.2	2.124	2.289	80,64%	9,11%	66.559	99,53%	265,03%
Imobilizado	**1.3.2**	**2.616.263**	**2.819.138**	**97,74%**	**69,74%**	**4.195.403**	**94,84%**	**103,79%**
Terrenos	1.3.2.1	190.424	205.190	7,28%	65,28%	259.588	6,19%	82,59%
Edificações	1.3.2.2	192.258	207.166	7,35%	54,07%	409.378	9,76%	106,85%
Máquinas e Equipamentos	1.3.2.3	1.046.504	1.127.654	40,00%	45,33%	1.035.392	24,68%	41,62%
Móveis, Utensílios e Instalações	1.3.2.4	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	0,00%	#DIV/0!
Veículos	1.3.2.6	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	0,00%	#DIV/0!
Equipamentos de informática	1.3.2.7	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Outros	1.3.2.8	487.898	525.731	18,65%	%	376.298	8,97%	293,15%
Reflorestamento	1.3.2.9	404.860	436.254	15,47%	84,97%	522.171	12,45%	101,70%
Obras em andamento	1.3.2.10	294.319	317.142	11,25%	147,26%	1.592.576	37,96%	739,49%
Adiantamento a fornecedores	1.3.2.11	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Intangível	**1.3.3**	**-**	**-**	0,00%	**0,00%**	**-**	0,00%	**0,00%**
Diferido	**1.3.4**	**57.734**	**62.211**	2,21%	**0,00%**	**161.277**	3,84%	**0,00%**
Ativo Total		**6.123.453**	**6.598.289**	**100,00%**	**100,47%**	**8.009.803**	**100,00%**	**121,97%**

QUADRO 28. Análise Vertical e Horizontal Klabin (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2002 E 2003)

BALANÇO PATRIMONIAL									
KLABIN S.A. CÓDIGO CVM: 12653 PASSIVO	CÓDIGO	31/12/2002				31/12/2003			
		VA	IGPM 1,3838	AV	AH	VA	IGPM 1,2729	AV	AH
Passivo Circulante	**2.1**	**2.031.405**	**2.810.978**	**100,00%**	**100,00%**	**909.595**	**1.157.833**	**100,00%**	**41,19%**
Empréstimos e Financiamentos	**2.1.1**	**1.135.431**	**1.571.164**	**55,89%**	**100,00%**	**421.891**	**537.030**	**46,38%**	**34,18%**
Fornecedores	**2.1.2**	**231.842**	**320.814**	**11,41%**	**100,00%**	**107.032**	**136.242**	**11,77%**	**42,47%**
Outras Obrigações	**2.1.3**	**664.132**	**918.999**	**32,69%**	**100,00%**	**380.672**	**484.562**	**41,85%**	**52,73%**
Impostos e contribuiçoes a recolher	2.1.3.1	32.510	44.986	4,90%	100,00%	20.043	25.513	5,27%	56,71%
Imp. De Renda e Contr. Social	2.1.3.2	3.788	5.242	0,57%	100,00%	64.574	82.197	16,96%	1568,14%
Dividendos a Pagar	2.1.3.3	-	-	0,00%	100,00%	200.238	254.885	52,60%	0,00%
Salários a Pagar	2.1.3.4	**56.133**	**77.675**	8,45%	100,00%	**51.632**	**65.723**	13,56%	**0,00%**
Empresas controladas e coligada	2.1.3.5	2.978	4.121	0,45%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Provisão de comissões	2.1.3.6	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	#DIV/0!
Participação de empregados e administradores	2.1.3.7	482.705	667.948	72,68%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Outros Débitos	2.1.3.8	86.018	119.028	12,95%	100,00%	44.185	56.244	11,61%	47,25%
Passivo Exigível a Longo Prazo	**2.2**	**1.630.956**	**2.256.852**	**100,00%**	**100,00%**	**1.097.602**	**1.397.150**	**100,00%**	**61,91%**
Empréstimos e Financiamentos	**2.2.1**	758.566	1.049.674	46,51%	100,00%	812.606	1.034.375	74,03%	98,54%
Outras contas a Pagar	**2.2.2**	662.083	916.164	40,59%	100,00%	29.795	37.926	2,71%	4,14%
Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos	**2.2.3**	8.231	11.390	0,50%	100,00%	6.891	8.772	0,63%	77,01%
Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis	**2.2.4**	2.605	3.605	0,16%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Contingencias Tributárias	**2.2.5**	199.471	276.020	12,23%	100,00%	248.310	316.077	22,62%	0,00%
Patrimônio Líquido	**2.3**	**1.083.566**	**1.499.396**	**100,00%**	**100,00%**	**1.817.701**	**2.313.772**	**100,00%**	**154,31%**
Capital e Reservas	**2.3.1**	**1.083.566**	**1.499.396**	**100,00%**	**100,00%**	**1.817.701**	**2.313.772**	**100,00%**	**154,31%**
Capital Social Realizado	2.3.1.1	800.000	1.107.008	73,83%	100,00%	800.000	1.018.329	44,01%	91,99%
Reservas de Capital	2.3.1.2	193.632	267.940	24,20%	100,00%	193.845	246.747	24,23%	92,09%
Reservas de Reavaliação	2.3.1.3	93.799	129.795	8,66%	100,00%	91.647	116.658	5,04%	89,88%
Reservas de Lucros	2.3.1.4	-	-	0,00%	100,00%	736.074	936.957	40,49%	#DIV/0!
Ações em tesouraria	2.3.1.5	(3.865)	(5.348)	-0,36%	100,00%	(3.865)	(4.920)	-0,21%	0,00%
Lucros Acumulados	**2.3.2**	**-**	**-**	**0,00%**	**100,00%**	**-**	**-**	**0,00%**	**#DIV/0!**
Passivo Total		**4.745.927**	**6.567.225**	**100,00%**	**100,00%**	**3.824.898**	**4.868.755**	**100,00%**	**74,14%**

QUADRO 29. Análise Vertical e Horizontal Klabin (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2004 E 2005)

BALANÇO PATRIMONIAL									
KLABIN S.A. CÓDIGO CVM: 12653 PASSIVO	CÓDIGO	31/12/2004				31/12/2005			
		VA	IGPM 1,1324	AV	AH	VA	IGPM 1,1188	AV	AH
Passivo Circulante	**2.1**	**837.895**	**948.794**	**100,00%**	**33,75%**	**1.010.522**	**1.130.603**	**100,00%**	**40,22%**
Empréstimos e Financiamentos	**2.1.1**	**396.103**	**448.529**	**47,27%**	**28,55%**	**603.164**	**674.838**	**59,69%**	**42,95%**
Fornecedores	**2.1.2**	**136.894**	**155.013**	**16,34%**	**48,32%**	**174.793**	**195.564**	**17,30%**	**60,96%**
Outras Obrigações	**2.1.3**	**304.898**	**345.253**	**36,39%**	**37,57%**	**232.565**	**260.201**	**23,01%**	**28,31%**
Impostos e contribuiçoes a recolher	2.1.3.1	24.061	27.246	7,89%	60,56%	24.116	26.982	10,37%	59,98%
Imp. De Renda e Contr. Social	2.1.3.2	73.363	83.073	24,06%	1584,85%	32.007	35.810	13,76%	683,19%
Dividendos a Pagar	2.1.3.3	90.007	101.920	29,52%	0,00%	71.270	79.739	30,65%	0,00%
Salários a Pagar	2.1.3.4	**60.715**	**68.751**	19,91%	**0,00%**	**51.493**	**57.612**	22,14%	**0,00%**
Empresas controladas e coligada	2.1.3.5	1.599	1.811	0,52%	43,94%	1.401	1.567	0,60%	38,04%
Provisão de comissões	2.1.3.6	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	-	0,00%	#DIV/0!
Participação de empregados e administradores	2.1.3.7	8.887	10.063	2,91%	0,00%	9.270	10.372	3,99%	0,00%
Outros Débitos	2.1.3.8	46.266	52.390	15,17%	44,01%	43.008	48.119	18,49%	40,43%
Passivo Exigível a Longo Prazo	**2.2**	**1.422.746**	**1.611.053**	**100,00%**	**71,38%**	**1.440.438**	**1.611.606**	**100,00%**	**71,41%**
Empréstimos e Financiamentos	**2.2.1**	903.880	1.023.513	63,53%	97,51%	860.735	963.017	59,76%	91,74%
Outras contas a Pagar	**2.2.2**	400.965	454.035	28,18%	49,56%	448.299	501.571	31,12%	54,75%
Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos	**2.2.3**	3.368	3.814	0,24%	33,48%	2.512	2.811	0,17%	24,68%
Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis	**2.2.4**	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Contingencias Tributárias	**2.2.5**	114.533	129.692	8,05%	0,00%	128.892	144.208	8,95%	0,00%
Patrimônio Líquido	**2.3**	**2.107.511**	**2.386.450**	**100,00%**	**159,16%**	**2.244.662**	**2.511.397**	**100,00%**	**167,49%**
Capital e Reservas	**2.3.1**	**2.107.511**	**2.386.450**	**100,00%**	**159,16%**	**2.244.662**	**2.511.397**	**100,00%**	**167,49%**
Capital Social Realizado	2.3.1.1	800.000	905.884	37,96%	81,83%	1.100.000	1.230.714	49,01%	111,17%
Reservas de Capital	2.3.1.2	193.845	219.501	24,23%	81,92%	84.525	94.569	7,68%	35,29%
Reservas de Reavaliação	2.3.1.3	89.521	101.370	4,25%	78,10%	87.399	97.785	3,89%	75,34%
Reservas de Lucros	2.3.1.4	1.028.010	1.164.072	48,78%	#DIV/0!	972.738	1.088.329	43,34%	#DIV/0!
Ações em tesouraria	2.3.1.5	- 3.865	(4.377)	-0,18%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Lucros Acumulados	**2.3.2**	**-**	**-**	**0,00%**	**#DIV/0!**	**-**	**-**	**0,00%**	**#DIV/0!**
Passivo Total		**4.368.152**	**4.946.297**	**100,00%**	**75,32%**	**4.695.622**	**5.253.606**	**100,00%**	**80,00%**

QUADRO 30. Análise Vertical e Horizontal Klabin (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2006 E 2007)

BALANÇO PATRIMONIAL								
KLABIN S.A. CÓDIGO CVM: 12653 PASSIVO	CÓDIGO	31/12/2006				31/12/2007		
		VA	IGPM 1,0775	AV	AH	VA	AV	AH
Passivo Circulante	**2.1**	**1.072.587**	**1.155.760**	**100,00%**	**41,12%**	**1.130.697**	**100,00%**	**40,22%**
Empréstimos e Financiamentos	**2.1.1**	**285.548**	**307.690**	**26,62%**	**19,58%**	**243.309**	**21,52%**	**15,49%**
Fornecedores	**2.1.2**	**212.514**	**228.993**	**19,81%**	**71,38%**	577.176	**51,05%**	179,91%
Outras Obrigações	**2.1.3**	**574.525**	**619.076**	**53,56%**	**67,36%**	**310.212**	**27,44%**	**33,76%**
Impostos e contribuiçoes a recolher	2.1.3.1	24.239	26.119	4,22%	58,06%	42.483	13,69%	94,44%
Imp. De Renda e Contr. Social	2.1.3.2	9.234	9.950	1,61%	189,83%	31.125	10,03%	593,80%
Dividendos a Pagar	2.1.3.3	110.003	118.533	19,15%	0,00%	120.002	38,68%	0,00%
Salários a Pagar	2.1.3.4	**64.482**	**69.482**	11,22%	**0,00%**	**69.350**	22,36%	**0,00%**
Empresas controladas e coligada	2.1.3.5	1.504	1.621	0,26%	39,33%	1.566	0,50%	38,00%
Provisão de comissões	2.1.3.6	-	-	0,00%	#DIV/0!	-	0,00%	#DIV/0!
Participação de empregados e administradores	2.1.3.7	320.552	345.409	55,79%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Outros Débitos	2.1.3.8	44.511	47.963	7,75%	40,30%	45.686	14,73%	38,38%
Passivo Exigível a Longo Prazo	**2.2**	**2.590.095**	**2.790.941**	**100,00%**	**123,67%**	**4.137.807**	**100,00%**	**183,34%**
Empréstimos e Financiamentos	**2.2.1**	2.386.522	2.571.582	92,14%	244,99%	3.862.226	93,34%	367,95%
Outras contas a Pagar	**2.2.2**	157.452	169.661	6,08%	18,52%	141.772	3,43%	15,47%
Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos	**2.2.3**	1.384	1.491	0,05%	13,09%	5.444	0,13%	47,80%
Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis	**2.2.4**	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Contingencias Tributárias	**2.2.5**	44.737	48.206	1,73%	0,00%	128.365	3,10%	0,00%
Patrimônio Líquido	**2.3**	**2.460.771**	**2.651.589**	**100,00%**	**176,84%**	**2.741.299**	**100,00%**	**182,83%**
Capital e Reservas	**2.3.1**	**2.460.771**	**2.651.589**	**100,00%**	**176,84%**	**2.741.299**	**100,00%**	**182,83%**
Capital Social Realizado	2.3.1.1	1.100.000	1.185.298	44,70%	107,07%	1.500.000	54,72%	135,50%
Reservas de Capital	2.3.1.2	84.879	91.461	7,72%	34,13%	84.574	5,64%	31,56%
Reservas de Reavaliação	2.3.1.3	85.220	91.828	3,46%	70,75%	83.117	3,03%	64,04%
Reservas de Lucros	2.3.1.4	1.216.551	1.310.887	49,44%	#DIV/0!	1.147.309	41,85%	#DIV/0!
Ações em tesouraria	2.3.1.5	(25.879)	(27.886)	-1,05%	0,00%	(73.701)	-2,69%	0,00%
Lucros Acumulados	**2.3.2**	**-**	**-**	**0,00%**	**#DIV/0!**	**-**	**0,00%**	**#DIV/0!**
Passivo Total		**6.123.453**	**6.598.289**	**100,00%**	**100,47%**	**8.009.803**	**100,00%**	**121,97%**

QUADRO 31. Análise Vertical e Horizontal Klabin (DRE – 2002 E 2003)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO									
KLABIN S.A. CÓDIGO CVM: 12653 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2002				31/12/2003			
		VA	IGPM 1,3838	AV	AH	VA	IGPM 1,2729	AV	AH
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	**3.1**	**3.162.542**	**4.376.200**	**100,00%**	**100,00%**	**3.366.713**	**4.285.526**	**100,00%**	**97,93%**
Deduções da Receita Bruta	**3.2**	**(348.498)**	**(482.238)**	**-11,02%**	**100,00%**	**(396.643)**	**(504.891)**	**-11,78%**	**104,70%**
Devoluções e abatimentos	3.2.1	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Impostos sobre as vendas	3.2.2	-	-	0,00%	100,00%	-	-	0,00%	0,00%
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	**3.3**	**2.814.044**	**3.893.962**	**100,00%**	**100,00%**	**2.970.070**	**3.780.635**	**100,00%**	**97,09%**
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	**3.4**	**(1.548.789)**	**(2.143.153)**	**-55,04%**	**100,00%**	**(1.623.824)**	**(2.066.983)**	**-54,67%**	**96,45%**
Lucro Bruto	**3.5**	**1.265.255**	**1.750.810**	**44,96%**	**100,00%**	**1.346.246**	**1.713.651**	**45,33%**	**97,88%**
Despesas/Receitas Operacionais	**3.6**	**(1.581.393)**	**(2.188.269)**	**-56,20%**	**100,00%**	**(1.142.129)**	**(1.453.829)**	**-38,45%**	**66,44%**
Com Vendas	3.6.1	(384.624)	(532.227)	-13,67%	100,00%	(358.878)	(456.820)	-12,08%	85,83%
Gerais e Administrativas	3.6.2	(143.045)	(197.940)	-5,08%	100,00%	(246.918)	(314.305)	-8,31%	158,79%
Participação dos funcionários nos lucros	3.6.3	(12.860)	(17.795)	-0,46%	100,00%	(14.042)	(17.874)	-0,47%	0,00%
Financeiras	3.6.4	(967.165)	(1.338.325)	-34,37%	100,00%	(448.937)	(571.457)	-15,12%	42,70%
Receitas Financeiras	3.6.4.1	21.665	29.979	0,77%	100,00%	64.516	82.123	2,17%	0,00%
Despesas Financeiras	3.6.4.2	(988.830)	(1.368.304)	-35,14%	100,00%	(513.453)	(653.580)	-17,29%	0,00%
Honorários da Administração	3.6.5	(11.905)	(16.474)	-0,42%	100,00%	(11.867)	(15.106)	-0,40%	0,00%
Outros Resultados Operacionais	3.6.6	(61.355)	(84.901)	-2,18%	100,00%	(60.783)	(77.371)	-2,05%	91,13%
Resultado da Equivalência Patrimonial	3.6.7	(439)	(607)	-0,02%	100,00%	(704)	(896)	-0,02%	147,52%
Resultado Operacional	**3.7**	**(316.138)**	**(437.459)**	**-11,23%**	**100,00%**	**204.117**	**259.823**	**6,87%**	**-59,39%**
Resultado Não Operacional	3.7.1	(12.016)	(16.627)	-0,43%	100,00%	924.115	1.176.316	31,11%	-7074,62%
Lucro antes do IR	**3.8**	**(328.154)**	**(454.086)**	**-11,66%**	**100,00%**	**1.128.232**	**1.436.139**	**37,99%**	**-316,27%**
Provisão para IR e Contribuição Social	3.8.1	122.612	169.666	4,36%	100,00%	(125.276)	(159.465)	-4,22%	-93,99%
Participação dos administradores nos lucros	3.8.2	(2.754)	(3.811)	-0,10%	100,00%	(2.077)	(2.644)	-0,07%	0,00%
Lucro do Exercício	**3.9**	**(208.296)**	**(288.232)**	**-7,40%**	**100,00%**	**1.002.956**	**1.276.674**	**33,77%**	**-442,93%**

QUADRO 32. Análise Vertical e Horizontal Klabin (DRE – 2004 E 2005)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO									
KLABIN S.A. CÓDIGO CVM: 12653 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2004				31/12/2005			
		VA	IGPM 1,1324	AV	AH	VA	IGPM 1,1188	AV	AH
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	**3.1**	**3.201.671**	**2.827.446**	**100,00%**	**64,61%**	**2.227.325**	**2.492.000**	**100,00%**	**56,94%**
Deduções da Receita Bruta	**3.2**	**(472.212)**	**(417.018)**	**-14,75%**	**86,48%**	**1.468.444**	**1.642.940**	**65,93%**	**-340,69%**
Devoluções e abatimentos	3.2.1	-	-	0,00%	0,00%	102.387	114.554	4,60%	0,00%
Impostos sobre as vendas	3.2.2	-	-	0,00%	0,00%	1.366.057	1.528.387	61,33%	0,00%
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	**3.3**	**2.729.459**	**2.410.428**	**100,00%**	**61,90%**	**347.799**	**389.128**	**100,00%**	**9,99%**
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	**3.4**	**(1.473.250)**	**(1.301.050)**	**-53,98%**	**60,71%**	**377.317**	**422.154**	**108,49%**	**-19,70%**
Lucro Bruto	**3.5**	**1.256.209**	**1.109.378**	**46,02%**	**63,36%**	**(29.518)**	**(33.026)**	**-8,49%**	**-1,89%**
Despesas/Receitas Operacionais	**3.6**	**(654.082)**	**(577.630)**	**-23,96%**	**26,40%**	**256.797**	**287.312**	**73,83%**	**-13,13%**
Com Vendas	3.6.1	(291.163)	(257.131)	-10,67%	48,31%	85.532	95.696	24,59%	-17,98%
Gerais e Administrativas	3.6.2	(139.651)	(123.328)	-5,12%	62,31%	954	1.067	0,27%	-0,54%
Participação dos funcionários nos lucros	3.6.3	-	-	0,00%	0,00%	72.140	80.712	20,74%	0,00%
Financeiras	3.6.4	(156.184)	(137.929)	-5,72%	10,31%	94.739	105.997	27,24%	-7,92%
Receitas Financeiras	3.6.4.1	107.815	95.213	3,95%	0,00%	3.432	3.840	0,99%	0,00%
Despesas Financeiras	3.6.4.2	(263.999)	(233.142)	-9,67%	0,00%	154.285	172.619	44,36%	0,00%
Honorários da Administração	3.6.5	(13.257)	(11.707)	-0,49%	0,00%	91.842	102.756	26,41%	0,00%
Outros Resultados Operacionais	3.6.6	(53.539)	(47.281)	-1,96%	55,69%	-	-	0,00%	0,00%
Resultado da Equivalência Patrimonial	3.6.7	(288)	(254)	-0,01%	41,87%	53.821	60.217	15,47%	-9912,67%
Resultado Operacional	**3.7**	**602.127**	**531.748**	**22,06%**	**-121,55%**	**8.622**	**9.647**	**2,48%**	**-2,21%**
Resultado Não Operacional	3.7.1	(7.642)	(6.749)	-0,28%	40,59%	-	-	0,00%	0,00%
Lucro antes do IR	**3.8**	**594.485**	**524.999**	**21,78%**	**-115,62%**	**-**	**-**	**0,00%**	**0,00%**
Provisão para IR e Contribuição Social	3.8.1	(109.716)	(96.892)	-4,02%	-57,11%	383.896	429.515	110,38%	253,15%
Participação dos administradores nos lucros	3.8.2	(29.225)	(25.809)	-1,07%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%
Lucro do Exercício	**3.9**	**484.769**	**428.107**	**17,76%**	**-148,53%**	**383.896**	**429.515**	**110,38%**	**-149,02%**

QUADRO 33. Análise Vertical e Horizontal Klabin (DRE – 2006 E 2007)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO								
KLABIN S.A. CÓDIGO CVM: 12653 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2006				31/12/2007		
		VA	IGPM 1,0775	AV	AH	VA	AV	AH
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	**3.1**	**3.246.655**	**3.498.413**	**100,00%**	**79,94%**	**3.365.195**	**100,00%**	**76,90%**
Deduções da Receita Bruta	**3.2**	**(533.857)**	**(575.254)**	**-16,44%**	**119,29%**	**(568.753)**	**-16,90%**	**117,94%**
Devoluções e abatimentos	3.2.1	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Impostos sobre as vendas	3.2.2	-	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	**3.3**	**2.712.798**	**2.923.159**	**100,00%**	**75,07%**	**2.796.442**	**100,00%**	**71,81%**
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	**3.4**	**(1.749.944)**	**(1.885.641)**	**-64,51%**	**87,98%**	**(1.843.930)**	**-65,94%**	**86,04%**
Lucro Bruto	**3.5**	**962.854**	**1.037.517**	**35,49%**	**59,26%**	**952.512**	**34,06%**	**54,40%**
Despesas/Receitas Operacionais	**3.6**	**(364.897)**	**(393.193)**	**-13,45%**	**17,97%**	**(110.580)**	**-3,95%**	**5,05%**
Com Vendas	3.6.1	(270.651)	(291.638)	-9,98%	54,80%	(264.241)	-9,45%	49,65%
Gerais e Administrativas	3.6.2	(155.786)	(167.866)	-5,74%	84,81%	(159.467)	-5,70%	80,56%
Participação dos funcionários nos lucros	3.6.3	13.180	14.202	0,49%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Financeiras	3.6.4	118.848	128.064	4,38%	-9,57%	49.502	1,77%	-3,70%
Receitas Financeiras	3.6.4.1	369.080	397.700	13,61%	0,00%	292.495	10,46%	0,00%
Despesas Financeiras	3.6.4.2	(250.232)	(269.636)	-9,22%	0,00%	(242.993)	-8,69%	0,00%
Honorários da Administração	3.6.5	(20.631)	(22.231)	-0,76%	0,00%	(21.328)	-0,76%	0,00%
Outros Resultados Operacionais	3.6.6	(49.452)	(53.287)	-1,82%	62,76%	285.154	10,20%	-335,87%
Resultado da Equivalência Patrimonial	3.6.7	(405)	(436)	-0,01%	71,84%	(200)	-0,01%	32,92%
Resultado Operacional	**3.7**	**597.957**	**644.325**	**22,04%**	**-147,29%**	**841.932**	**30,11%**	**-192,46%**
Resultado Não Operacional	3.7.1	2.421	2.609	0,09%	-15,69%	13.122	0,47%	-78,92%
Lucro antes do IR	**3.8**	**600.378**	**646.934**	**22,13%**	**-142,47%**	**855.054**	**30,58%**	**-188,30%**
Provisão para IR e Contribuição Social	3.8.1	(112.737)	(121.479)	-4,16%	-71,60%	(218.636)	-7,82%	-128,86%
Participação dos administradores nos lucros	3.8.2	(14.149)	(15.246)	-0,52%	0,00%	(14.989)	-0,54%	0,00%
Lucro do Exercício	**3.9**	**487.641**	**525.455**	**17,98%**	**-182,30%**	**636.418**	**22,76%**	**-220,80%**

4.3.4 Comentários sobre a Análise Vertical e Horizontal

4.3.4.1 Balanço Patrimonial Klabin

Em 2002 a empresa tem em suas contas maior representatividade nas origens de recursos de terceiros a curto e longo prazo, empréstimos e financiamentos. Observa-se que a longo prazo não há alterações, porém a curto, em 2006 outras obrigações, tais como dividendos a pagar, remunerações a pagar ou imposto de renda e contribuição social diferidos passa a ter maior representatividade que os empréstimos e financiamentos, tendo 53,56% contra 26,62%. E em 2007 a conta Fornecedores é que aparece com maior representatividade, com 51,05%, contra 21,52% de empréstimos e financiamentos.

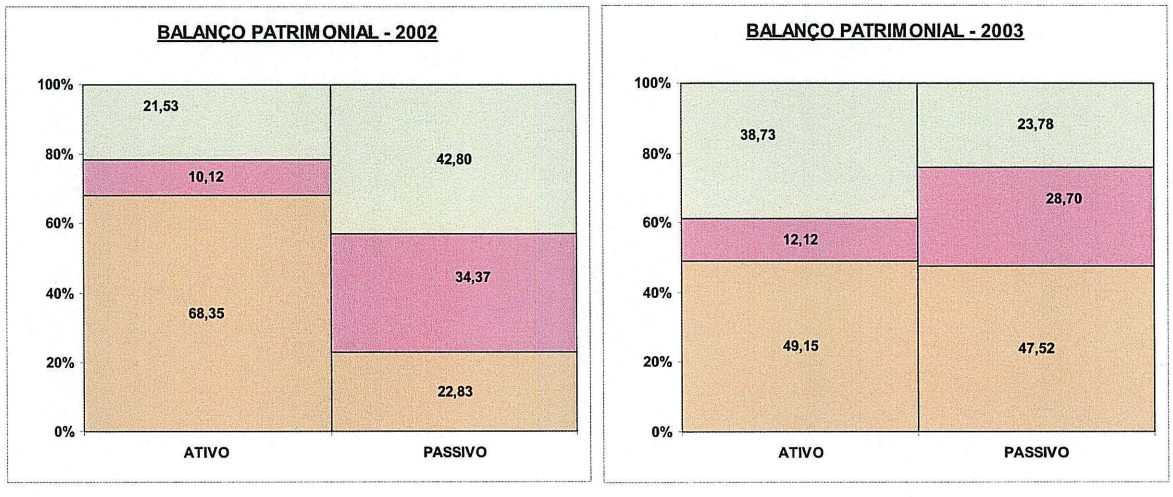
O capital próprio é sustentado principalmente por Capital Social e reserva de Lucros, que juntos somam em 2002, 73,83%, atingindo 96,57% em 2007.

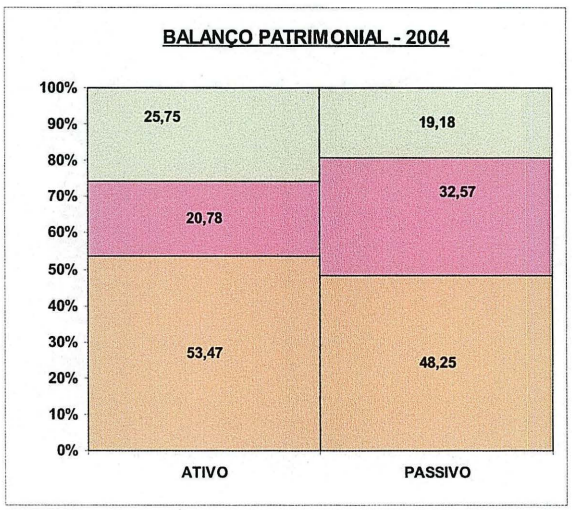
A partir de 2003 a empresa passou a ter como maior fonte de recursos, aplicações financeiras, que junto com caixas e bancos de 11,73% das origens de recursos a curto prazo chegou a 72,88% em 2006.

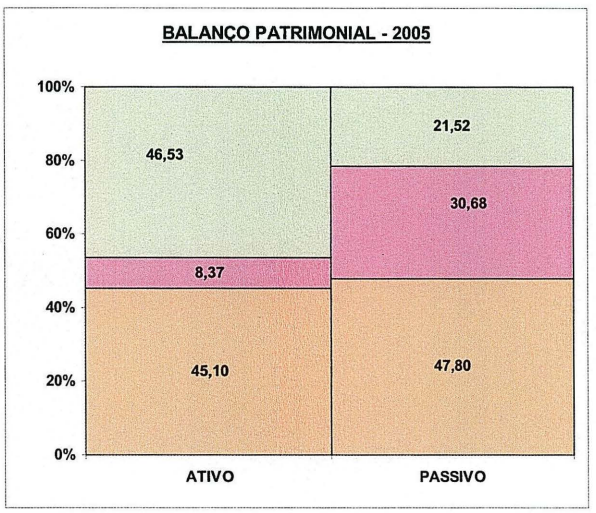
Em 2007 houve grande investimento para obras em andamento, representando 739,49% em relação a 2002.

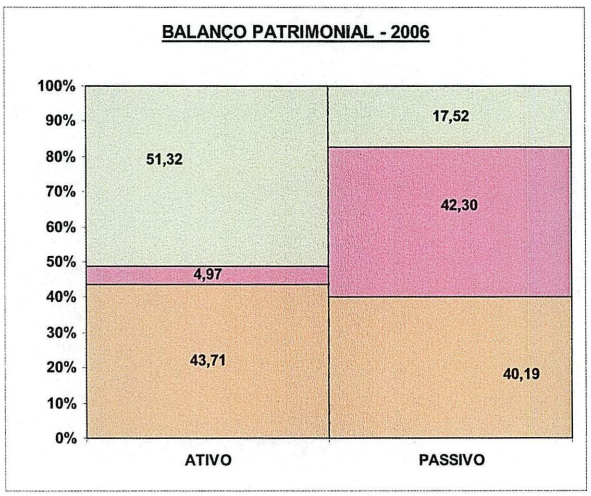
Essas variações podem ser facilmente visualizadas no QUADRO 34 a seguir

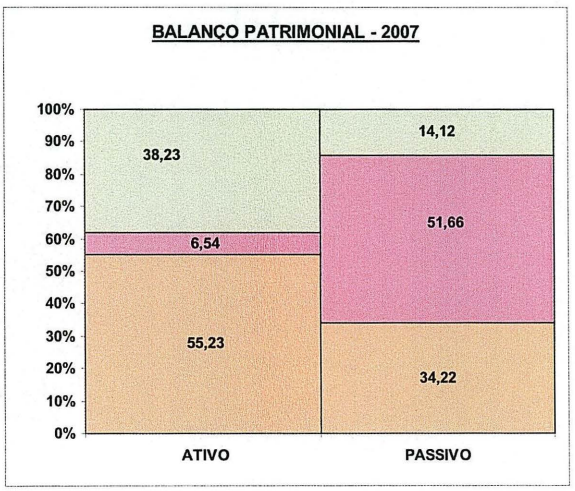
QUADRO 34. Variações do Balanço Patrimonial











4.3.4.2 Demonstração do Resultado do Exercício Klabin

Em 2002, a empresa apresentou resultado do exercício negativo em 7,40% do montante de receitas líquidas, sendo o único ano, dentre os estudados, a apresentar resultado desfavorável.

Ainda acerca da Receita Líquida, pode-se perceber, de modo geral, uma estabilidade, com ligeira queda, fazendo o resultado variar entre 61% e 97% do realizado em 2002.

4.3.5 Análise Através de Índices

QUADRO 35. Índices Klabin

ÍNDICES DA EMPRESA								
GRUPO	DENOMINAÇÃO	FÓRMULAS	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ANÁLISE FINANCEIRA	Liquidez Imediata	Disponível / PC	0,06	0,70	1,34	1,45	2,14	1,86
	Liquidez Seca	AC - Estoques / PC	0,36	1,36	2,10	1,95	2,67	2,41
	Liquidez Corrente	AC / PC	0,50	1,63	2,43	2,20	2,93	2,71
	Liquidez Geral	AC + ARLP / PC + PELP	0,41	0,97	1,06	1,07	0,94	0,68
ANÁLISE ESTRUTURAL	Participação do Capital de Terceiros	Capital de Terceiros / PL	337,99%	110,43%	107,27%	109,19%	148,84%	192,19%
	Composição da Exigibilidade	PC / Capital de Terceiros	55,47%	45,32%	37,06%	41,23%	29,28%	21,46%
	Imobilização de Recursos Próprios	AP / PL	299,36%	103,43%	93,47%	92,86%	108,77%	161,37%
	Capitalização	Capitais Próprios Médio / Ativo Médio		33,34%	47,89%	48,02%	43,56%	36,92%
ANÁLISE ECONÔMICA	Margem Líquida	Lucro Líquido / Vendas Líquidas	-7,40%	33,77%	17,76%	110,38%	17,98%	22,76%
	Rentabilidade do Ativo	Lucro Líquido / Ativo Médio		-5,04%	8,72%	8,42%	8,87%	9,60%
	Rentabilidade do Patrimonio Líquido	Lucro Líquido / PL Médio		-15,12%	18,22%	17,54%	20,35%	23,60%
	Produtividade	Vendas Líquidas / Ativo Médio		0,68	0,49	0,08	0,49	0,38

4.3.5.1 Análise Financeira

a) Liquidez Imediata

Em 2002 a empresa apresenta liquidez de R$0,06, em 2003 passa a R$0,70 e ano a ano vai aumentando até atingir R$2,14 em 2006. Este índice informa que para cada R$1,00 em obrigações a cada 360 dias, a empresa possui hoje, R$2,14.

Este índice apresentou queda em 2007, sendo registrado o valor de R$1,86.

b) Liquidez Seca

Este índice indica para cada R$1,00 de dívida exigida, quanto a empresa possui em caixa hoje, tendo que realizar os estoques, para saldar essa obrigação.

Somente em 2002, com índice de R$0,36 a empresa deixa de saldar suas dívidas a curto prazo. De 2003 a 2007 percebe-se uma crescente no índice, com ligeira queda em 2005, já recuperada no ano seguinte, seu melhor resultado registra R$2,67, no ano de 2006.

c) Liquidez Corrente

Este índice registra quanto a empresa possui de ativo circulante, para cada R$1,00 de passivo circulante.

Somente em 2002 a empresa não tem condições de honrar seus compromissos, com índice de R$0,50. A partir de 2003, com índice de R$1,63, a empresa passa a cumprir seus compromissos a curto prazo e possui capital de giro líquido. O maior índice registrado é de R$2,93, em 2006.

d) Liquidez Geral

Em 2004 e 2005, com índices de R$1,06 e R$1,07 a empresa possui nesses anos poder pagador e liquidez geral positiva. Nos demais anos, a Klabin apresenta índices menores do que R$1,00.

4.3.5.2 Análise Estrutural

e) Participação no Capital de Terceiros (endividamento)

Mede o quanto a epresa tomou de capital de terceiros para cada R$100,00 de capital proprio.

A variação do Capital de terceiros sobre o capital próprio é de 107% em 2004 e chega a 337% em 2002. Percebe-se decréscimo nos 3 primeiros anos e posterior acréscimos nos próximos 3, o que indica instabilidade em suas contas.

f) Composição da Exigibilidade

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

Percebe-se ao longo dos períodos estudados uma queda na exigibilidade a curto prazo, que de 55,47% em 2002 passa para 21,46% em 2007, o que indica que a empresa passa a ter mais fôlego financeiro para arrecadar fundos para cumprir suas obrigações, uma vez que não tem grande parte delas vencendo a curto prazo.

g) Imobilização de Recursos Próprios

Mostra o quanto a empresa aplicou de ativo permanente para cada R$100,00 de patrimônio liquido.

Até o ano de 2005 percebe-se que o índice passa de 299,36% para 92,86%, porém em 2006 e 2007, passa a performar em 108,77% e 161,37%.

h) Capitalização

Demonstra qual percentual dos recursos não correntes (patrimônio líquido e exigível a longo prazo) foi destinado ao ativo permanente.

Percebe-se entre 2003 e 2005 um índice crescente de 33,34% em 2003 e 48,02% em 2005, e decréscimo a partir de 2005 a 2007 apresentando um índice de 36,92%.

4.3.5.3 Análise Econômica

i) Margem Líquida

Apresenta o quanto a empresa obtém de lucro para cada R$100,00 vendidos.

Segundo demonstrado no QUADRO 35, a empresa teve de retorno entre 17% e 33% no período estudado. Isso que dizer que para cada R$100,00 vendido, a Klabin teve de retorno líquido até R$33,00.

j) Rentabilidade do Ativo

Demonstra quanto à empresa obtém de lucro para cada R$100,00 de investimento total.

Para a rentabilidade do ativo, que tem como referencia o investimento total, a empresa se equilibra com lucro entre 8% e 10% no período estudado.

O quadro a seguir mostra quanto tempo cada ano levaria para dobrar o seu ativo, segue:

Rentabilidade do Ativo		
ANO	CÁLCULO	TEMPO
2003	100% / -5,04%	-20
2004	100% / 8,72%	11
2005	100% / 8,42%	12
2006	100% / 8,87%	11
2007	100% / 9,60%	10

Nota-se certo equilíbrio no tempo de retorno do investimento. Entre 10 e 12 anos, sendo o ano de 2007 o melhor deles, pois da a empresa capacidade de dobrar seu ativo em menos tempo.

k) Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Mede o quanto a empresa obtém de lucro para cada R$100,00 de capital próprio investido, em média no exercício.

A Klabin tem trazido ao investidor acima de 17% de retorno, se formos considerar que o mercado remunera em torno de 15%, o investidor sente-se seguro em continuar investindo na empresa, pois tem recebido mais do que se tivesse aplicado no mercado..

l) Produtividade

Mede o quanto a empresa vendeu para cada R$1,00 de investimento total.

No que tange à produtividade, percebe-se que o ano de 2005 foi o de pior resultado, oferecendo uma produtividade de somente 0,08, em comparação com os demais anos que o índice chegou a superar 0,68.

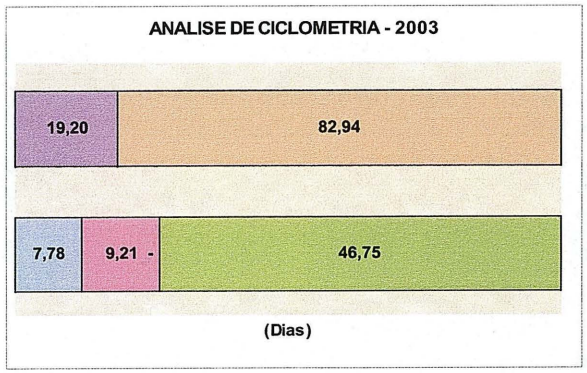
4.3.6 Ciclometria

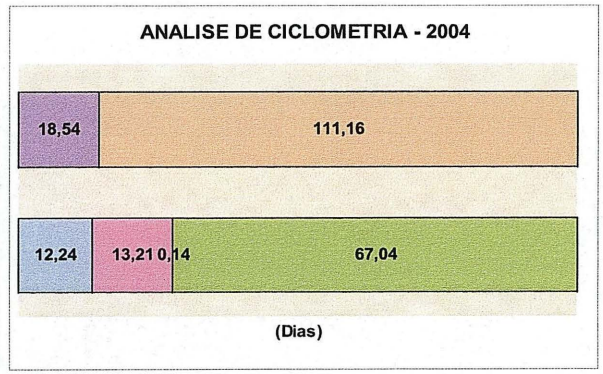
4.3.6.1 Cálculos Klabin

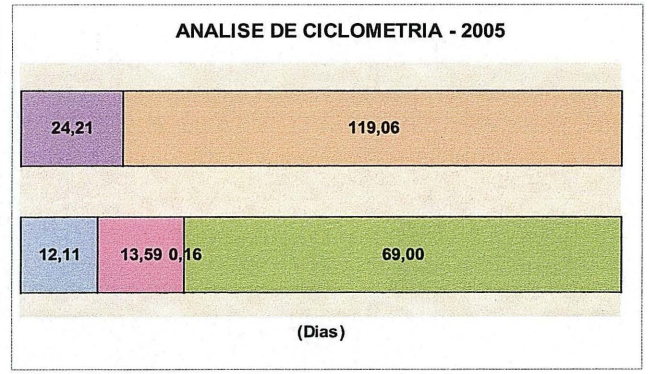
CICLOMETRIA							
DENOMINAÇÃO		FÓRMULAS	2003	2004	2005	2006	2007
Custo do Produto em Produção	CPP	CPA - EFpe + Elpe	2.060.708,49	1.296.081,99	(427.713,60)	1.885.828,01	1.910.883,15
Custo da Produção Acabada	CPA	CPV - Eipa + Efpa	2.060.522,09	1.295.676,36	(427.505,94)	1.885.748,87	1.858.456,66
Materiais Aplicados na Produção	MAP	Eimp + Compras Líquidas - Efmp ou 40% x CPP (estimativa % arbitrada)	824.283,40	518.432,80	(171.085,44)	754.331,21	764.353,26
Compras Líquidas	CL	MAP - Eimp + EFmp	834.319,44	515.445,53	(185.002,73)	767.484,68	781.269,34
Compras Brutas	CP	$\frac{\text{Compras Líquidas x (1 + \%IPI)}}{\text{1 - \% ICMS}}$	967.052,07	597.448,23	(214.434,98)	889.584,51	905.562,19
Prazo Médio de Estoque de Matéria-Prima	PMEmp	$\left(\frac{\text{Elmp + EFmp}}{2} \times T\right) / \text{MAP} \times \frac{\text{MAP}}{\text{RB - DevA}}$	7,78	12,24	12,11	8,98	10,95
Prazo Médio de Estoque de Produtos em Elaboração	PMEpe	$\left(\frac{\text{Elpe + EFpe}}{2} \times T\right) / \text{CPA} \times \frac{\text{CPA}}{\text{RB - DevA}}$	-	0,14	0,16	0,11	2,93
Prazo Médio de Estoque de Produtos Acabados	PMEpa	$\left(\frac{\text{Elpa + EFpa}}{2} \times T\right) / \text{CPV} \times \frac{\text{CPV}}{\text{RB - DevA}}$	9,21	13,21	13,59	9,85	11,03
Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas	PMEdr	$\left(\frac{\text{Sldr + SFdr}}{2} \times T\right) / \text{VP} \times \frac{\text{VP}}{\text{RB - DevA}}$	46,75	67,04	69,00	44,77	48,61
Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores	PMdpg	$\left(\frac{\text{Sldpg+SFdpg}}{2} \times T\right) / \text{CP} \times \frac{\text{CP}}{\text{RB - DevA}}$	19,20	18,54	24,21	21,84	43,12
Ciclo Financeiro	CF	PMEmp + PMEpa + PMEpe + PMEdr - PMdpg	82,94	111,16	119,06	85,56	116,63

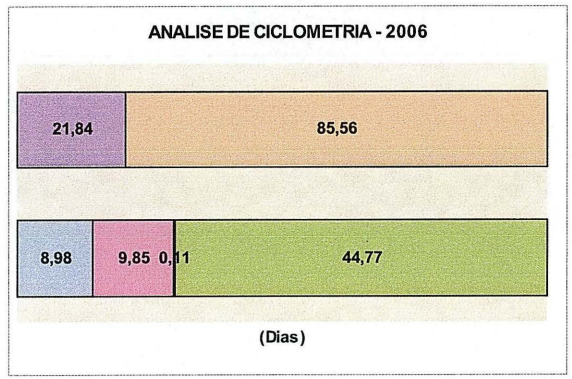
* VP = Vendas a prazo - estimado em 80%

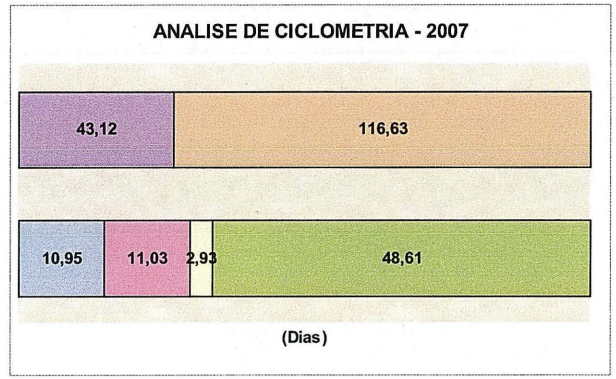
IPI	2%
ICMS	12%
T	360











Em 2005 a empresa possui cerca de 143 dias de ciclo operacional, ou seja, esse é o tempo entre o inicio do processo produtivo e a venda da mercadoria. Este é o mesmo tempo em que o empresário leva para ter retorno financeiro daquela produção

Este período em outros anos é menor, atingindo em 2003 cerca de 103 dias.

4.4 Suzano Papel e Celulose S.A.

4.4.1 Histórico da Empresa

A Suzano Papel e Celulose iniciou atividades em 1924, quando Leon Feffer, fundador da Empresa começou suas operações no negócio de papel através da revenda de papéis nacionais e importados utilizados para a fabricação de cartões de visita, blocos para anotações e papel de carta.

Com a aquisição da primeira máquina de papel no final da década de 30, foi iniciada a produção própria de papel.

Na década de 50, a Companhia foi a primeira produtora a nível mundial a utilizar a celulose de eucalipto em escala industrial, e em meados da década de 60 a primeira a produzir papel para imprimir e escrever utilizando 100% de celulose de eucalipto.

Em 2001, como conseqüência da aquisição do controle total da Bahia Sul, a atividade principal de papel e celulose foi estrategicamente fortalecida. A partir deste momento, a Companhia ampliou seu conjunto de ativos integrados produzindo uma ampla gama de produtos de papel e celulose para os mercados doméstico e internacional, e passou a ter significativas perspectivas de crescimento. Também abriu caminho para reduções de custo substanciais e outras sinergias com a consolidação das operações originais da Suzano com as da Bahia Sul realizada em junho de 2004, concluindo assim uma etapa importante de seu processo de reestruturação organizacional.

Em 2005, a Suzano Papel e Celulose iniciou a implantação de um projeto de expansão de sua planta localizada em Mucuri (BA), "Projeto Mucuri" para construir uma segunda linha de celulose para produção de 1 milhão de toneladas, com expectativa de conclusão em 2008. Porém, com a antecipação de 35 dias para a conclusão de sua implantação, em agosto de 2007, o Projeto Mucuri iniciou sua operação, aumentando a capacidade final de produtos da Suzano Papel e Celulose, passando da produção de 1,35 milhão de toneladas para mais de 2,8 milhões de toneladas por ano de papel e celulose.

Em agosto de 2007, a Suzano Papel e Celulose incorporou a Newco, o que não resultou em aumento ou redução do capital social da Suzano e/ou em qualquer modificação dos direitos ou vantagens atribuídos a qualquer espécie ou classe de ações emitidas, atendendo aos interesses das sociedades envolvidas e de seus acionistas e sócios.

4.4.2 Atualização Monetária

Da mesma forma que as demais empresas, os valores foram corrigidos monetariamente através do IGP-M, conforme QUADRO 2, adotando-se o 2007 como referencia.

4.4.3 Análise Financeira Tradicional

Após a correção monetária dos valores, foi realizada a análise financeira,

QUADRO 36. Análise Vertical e Horizontal Suzano (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2002 e 2003)

BALANÇO PATRIMONIAL									
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 13986 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2002				31/12/2003			
		VA	IGPM	AV (%)	AH (%)	VA	IGPM	AV (%)	AH (%)
			1,3838				1,2729		
Ativo Circulante	**1.1**	**1.191.208**	**1.648.346**	**100,00**	**100**	**2.270.688**	**2.890.384**	**100,00**	**175,35**
Disponibilidades	**1.1.1**	**302.263**	**418.260**	**25,37**	**100**	**1.332.451**	**1.696.091**	**58,68**	**405,51**
Caixa e Bancos	1.1.1.1	29.527	40.858	9,77	100	1.332.451	1.696.091	100,00	4151,16
Aplicações Financeiras	1.1.1.2	272.736	377.401	90,23	100	-	-	0,00	0,00
Créditos	**1.1.2**	**179.749**	**248.730**	**15,09**	**100**	**412.148**	**524.628**	**18,15**	**210,92**
Duplicatas a Receber	1.1.2.1	179.749	248.730	100,00	100	412.148	524.628	100,00	210,92
Dividendos a receber	1.1.2.2	-	-	0,00	100	-	-	0,00	0,00
Estoques	**1.1.3**	**104.014**	**143.930**	**8,73**	**100**	**383.841**	**488.595**	**16,90**	**339,47**
Produtos acabados	1.1.3.1	40.566	56.134	39,00	100	207.919	264.662	54,17	471,49
Produtos em elaboração	1.1.3.2	2.351	3.253	2,26	100	15.475	19.698	4,03	605,50
Matérias-primas	1.1.3.3	12.265	16.972	11,79	100	59.365	75.566	15,47	445,25
Materiais auxiliares, manutenção e outros	1.1.3.4	44.642	61.774	42,92	100	101.082	128.668	26,33	208,29
Outros	1.1.3.5	4.190	5.798	4,03	100	-	-	0,00	0,00
Outros	**1.1.4**	**605.182**	**837.427**	**50,80**	**100**	**142.248**	**181.069**	**6,26**	**21,62**
Imposto de Renda e Contrib. Social a Rec.	1.1.4.1	-	-	0,00	100	45.147	57.468	31,74	0,00
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.1.4.2	84.117	116.398	13,90	100	62.137	79.095	43,68	67,95
Outras Contas a Receber	1.1.4.3	15.563	21.535	2,57	100	24.315	30.951	17,09	143,72
Despesas Antecipadas	1.1.4.4.	2.215	3.065	0,37	100	10.649	13.555	7,49	442,25
Créditos por vendas de ativos	1.1.4.5	503.287	696.429	83,16	100	-	-	0,00	0,00
Ativo Realizável a Longo Prazo	**1.2**	**189.960**	**262.859**	**100,00**	**100**	**298.344**	**379.765**	**100,00**	**144,47**
Créditos com pessoas ligadas	**1.2.1**	**-**	**-**	**0,00**	**100**	**-**	**-**	**0,00**	**0,00**
Com controladas e coligadas	1.2.1.1	-	-	0,00	100	-	-	0,00	0,00
Outros	**1.2.2**	**189.960**	**262.859**	**100,00**	**100**	**298.344**	**379.765**	**100,00**	**144,47**
Depósitos Judiciais	1.2.2.1	12.607	17.445	6,64	100	23.979	30.523	8,04	174,97
Outras Contas a Receber	1.2.2.2	21.176	29.303	11,15	100	60.121	76.529	20,15	261,17
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.2.2.3	156.177	216.112	82,22	100	187.899	239.179	62,98	110,67
Impostos a recuperar	1.2.2.4	-	-	0,00	100	26.345	33.535	8,83	0,00
Ativo Permanente	**1.3**	**2.032.584**	**2.812.609**	**100,00**	**100**	**3.429.459**	**4.365.396**	**100,00**	**155,21**
Investimentos	**1.3.1**	**1.240**	**1.716**	**0,00**	**100**	**23.621**	**30.067**	**0,69**	**1752,32**
Investimentos em controladas e coligada	1.3.1.1	-	-	0,00	100	1.204	1.533	0,51	0,00
Outros Investimentos	1.3.1.2	1.240	1.716	100,00	100	22.417	28.535	94,90	1663,00
Imobilizado	**1.3.2**	**2.014.513**	**2.787.603**	**99,11**	**100**	**3.060.498**	**3.895.741**	**89,24**	**139,75**
Terrenos	1.3.2.1	207.600	287.269	10,31	100	255.276	324.944	8,34	113,11
Edificações	1.3.2.2	479.204	663.103	23,79	100	370.520	471.639	12,11	71,13
Máquinas e Equipamentos	1.3.2.3	1.678.379	2.322.474	83,31	100	1.682.768	2.142.014	54,98	92,23
Móveis, Utensílios e Instalações	1.3.2.4	-	-	0,00	100	-	-	0,00	0,00
Veículos	1.3.2.6	13.496	18.675	0,67	100	-	-	0,00	0,00
Equipamentos de informática	1.3.2.7	-	-	0,00	100	-	-	0,00	0,00
Outros	1.3.2.8	22.469	31.092	1,12	100	50.517	64.304	1,65	206,82
Reflorestamento	1.3.2.9	227.887	315.341	11,31	100	392.694	499.865	12,83	158,52
Obras em andamento	1.3.2.10	38.998	53.964	1,94	100	308.723	392.977	10,09	728,22
Adiantamento a fornecedores	1.3.2.11	(653.520)	(904.315)	-32,44	100	-	-	0,00	0,00
Intangível	**1.3.3**	**-**	**-**	0,00	**100**	**-**	**-**	0,00	**0,00**
Diferido	**1.3.4**	**16.831**	**23.290**	0,84	**100**	**345.340**	**439.587**	11,28	**1887,44**
Ativo Total		**3.413.752**	**4.723.814**	**100,00**	**100**	**5.998.491**	**7.635.545**	**100,00**	**161,64**

QUADRO 37. Análise Vertical e Horizontal Suzano (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2004 e 2005)

BALANÇO PATRIMONIAL									
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 13986 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2004				31/12/2005			
		VA	IGPM 1,1324	AV (%)	AH (%)	VA	IGPM 1,1188	AV (%)	AH (%)
Ativo Circulante	**1.1**	**2.207.035**	**2.499.146**	**100,00**	**151,62**	**2.417.366**	**2.704.623**	**100,00**	**164,08**
Disponibilidades	**1.1.1**	**1.086.220**	**1.229.986**	**49,22**	**294,07**	**1.081.878**	**1.210.438**	**44,75**	**289,40**
Caixa e Bancos	1.1.1.1	1.086.220	1.229.986	100,00	3010,37	1.081.878	1.210.438	100,00	2962,53
Aplicações Financeiras	1.1.1.2	-	-	0,00	0,00	-	-	0,00	0,00
Créditos	**1.1.2**	**560.260**	**634.413**	**25,39**	**255,06**	**695.218**	**777.831**	**28,76**	**312,72**
Duplicatas a Receber	1.1.2.1	560.260	634.413	100,00	255,06	695.218	777.831	100,00	312,72
Dividendos a receber	1.1.2.2	-	-	0,00	0,00	-	-	0,00	0,00
Estoques	**1.1.3**	**405.995**	**459.730**	**18,40**	**319,41**	**463.068**	**518.095**	**19,16**	**359,96**
Produtos acabados	1.1.3.1	189.030	214.049	46,56	381,32	201.542	225.491	43,52	401,70
Produtos em elaboração	1.1.3.2	18.032	20.419	4,44	627,64	21.516	24.073	4,65	739,97
Matérias-primas	1.1.3.3	79.523	90.048	19,59	530,57	92.985	104.034	20,08	612,98
Materiais auxiliares, manutenção e outros	1.1.3.4	119.410	135.214	29,41	218,89	150.909	168.842	32,59	273,32
Outros	1.1.3.5	-	-	0,00	0,00	(3.884)	(4.346)	-0,84	-74,95
Outros	**1.1.4**	**154.560**	**175.017**	**7,00**	**20,90**	**177.202**	**198.259**	**7,33**	**23,67**
Imposto de Renda e Contrib. Social a Rec.	1.1.4.1	30.885	34.973	19,98	0,00	95.464	106.808	53,87	0,00
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.1.4.2	106.075	120.115	68,63	103,19	58.257	65.180	32,88	56,00
Outras Contas a Receber	1.1.4.3	12.314	13.944	7,97	64,75	18.923	21.172	10,68	98,31
Despesas Antecipadas	1.1.4.4.	5.286	5.986	3,42	195,29	4.558	5.100	2,57	166,38
Créditos por vendas de ativos	1.1.4.5	-	-	0,00	0,00	-	-	0,00	0,00
Ativo Realizável a Longo Prazo	**1.2**	**297.730**	**337.136**	**100,00**	**128,26**	**328.990**	**368.084**	**100,00**	**140,03**
Créditos com pessoas ligadas	**1.2.1**	**11**	**12**	**0,00**	**0,00**	**19**	**21**	**0,01**	**0,00**
Com controladas e coligadas	1.2.1.1	11	12	100,00	0,00	19	21	100,00	0,00
Outros	**1.2.2**	**297.719**	**337.123**	**100,00**	**128,25**	**328.971**	**368.063**	**99,99**	**140,02**
Depósitos Judiciais	1.2.2.1	29.308	33.187	9,84	190,24	23.172	25.926	7,04	148,61
Outras Contas a Receber	1.2.2.2	105.026	118.927	35,28	405,86	142.756	159.720	43,39	545,07
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.2.2.3	137.853	156.098	46,30	72,23	140.505	157.201	42,71	72,74
Impostos a recuperar	1.2.2.4	25.532	28.911	8,58	0,00	22.538	25.216	6,85	0,00
Ativo Permanente	**1.3**	**3.487.084**	**3.948.615**	**100,00**	**140,39**	**4.574.040**	**5.117.576**	**100,00**	**181,95**
Investimentos	**1.3.1**	**25.796**	**29.210**	**0,74**	**1702,36**	**484.978**	**542.608**	**10,60**	**31.623,06**
Investimentos em controladas e coligada	1.3.1.1	1.028	1.164	3,99	0,00	915	1.024	0,19	0,00
Outros Investimentos	1.3.1.2	24.768	28.046	96,01	1634,52	484.063	541.585	99,81	31.563,40
Imobilizado	**1.3.2**	**3.459.870**	**3.917.799**	**99,22**	**140,54**	**4.085.334**	**4.570.797**	**89,32**	**163,97**
Terrenos	1.3.2.1	338.646	383.467	9,79	133,49	452.541	506.317	11,08	176,25
Edificações	1.3.2.2	377.807	427.811	10,92	64,52	408.955	457.551	10,01	69,00
Máquinas e Equipamentos	1.3.2.3	2.087.634	2.363.942	60,34	101,79	2.217.744	2.481.280	54,29	106,84
Móveis, Utensílios e Instalações	1.3.2.4	-	-	0,00	0,00	-	-	0,00	0,00
Veículos	1.3.2.6	-	-	0,00	0,00	-	-	0,00	0,00
Equipamentos de informática	1.3.2.7	-	-	0,00	0,00	-	-	0,00	0,00
Outros	1.3.2.8	67.214	76.110	1,94	244,79	82.263	92.038	2,01	296,02
Reflorestamento	1.3.2.9	433.081	490.401	12,52	155,51	543.514	608.100	13,30	192,84
Obras em andamento	1.3.2.10	155.488	176.068	4,49	326,27	380.317	425.510	9,31	788,51
Adiantamento a fornecedores	1.3.2.11	-	-	0,00	0,00	-	-	0,00	0,00
Intangível	**1.3.3**	**-**	**-**	0,00	**0,00**	**-**	**-**	0,00	**0,00**
Diferido	**1.3.4**	**1.418**	**1.606**	0,04	**6,89**	**3.728**	**4.171**	0,08	**17,91**
Ativo Total		**5.991.849**	**6.784.897**	**100,00**	**143,63**	**7.320.396**	**8.190.284**	**100,00**	**173,38**

QUADRO 38. Análise Vertical e Horizontal Suzano (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2006 e 2007)

BALANÇO PATRIMONIAL								
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 13986 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2006				31/12/2007		
		VA	IGPM 1,0775	AV (%)	AH (%)	VA	AV (%)	AH (%)
Ativo Circulante	**1.1**	**2.980.799**	**3.211.942**	**100,00**	**194,86**	**3.113.402**	**100,00**	**188,88**
Disponibilidades	**1.1.1**	**1.500.112**	**1.616.436**	**50,33**	**386,47**	**1.325.517**	**42,57**	**316,91**
Caixa e Bancos	1.1.1.1	1.500.112	1.616.436	100,00	3956,20	1.325.517	100,00	3.244,18
Aplicações Financeiras	1.1.1.2	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Créditos	**1.1.2**	**729.940**	**786.542**	**24,49**	**316,22**	**731.982**	**23,51**	**294,29**
Duplicatas a Receber	1.1.2.1	729.940	786.542	100,00	316,22	731.982	100,00	294,29
Dividendos a receber	1.1.2.2	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Estoques	**1.1.3**	**576.073**	**620.744**	**19,33**	**431,28**	**695.461**	**22,34**	**483,19**
Produtos acabados	1.1.3.1	269.959	290.893	46,86	518,21	310.290	44,62	552,77
Produtos em elaboração	1.1.3.2	26.621	28.685	4,62	881,75	47.799	6,87	1.469,28
Matérias-primas	1.1.3.3	111.918	120.597	19,43	710,57	152.607	21,94	899,18
Materiais auxiliares, manutenção e outros	1.1.3.4	177.809	191.597	30,87	310,16	196.441	28,25	318,00
Outros	1.1.3.5	(10.234)	(11.028)	-1,78	-190,20	(11.676)	-1,68	-201,38
Outros	**1.1.4**	**174.674**	**188.219**	**5,86**	**22,48**	**360.442**	**11,58**	**43,04**
Imposto de Renda e Contrib. Social a Rec.	1.1.4.1	78.563	84.655	44,98	0,00	263.570	73,12	0,00
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.1.4.2	56.068	60.416	32,10	51,90	44.743	0,12	38,44
Outras Contas a Receber	1.1.4.3	34.646	37.333	19,83	173,35	48.837	0,14	226,77
Despesas Antecipadas	1.1.4.4.	5.397	5.816	3,09	189,74	3.292	0,01	107,41
Créditos por vendas de ativos	1.1.4.5	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
						-		
Ativo Realizável a Longo Prazo	**1.2**	**482.322**	**519.723**	**100,00**	**197,72**	**928.280**	**100,00**	**353,15**
Créditos com pessoas ligadas	**1.2.1**	**-**	**-**	**0,00**	**0,00**	**563**	**0,06**	**0,00**
Com controladas e coligadas	1.2.1.1	-	-	0,00	0,00	563	100,00	0,00
Outros	**1.2.2**	**482.322**	**519.723**	**100,00**	**197,72**	**927.717**	**99,94**	**352,93**
Depósitos Judiciais	1.2.2.1	25.449	27.422	5,28	157,19	26.431	2,85	151,51
Outras Contas a Receber	1.2.2.2	197.741	213.075	41,00	727,15	252.050	27,17	860,17
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.2.2.3	158.758	171.069	32,92	79,16	474.540	51,15	219,58
Impostos a recuperar	1.2.2.4	100.374	108.157	20,81	0,00	174.696	18,83	0,00
						-		
Ativo Permanente	**1.3**	**6.697.460**	**7.216.807**	**100,00**	**256,59**	**7.415.255**	**100,00**	**263,64**
Investimentos	**1.3.1**	**749.862**	**808.009**	**11,20**	**47090,55**	**557.111**	**7,51**	**32.468,27**
Investimentos em controladas e coligada	1.3.1.1	746	804	0,10	0,00	646	0,12	0,00
Outros Investimentos	1.3.1.2	749.116	807.205	99,90	47043,70	556.465	99,88	32.430,62
Imobilizado	**1.3.2**	**5.943.201**	**6.404.060**	**88,74**	**229,73**	**6.811.219**	**91,85**	**244,34**
Terrenos	1.3.2.1	564.826	608.625	9,50	211,87	562.973	8,27	195,97
Edificações	1.3.2.2	466.372	502.536	7,85	75,79	734.425	10,78	110,76
Máquinas e Equipamentos	1.3.2.3	2.330.455	2.511.167	39,21	108,12	4.377.979	64,28	188,50
Móveis, Utensílios e Instalações	1.3.2.4	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Veículos	1.3.2.6	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Equipamentos de informática	1.3.2.7	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Outros	1.3.2.8	195.205	210.342	3,28	676,52	292.083	4,29	939,42
Reflorestamento	1.3.2.9	647.986	698.233	10,90	221,42	742.670	10,90	235,51
Obras em andamento	1.3.2.10	1.738.357	1.873.156	29,25	3471,13	101.089	1,48	187,33
Adiantamento a fornecedores	1.3.2.11	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Intangível	**1.3.3**	**-**	**-**	0,00	**0,00**	**43.332**	0,64	**0,00**
Diferido	**1.3.4**	**4.397**	**4.738**	0,07	**20,34**	**3.593**	0,05	**15,43**
Ativo Total		**10.160.581**	**10.948.471**	**100,00**	**231,77**	**11.456.937**	**100,00**	**242,54**

QUADRO 39. Análise Vertical e Horizontal Suzano (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2002 E 2003)

BALANÇO PATRIMONIAL									
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 13986 PASSIVO	CÓDIGO	31/12/2002				31/12/2003			
		VA	IGPM 1,3838	AV (%)	AH (%)	VA	IGPM 1,2729	AV (%)	AH (%)
Passivo Circulante	**2.1**	**646.744**	**894.939**	**100,00**	**100,00**	**1.864.590**	**2.373.457**	**100,00**	**265,21**
Empréstimos e Financiamentos	**2.1.1**	**466.337**	**645.299**	**72,11**	**100,00**	**1.444.468**	**1.838.679**	**77,47**	**284,93**
Fornecedores	**2.1.2**	**37.252**	**51.548**	**5,76**	**100,00**	**152.479**	**194.092**	**8,18**	**376,53**
Outras Obrigações	**2.1.3**	**143.155**	**198.092**	**22,13**	**100,00**	**267.643**	**340.686**	**14,35**	**171,98**
Impostos e contribuiçoes a recolher	2.1.3.1	5.098	7.054	3,56	100,00	8.978	11.428	3,35	162,00
Imp. De Renda e Contr. Social	2.1.3.2	738	1.021	0,52	100,00	5.975	7.606	2,23	744,76
Dividendos a Pagar	2.1.3.3	43.744	60.531	30,56	100,00	120.503	153.390	45,02	253,41
Salários a Pagar	2.1.3.4	12.026	16.641	8,40	100,00	46.459	59.138	17,36	355,37
Empresas controladas e coligada	2.1.3.5	-	-	0,00	100,00	1.613	2.053	0,60	0,00
Provisão de comissões	2.1.3.6	21.753	30.101	15,20	100,00	-	-	0,00	0,00
Participação de empregados e administradores	2.1.3.7	-	-	0,00	100,00	-	-	0,00	0,00
Outros Débitos	2.1.3.8	59.796	82.743	41,77	100,00	84.115	107.071	31,43	129,40
Passivo Exigível a Longo Prazo	**2.2**	**1.141.044**	**1.578.931**	**100,00**	**100,00**	**1.815.009**	**2.310.345**	**100,00**	**146,32**
Empréstimos e Financiamentos	**2.2.1**	1.049.174	1.451.805	91,95	100,00	1.533.347	1.951.814	84,48	134,44
Outras contas a Pagar	**2.2.2**	62.520	86.513	5,48	100,00	32.842	41.805	2,14	48,32
Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos	**2.2.3**	-	-	0,00	100,00	27.713	35.276	84,38	0,00
Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis	**2.2.4**	29.350	40.613	2,57	100,00	115.606	147.156	417,15	362,33
Contingencias Tributárias	**2.2.5**	-	-	0,00	100,00	105.501	134.293	91,26	0,00
Patrimônio Líquido	**2.3**	**1.625.964**	**2.249.944**	**100,00**	**100,00**	**2.318.893**	**2.951.744**	**100,00**	**131,19**
Capital e Reservas	**2.3.1**	**1.645.589**	**2.277.101**	**101,21**	**100,00**	**2.318.893**	**2.951.744**	**100,00**	**129,63**
Capital Social Realizado	2.3.1.1	1.238.024	1.713.128	75,23	100,00	1.287.737	1.639.175	55,53	95,68
Reservas de Capital	2.3.1.2	91.783	127.006	5,58	100,00	26.741	34.039	1,15	26,80
Reservas de Reavaliação	2.3.1.3	-	-	0,00	100,00	34.281	43.637	1,48	0,00
Reservas de Lucros	2.3.1.4	315.782	436.967	19,19	100,00	970.158	1.234.925	41,84	282,61
Ações em tesouraria	2.3.1.5	-	-	0,00	100,00	(24)	(31)	0,00	0,00
Lucros Acumulados	**2.3.2**	**(19.625)**	**(27.156)**	**-1,21**	**100,00**	**-**	**-**	**0,00**	**0,00**
Passivo Total		**3.413.752**	**4.723.814**	**100,00**	**100,00**	**5.998.492**	**7.635.546**	**100,00**	**161,64**

QUADRO 40. Análise Vertical e Horizontal Suzano (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2004 E 2005)

BALANÇO PATRIMONIAL									
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 13986 PASSIVO	CÓDIGO	31/12/2004				31/12/2005			
		VA	IGPM 1,1324	AV (%)	AH (%)	VA	IGPM 1,1188	AV (%)	AH (%)
Passivo Circulante	**2.1**	**1.169.109**	**1.323.846**	**1,00**	**147,93**	**1.437.929**	**1.608.799**	**100,00**	**179,77**
Empréstimos e Financiamentos	**2.1.1**	**789.680**	**894.198**	**0,68**	**138,57**	**982.020**	**1.098.714**	**68,29**	**170,26**
Fornecedores	**2.1.2**	**133.730**	**151.430**	**0,11**	**293,77**	**158.593**	**177.439**	**11,03**	**344,22**
Outras Obrigações	**2.1.3**	**245.699**	**278.218**	**0,21**	**140,45**	**297.316**	**332.646**	**20,68**	**167,92**
Impostos e contribuiçoes a recolher	2.1.3.1	16.220	18.367	0,07	260,36	18.894	21.139	6,35	299,66
Imp. De Renda e Contr. Social	2.1.3.2	2.897	3.280	0,01	321,23	3.891	4.353	1,31	426,29
Dividendos a Pagar	2.1.3.3	81.836	92.667	0,33	153,09	119.265	133.437	40,11	220,44
Salários a Pagar	2.1.3.4	52.207	59.117	0,21	355,25	53.693	60.073	18,06	360,99
Empresas controladas e coligada	2.1.3.5	504	571	0,00	0,00	504	564	0,17	0,00
Provisão de comissões	2.1.3.6	-	-	0,00	0,00	-	-	0,00	0,00
Participação de empregados e administradores	2.1.3.7	24.784	28.064	0,10	0,00	27.793	31.096	9,35	0,00
Outros Débitos	2.1.3.8	67.251	76.152	0,27	92,03	73.276	81.983	24,65	99,08
Passivo Exigível a Longo Prazo	**2.2**	**2.076.479**	**2.351.310**	**1,00**	**148,92**	**2.772.970**	**3.102.484**	**100,00**	**196,49**
Empréstimos e Financiamentos	**2.2.1**	1.412.330	1.599.258	0,68	110,16	2.082.559	2.330.031	75,10	160,49
Outras contas a Pagar	**2.2.2**	29.538	33.447	0,01	38,66	11.580	12.956	0,42	14,98
Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos	**2.2.3**	13.147	14.887	0,01	0,00	23.277	26.043	0,84	0,00
Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis	**2.2.4**	475.384	538.303	0,23	1325,43	464.421	519.608	16,75	1279,40
Contingencias Tributárias	**2.2.5**	146.080	165.414	0,07	0,00	191.133	213.845	6,89	0,00
Patrimônio Líquido	**2.3**	**2.746.261**	**3.109.741**	**1,00**	**138,21**	**3.109.497**	**3.479.001**	**100,00**	**154,63**
Capital e Reservas	**2.3.1**	**2.746.261**	**3.109.741**	**1,00**	**136,57**	**3.109.497**	**3.479.001**	**100,00**	**152,78**
Capital Social Realizado	2.3.1.1	1.477.963	1.673.578	0,54	97,69	1.479.990	1.655.858	47,60	96,66
Reservas de Capital	2.3.1.2	342.685	388.041	0,23	305,53	1.100.000	1.230.714	35,38	969,02
Reservas de Reavaliação	2.3.1.3	-	-	0,00	0,00	-	-	0,00	0,00
Reservas de Lucros	2.3.1.4	940.693	1.065.198	0,34	243,77	529.507	592.429	17,03	135,58
Ações em tesouraria	2.3.1.5	- 15.080	(17.076)	-0,01	0,00	-	-	0,00	0,00
Lucros Acumulados	**2.3.2**	**-**	**-**	**0,00**	**0,00**	**-**	**-**	**0,00**	**0,00**
Passivo Total		**5.991.849**	**6.784.897**	**1,00**	**143,63**	**7.320.396**	**8.190.284**	**100,00**	**173,38**

QUADRO 41. Análise Vertical e Horizontal Suzano (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2006 E 2007)

BALANÇO PATRIMONIAL								
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 13986 PASSIVO	CÓDIGO	31/12/2006				31/12/2007		
		VA	IGPM	AV (%)	AH (%)	VA	AV (%)	AH (%)
			1,0775					
Passivo Circulante	**2.1**	**996.554**	**1.073.831**	**100,00**	**119,99**	**1.344.012**	**100,00**	**150,18**
Empréstimos e Financiamentos	**2.1.1**	**556.004**	**599.119**	**55,79**	**92,84**	**701.534**	**52,20**	**108,71**
Fornecedores	**2.1.2**	**190.345**	**205.105**	**19,10**	**397,89**	345.814	**25,73**	670,86
Outras Obrigações	**2.1.3**	**250.205**	**269.607**	**25,11**	**136,10**	**296.664**	**22,07**	**149,76**
Impostos e contribuiçoes a recolher	2.1.3.1	30.323	32.674	12,12	463,18	51.948	3,87	736,39
Imp. De Renda e Contr. Social	2.1.3.2	21.413	23.073	8,56	2259,41	28.781	2,14	2818,31
Dividendos a Pagar	2.1.3.3	51.007	54.962	20,39	90,80	65.096	4,84	107,54
Salários a Pagar	2.1.3.4	54.565	58.796	21,81	353,32	59.181	4,40	355,63
Empresas controladas e coligada	2.1.3.5	523	564	0,21	0,00	504	0,04	0,00
Provisão de comissões	2.1.3.6	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Participação de empregados e administradores	2.1.3.7	29.284	31.555	11,70	0,00	36.081	2,68	0,00
Outros Débitos	2.1.3.8	63.090	67.982	25,22	82,16	55.073	4,10	66,56
Passivo Exigível a Longo Prazo	**2.2**	**5.150.441**	**5.549.826**	**100,00**	**351,49**	**5.721.269**	**100,00**	**362,35**
Empréstimos e Financiamentos	**2.2.1**	4.145.059	4.466.483	80,48	307,65	4.191.008	73,25	288,68
Outras contas a Pagar	**2.2.2**	8.972	9.668	0,17	11,17	7.491	0,13	8,66
Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos	**2.2.3**	32.412	34.925	0,63	0,00	608.624	10,64	0,00
Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis	**2.2.4**	712.736	768.004	13,84	1891,01	709.439	12,40	1746,81
Contingencias Tributárias	**2.2.5**	251.262	270.746	4,88	0,00	204.707	3,58	0,00
Patrimônio Líquido	**2.3**	**4.013.486**	**4.324.707**	**100,00**	**192,21**	**4.391.656**	**100,00**	**195,19**
Capital e Reservas	**2.3.1**	**4.013.486**	**4.324.707**	**100,00**	**189,92**	**4.391.656**	**100,00**	**192,86**
Capital Social Realizado	2.3.1.1	2.054.388	2.213.693	51,19	129,22	2.054.427	46,78	119,92
Reservas de Capital	2.3.1.2	1.100.000	1.185.298	27,41	933,26	1.100.000	25,05	866,10
Reservas de Reavaliação	2.3.1.3	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Reservas de Lucros	2.3.1.4	859.098	925.716	21,41	211,85	1.237.229	28,17	283,14
Ações em tesouraria	2.3.1.5	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Lucros Acumulados	**2.3.2**	**-**	**-**	**0,00**	**0,00**	**-**	**0,00**	**0,00**
Passivo Total		**10.160.481**	**10.948.364**	**100,00**	**231,77**	**11.456.937**	**100,00**	**242,54**

QUADRO 42. Análise Vertical e Horizontal Suzano (DRE – 2002 E 2003)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO									
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 13986 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2002				31/12/2003			
		VA	IGPM	AV (%)	AH (%)	VA	IGPM	AV (%)	AH (%)
			1,3838				1,2729		
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	**3.1**	**978.114**	**1.353.475**	**100,00**	**100,00**	**2.708.258**	**3.447.371**	**100,00**	**254,71**
Deduções da Receita Bruta	**3.2**	**(62.205)**	**(86.077)**	**-6,36**	**100,00**	**(230.335)**	**(293.196)**	**-8,50**	**340,62**
Devoluções e abatimentos	3.2.1	-	-	0,00	100,00	-	-	0,00	0,00
Impostos sobre as vendas	3.2.2	-	-	0,00	100,00	-	-	0,00	0,00
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	**3.3**	**915.909**	**1.267.399**	**100,00**	**100,00**	**2.477.923**	**3.154.175**	**100,00**	**248,87**
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	**3.4**	**(456.219)**	**(631.298)**	**-49,81**	**100,00**	**(1.347.294)**	**(1.714.985)**	**-54,37**	**271,66**
Lucro Bruto	**3.5**	**459.690**	**636.101**	**50,19**	**100,00**	**1.130.629**	**1.439.190**	**45,63**	**226,25**
Despesas/Receitas Operacionais	**3.6**	**(289.556)**	**(400.676)**	**-31,61**	**100,00**	**(274.550)**	**(349.478)**	**-11,08**	**87,22**
Com Vendas	3.6.1	(32.127)	(44.456)	-3,51	100,00	(140.471)	(178.807)	-5,67	402,21
Gerais e Administrativas	3.6.2	(34.742)	(48.075)	-3,79	100,00	(182.066)	(231.754)	-7,35	482,07
Participação dos funcionários nos lucros	3.6.3	(4.606)	(6.374)	-0,50	100,00	-	-	0,00	0,00
Financeiras	3.6.4	(219.665)	(303.964)	-23,98	100,00	76.853	97.827	3,10	-32,18
Receitas Financeiras	3.6.4.1	363.109	502.456	39,64	100,00	94.795	120.666	3,83	24,02
Despesas Financeiras	3.6.4.2	(582.774)	(806.420)	-63,63	100,00	(17.942)	(22.839)	-0,72	2,83
Honorários da Administração	3.6.5	(4.998)	(6.916)	-0,55	100,00	(19.346)	(24.626)	-0,78	356,07
Outros Resultados Operacionais	3.6.6	6.582	9.108	0,72	100,00	(8.466)	(10.776)	-0,34	-118,32
Resultado da Equivalência Patrimonial	3.6.7	-	-	0,00	100,00	(1.054)	(1.342)	-0,04	0,00
Resultado Operacional	**3.7**	**170.134**	**235.425**	**18,58**	**100,00**	**856.079**	**1.089.712**	**34,55**	**462,87**
Resultado Não Operacional	3.7.1	31	43	0,00	100,00	13.592	17.301	0,55	40332,84
Lucro antes do IR	**3.8**	**170.165**	**235.468**	**18,58**	**100,00**	**869.671**	**1.107.014**	**35,10**	**470,13**
Provisão para IR e Contribuição Social	3.8.1	1.571	2.174	0,17	100,00	(258.988)	(329.669)	-10,45	-15164,94
Participação dos administradores nos lucros	3.8.2	-	-	0,00	100,00	(24.165)	(30.760)	-0,98	0,00
Lucro do Exercício	**3.9**	**171.736**	**237.641**	**18,75**	**100,00**	**610.683**	**777.345**	**24,64**	**327,11**

QUADRO 43. Análise Vertical e Horizontal Suzano (DRE – 2004 E 2005)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO									
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 13986 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2004				31/12/2005			
		VA	IGPM	AV (%)	AH (%)	VA	IGPM	AV (%)	AH (%)
			1,1324				1,1188		
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	**3.1**	**3.017.532**	**2.664.830**	**100,00**	**196,89**	**2.417.366**	**2.704.623**	**100,00**	**199,83**
Deduções da Receita Bruta	**3.2**	**(377.598)**	**(333.463)**	**-12,51**	**387,40**	**1.081.878**	**1.210.438**	**44,75**	**-1406,23**
Devoluções e abatimentos	3.2.1	-	-	0,00	0,00	1.081.878	1.210.438	44,75	0,00
Impostos sobre as vendas	3.2.2	-	-	0,00	0,00	-	-	0,00	0,00
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	**3.3**	**2.639.934**	**2.331.367**	**100,00**	**183,95**	**695.218**	**777.831**	**100,00**	**61,37**
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	**3.4**	**(1.448.832)**	**(1.279.486)**	**-54,88**	**202,68**	**695.218**	**777.831**	**100,00**	**-123,21**
Lucro Bruto	**3.5**	**1.191.102**	**1.051.881**	**45,12**	**165,36**	**-**	**-**	**0,00**	**0,00**
Despesas/Receitas Operacionais	**3.6**	**(420.418)**	**(371.278)**	**-15,93**	**92,66**	**463.068**	**518.095**	**66,61**	**-129,31**
Com Vendas	3.6.1	(152.971)	(135.091)	-5,79	303,88	201.542	225.491	28,99	-507,22
Gerais e Administrativas	3.6.2	(201.934)	(178.331)	-7,65	370,95	21.516	24.073	3,09	-50,07
Participação dos funcionários nos lucros	3.6.3	-	-	0,00	0,00	92.985	104.034	13,37	-1632,27
Financeiras	3.6.4	(67.543)	(59.648)	-2,56	19,62	150.909	168.842	21,71	-55,55
Receitas Financeiras	3.6.4.1	73.967	65.321	2,80	13,00	(3.884)	(4.346)	-0,56	-0,86
Despesas Financeiras	3.6.4.2	(141.510)	(124.970)	-5,36	15,50	177.202	198.259	25,49	-24,59
Honorários da Administração	3.6.5	(22.777)	(20.115)	-0,86	290,84	95.464	106.808	13,73	-1544,35
Outros Resultados Operacionais	3.6.6	25.093	22.160	0,95	243,31	58.257	65.180	8,38	715,64
Resultado da Equivalência Patrimonial	3.6.7	(286)	(253)	-0,01	0,00	18.923	21.172	2,72	0,00
Resultado Operacional	**3.7**	**770.684**	**680.603**	**29,19**	**289,10**	**4.558**	**5.100**	**0,66**	**2,17**
Resultado Não Operacional	3.7.1	30.072	26.557	1,14	61909,51	-	-	0,00	0,00
Lucro antes do IR	**3.8**	**800.756**	**707.160**	**30,33**	**300,32**	**-**	**-**	**0,00**	**0,00**
Provisão para IR e Contribuição Social	3.8.1	(197.797)	(174.678)	-7,49	-8035,27	328.990	368.084	47,32	16932,07
Participação dos administradores nos lucros	3.8.2	-	-	0,00	0,00	19	21	0,00	0,00
Lucro do Exercício	**3.9**	**602.959**	**532.483**	**22,84**	**224,07**	**328.990**	**368.084**	**47,32**	**154,89**

QUADRO 44. Análise Vertical e Horizontal Suzano (DRE – 2006 E 2007)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO								
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 13986 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2006				31/12/2007		
		VA	IGPM	AV (%)	AH (%)	VA	AV (%)	AH (%)
			1,0775					
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	**3.1**	**3.609.375**	**3.889.260**	**100,00**	**287,35**	**3.962.702**	**100,00**	**292,78**
Deduções da Receita Bruta	**3.2**	**(510.385)**	**(549.962)**	**-14,14**	**638,92**	**(553.034)**	**-13,96**	**642,49**
Devoluções e abatimentos	3.2.1	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Impostos sobre as vendas	3.2.2	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	**3.3**	**3.098.990**	**3.339.298**	**100,00**	**263,48**	**3.409.668**	**100,00**	**269,03**
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	**3.4**	**(1.950.569)**	**(2.101.824)**	**-62,94**	**332,94**	**(2.224.129)**	**-65,23**	**352,31**
Lucro Bruto	**3.5**	**1.148.421**	**1.237.474**	**37,06**	**194,54**	**1.185.539**	**34,77**	**186,38**
Despesas/Receitas Operacionais	**3.6**	**(551.565)**	**(594.335)**	**-17,80**	**148,33**	**(241.413)**	**-7,08**	**60,25**
Com Vendas	3.6.1	(191.070)	(205.886)	-6,17	463,12	(195.065)	-5,72	438,78
Gerais e Administrativas	3.6.2	(215.687)	(232.412)	-6,96	483,44	(207.800)	-6,09	432,24
Participação dos funcionários nos lucros	3.6.3	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Financeiras	3.6.4	(52.798)	(56.892)	-1,70	18,72	249.950	7,33	-82,23
Receitas Financeiras	3.6.4.1	125.876	135.637	4,06	26,99	43.878	1,29	8,73
Despesas Financeiras	3.6.4.2	(178.674)	(192.529)	-5,77	23,87	206.072	6,04	-25,55
Honorários da Administração	3.6.5	(28.350)	(30.548)	-0,91	441,70	(22.088)	-0,65	319,37
Outros Resultados Operacionais	3.6.6	(63.269)	(68.175)	-2,04	-748,53	(66.325)	-1,95	-728,21
Resultado da Equivalência Patrimonial	3.6.7	(391)	(421)	-0,01	0,00	(85)	0,00	0,00
Resultado Operacional	**3.7**	**596.856**	**643.138**	**19,26**	**273,18**	**944.126**	**27,69**	**401,03**
Resultado Não Operacional	3.7.1	778	838	0,03	1954,30	(127.860)	-3,75	-298065,80
Lucro antes do IR	**3.8**	**597.634**	**643.977**	**19,28**	**273,49**	**816.266**	**23,94**	**346,66**
Provisão para IR e Contribuição Social	3.8.1	(153.944)	(165.881)	-4,97	-7630,63	(276.913)	-8,12	-12738,15
Participação dos administradores nos lucros	3.8.2	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Lucro do Exercício	**3.9**	**443.690**	**478.095**	**14,32**	**201,18**	**539.353**	**15,82**	**226,96**

4.4.4 Comentários sobre a Análise Vertical e Horizontal

4.4.4.1 Balanço Patrimonial Suzano

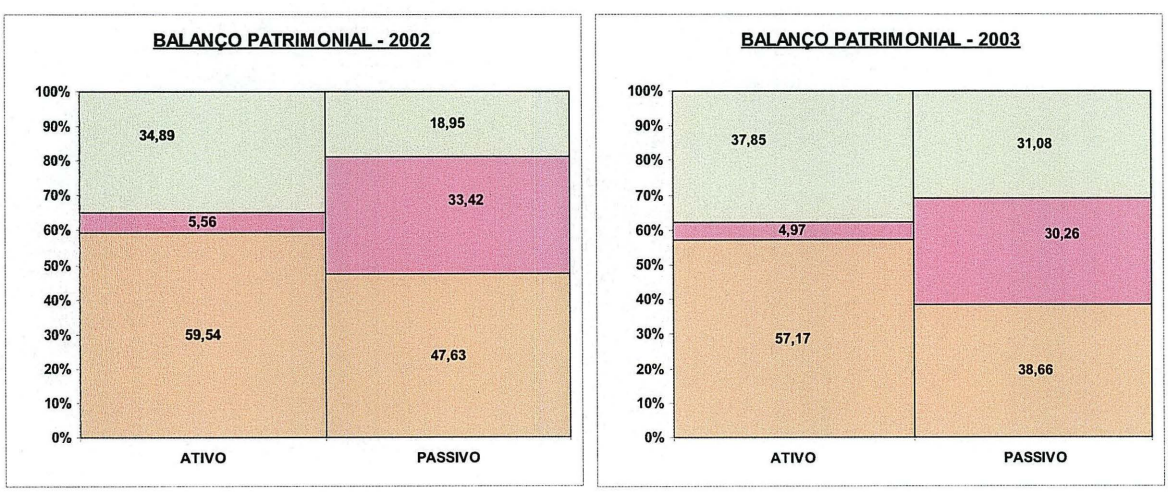
As origens de recursos de terceiros tem como principal fonte empréstimos e financiamentos, tanto a curto, quanto a longo prazo. Como fontes próprias, destacam-se o capital social e as reservas de lucros. Percebe-se também que, a partir de 2004 a empresa amplia suas reservas de capital, que vindo de uma ligeira queda em 2003, performando 2,8% do total de recursos próprios passa a somar 74,32% em 2005.

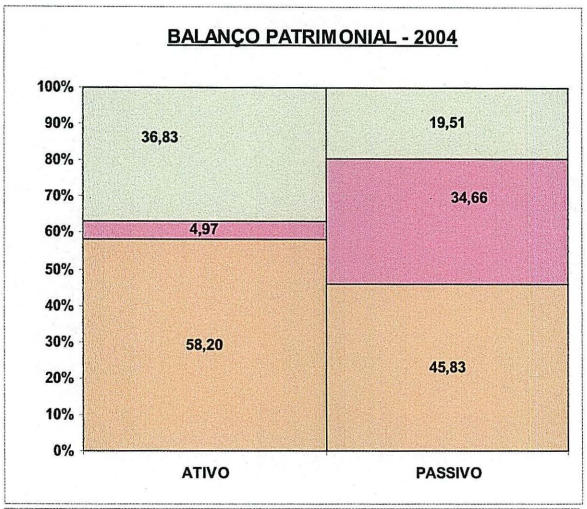
A empresa tem como característica apresentar suas aplicações em ativo circulante principalmente em caixa e bancos, que representa quase metade de suas aplicações a curto prazo.

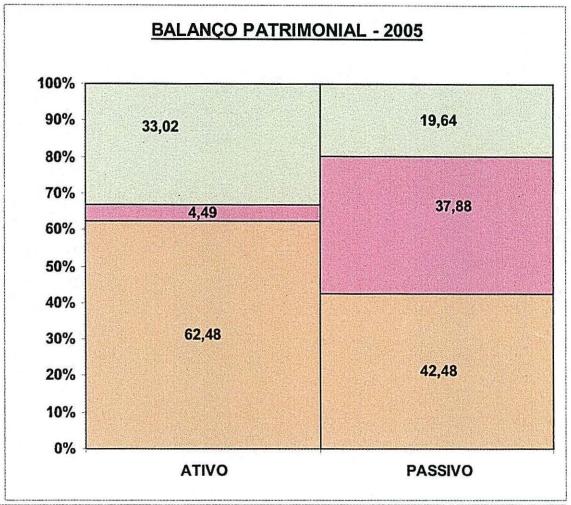
Percebe-se grande preocupação em terrenos, máquinas e equipamentos e reflorestamento durante o período analisado. Percebe-se também, em 2006 um grande investimento em obras em andamento, que chegou a 3471,13% em relação ao investimento em 2002.

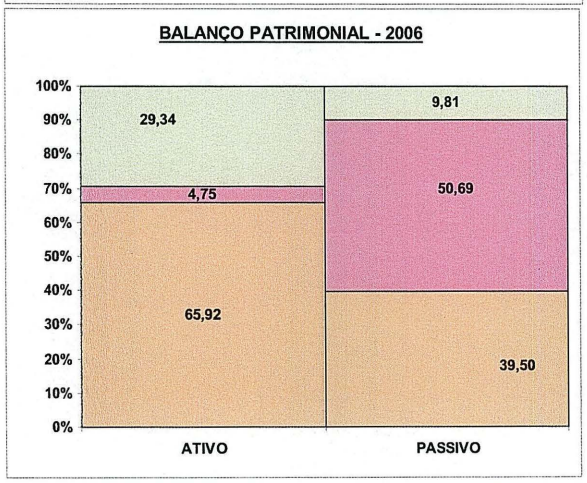
Essas variações podem ser facilmente visualizadas no QUADRO 45 a seguir

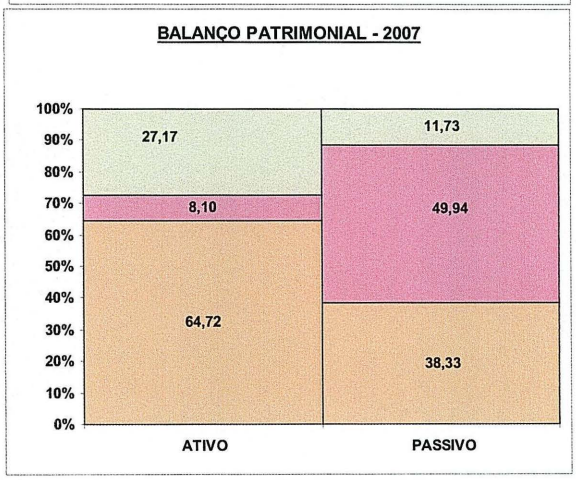
QUADRO 45. Variações do Balanço Patrimonial











4.4.4.2 Demonstração do Resultado do Exercício Suzano

Em 2002 a empresa obteve lucro liquido equivalente a 18,75% da receita líquida, resultado este somente superior a 2006 e 2007, que atingiram respectivamente, 14,32% e 15,82% da receita líquida nesses períodos.

Em relação ao ano-base 2002, a empresa teve como receita bruta em anos seguintes crescimento não inferior a 96%.

4.4.5 Análise Através de Índices

QUADRO 46. Índices Suzano

ÍNDICES DA EMPRESA								
GRUPO	DENOMINAÇÃO	FÓRMULAS	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ANÁLISE FINANCEIRA	Liquidez Imediata	Disponível / PC	0,47	0,71	0,93	0,75	1,51	0,99
	Liquidez Seca	AC - Estoques / PC	1,68	1,01	1,54	1,36	2,41	1,80
	Liquidez Corrente	AC / PC	1,84	1,22	1,89	1,68	2,99	2,32
	Liquidez Geral	AC + ARLP / PC + PELP	0,77	0,70	0,77	0,65	0,56	0,57
ANÁLISE ESTRUTURAL	Participação do Capital de Terceiros	Capital de Terceiros / PL	109,95%	158,68%	118,18%	135,42%	153,16%	160,88%
	Composição da Exigibilidade	PC / Capital de Terceiros	36,18%	50,67%	36,02%	34,15%	16,21%	19,02%
	Imobilização de Recursos Próprios	AP / PL	125,01%	147,89%	126,98%	147,10%	166,87%	168,85%
	Capitalização	Capitais Próprios Médio / Ativo Médio		42,09%	42,03%	44,00%	40,77%	38,90%
ANÁLISE ECONÔMICA	Margem Líquida	Lucro Líquido / Vendas Líquidas	18,75%	24,64%	22,84%	47,32%	14,32%	15,82%
	Rentabilidade do Ativo	Lucro Líquido / Ativo Médio		3,85%	7,39%	4,92%	5,00%	5,49%
	Rentabilidade do Patrimonio Líquido	Lucro Líquido / PL Médio		9,14%	17,57%	11,17%	12,25%	12,38%
	Produtividade	Vendas Líquidas / Ativo Médio		0,21	0,32	0,10	0,35	0,30

4.4.5.1 Análise Financeira

a) Liquidez Imediata

Em 2002, a empresa tem para cada R$1,00 de dívida a curto prazo, R$0,47 de disponibilidades para quitar esta obrigação. Este índice aumenta até 2006, atingindo R$1,51, com queda em 2005 e 2007.

b) Liquidez Seca

Este índice indica para cada R$1,00 de dívida exigida, quanto a empresa possui em caixa hoje, tendo que realizar os estoques, para saldar essa obrigação.

A Suzano possui em todos os períodos potencial pagador, com índices que vão de R$1,01 em 2003 a R$2,41 em 2006.

c) Liquidez Corrente

Este índice registra quanto a empresa possui de ativo circulante, para cada R$1,00 de passivo circulante.

Em todos os períodos a empresa apresenta poder pagador, com índice mínimo de R$1,22 em 2003, apresentando em todos os anos giro líquido.

d) Liquidez Geral

Este índice mede o quanto a empresa possui de ativo circulante + não circulante para cada R$1,00 de dívida total.

Em nenhum momento a empresa apresenta liquidez geral acima de R$1,00, o que indica que em nenhum ano estudado apresenta poder pagador de suas responsabilidades.

4.4.5.2 Análise Estrutural

a) Participação no Capital de Terceiros (endividamento)

Mede o quanto a epresa tomou de capital de terceiros para cada R$100,00 de capital proprio.

Com exceção de 2004, onde a representatividade do capital de terceiros sobre o próprio cai para 118,18%, nos demais anos vê-se uma linha crescente de resultados, o que indica que a empresa encontra-se cada vez mais se endividando, pois sai de um índice de 109,95% em 2002 para 160,88% em 2007.

b) Composição da Exigibilidade

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

Entre 2002 e 2003 a empresa teve sensível aumento em sua exigibilidade a curto prazo, passando de 36,18% para 50,67% em 2003. os anos que se seguem são marcados por quedas no percentual analisado, chegando a registrar em 2006, 16,21%, somente em 2007 houve um pequeno aumento para 19,02%. Isso reforça a idéia de que a gestão tem se preocupado com o fluxo de exigibilidade a curto prazo, dispersando-a ao longo dos períodos.

c) Imobilização de Recursos Próprios

Mostra o quanto a empresa aplicou de ativo permanente para cada R$100,00 de patrimônio liquido.

Com exceção de 2004, com índice de 126,98%, percebe-se sensível aumento nas condições de imobilização de recursos próprios, que de 125,01% em 2002, registra, em 2007, 168,85%, maior índice de toda a serie estudada.

d) Capitalização

Demonstra qual percentual dos recursos não correntes (patrimônio líquido e exigível a longo prazo) foi destinado ao ativo permanente.

Em 2003 a 2007 percebe-se certa estabilidade entre 38,90% e 44% em 2005.

4.4.5.3 Análise Econômica

a) Margem Líquida

Apresenta o quanto a empresa obtém de lucro para cada R$100,00 vendidos.

Segundo demonstrado no QUADRO 35, a empresa teve de retorno entre 17% e 33% no período estudado. Isso que dizer que para cada R$100,00 vendido, a Klabin teve de retorno líquido até R$33,00.

b) Rentabilidade do Ativo

Demonstra quanto à empresa obtém de lucro para cada R$100,00 de investimento total.

Para a rentabilidade do ativo, que tem como referencia o investimento total, a empresa se equilibra com lucro entre 8% e 10% no período estudado.

O quadro a seguir mostra quanto tempo cada ano levaria para dobrar o seu ativo, segue:

Rentabilidade do Ativo		
ANO	CÁLCULO	TEMPO
2003	100%	-20
	-5,04%	
2004	100%	11
	8,72%	
2005	100%	12
	8,42%	
2006	100%	11
	8,87%	
2007	100%	10
	9,60%	

Nota-se certo equilíbrio no tempo de retorno do investimento. Entre 10 e 12 anos, sendo o ano de 2007 o melhor deles, pois da a empresa capacidade de dobrar seu ativo em menos tempo.

c) Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Mede o quanto a empresa obtém de lucro para cada R$100,00 de capital próprio investido, em média no exercício.

A Klabin tem trazido ao investidor acima de 17% de retorno, se formos considerar que o mercado remunera em torno de 15%, o investidor sente-se seguro em continuar investindo na empresa, pois tem recebido mais do que se tivesse aplicado no mercado..

d) Produtividade

Mede o quanto a empresa vendeu para cada R$1,00 de investimento total.

No que tange à produtividade, percebe-se que o ano de 2005 foi o de pior resultado, oferecendo uma produtividade de somente 0,08, em comparação com os demais anos que o índice chegou a superar 0,68.

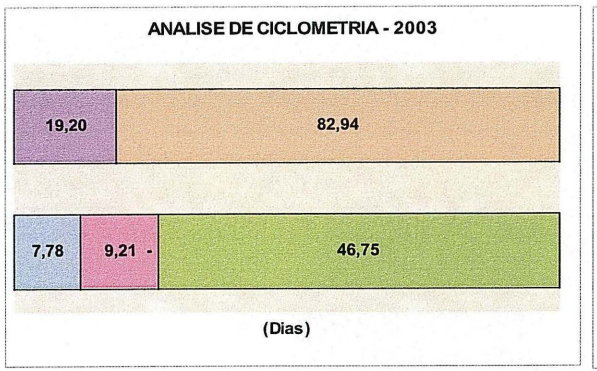
4.4.6 Ciclometria

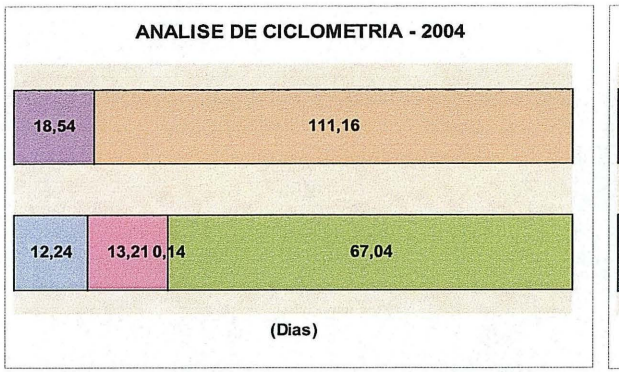
4.4.6.1 Cálculos Klabin

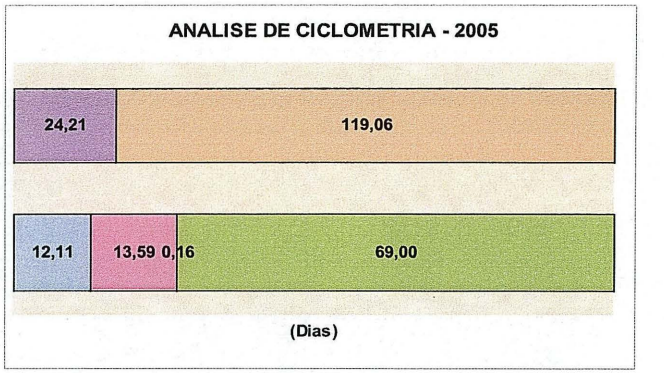
CICLOMETRIA							
DENOMINAÇÃO		FÓRMULAS	2003	2004	2005	2006	2007
Custo do Produto em Produção	CPP	CPA - EFpe + Elpe	2.060.708,49	1.296.081,99	(427.713,60)	1.885.828,01	1.910.883,15
Custo da Produção Acabada	CPA	CPV - Eipa + Efpa	2.060.522,09	1.295.676,36	(427.505,94)	1.885.748,87	1.858.456,66
Materiais Aplicados na Produção	MAP	Eimp + Compras Líquidas - Efmp ou 40% x CPP (estimativa % arbitrada)	824.283,40	518.432,80	(171.085,44)	754.331,21	764.353,26
Compras Líquidas	CL	MAP - Eimp + EFmp	834.319,44	515.445,53	(185.002,73)	767.484,68	781.269,34
Compras Brutas	CP	$\frac{\text{Compras Líquidas x (1 + \%IPI)}}{\text{1 - \% ICMS}}$	967.052,07	597.448,23	(214.434,98)	889.584,51	905.562,19
Prazo Médio de Estoque de Matéria-Prima	PMEmp	$\left(\frac{\text{Elmp + EFmp}}{2} \times T\right) / \text{MAP} \times \frac{\text{MAP}}{\text{RB - DevA}}$	7,78	12,24	12,11	8,98	10,95
Prazo Médio de Estoque de Produtos em Elaboração	PMEpe	$\left(\frac{\text{Elpe + EFpe}}{2} \times T\right) / \text{CPA} \times \frac{\text{CPA}}{\text{RB - DevA}}$	-	0,14	0,16	0,11	2,93
Prazo Médio de Estoque de Produtos Acabados	PMEpa	$\left(\frac{\text{Elpa + EFpa}}{2} \times T\right) / \text{CPV} \times \frac{\text{CPV}}{\text{RB - DevA}}$	9,21	13,21	13,59	9,85	11,03
Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas	PMEdr	$\left(\frac{\text{SIdr + SFdr}}{2} \times T\right) / \text{VP} \times \frac{\text{VP}}{\text{RB - DevA}}$	46,75	67,04	69,00	44,77	48,61
Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores	PMdpg	$\left(\frac{\text{SIdpg+SFdpg}}{2} \times T\right) / \text{CP} \times \frac{\text{CP}}{\text{RB - DevA}}$	19,20	18,54	24,21	21,84	43,12
Ciclo Financeiro	CF	PMEmp + PMEpa + PMEpe + PMEdr - PMdpg	82,94	111,16	119,06	85,56	116,63

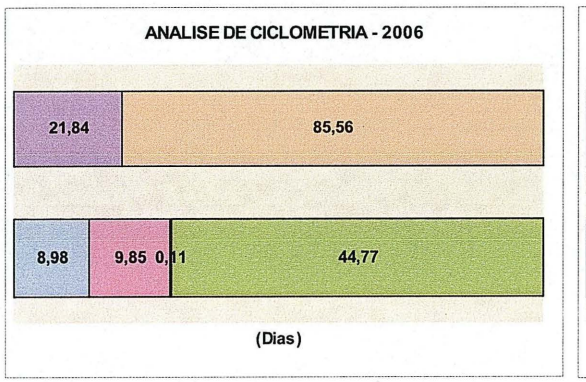
* VP = Vendas a prazo - estimado em 80%

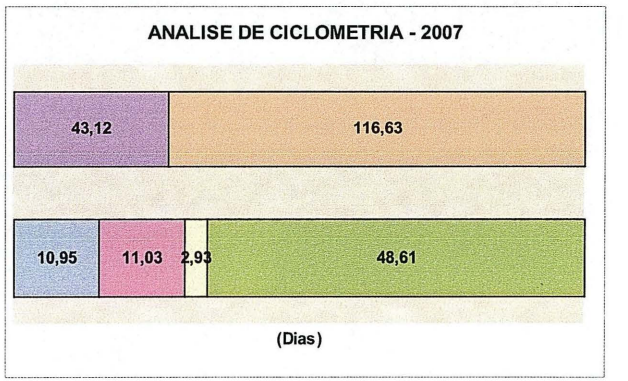
IPI	2%
ICMS	12%
T	360











O ciclo operacional da Suzano varia entre 102 dias em 2003 e 159 dias em 2007, o que ilustra o tempo em que um produto leva para ser produzido, e é o mesmo tempo que o empresário deve esperar para ter o ciclo financeiro concluído.

4.5 Votorantim Celulose e Papel S.A.

4.5.1 Histórico da Empresa

A Votorantim Celulose e Papel foi fundada em 1988 quando o Grupo Votorantim adquiriu a Unidade de Luiz Antônio da Celpav, antiga Cia. Guatapará de Papel e Celulose. Antes mesmo de ter a primeira unidade de produção, no início da década de 80, a Votorantim já contava com floresta formada por 80 milhões de pés de eucalipto na região de Capão Bonito, em São Paulo.

Em 1992, a Votorantim ampliou seu parque fabril ao comprar as quatro unidades da Papel Simão S.A.: Piracicaba (construída em 1953), Jacareí e Mogi das Cruzes (construídas em 1940) e Indústria de Papel de Salto, que juntas tinham capacidade de produção anual de 220 mil toneladas de celulose e 250 mil toneladas de papel. No mesmo ano, a Empresa adquiriu a distribuidora KSR, que mais tarde se tornaria a líder no mercado brasileiro de distribuição de papéis.

Em 2001, a Votorantim adquire 28% do capital da Aracruz Celulose. Três anos depois, em conjunto com a Suzano Papel e Celulose, faz uma oferta pela Ripasa Celulose e Papel, ficando com 50% da empresa.

No mesmo ano, lança o Projeto Losango, para implantação de uma base florestal no extremo sul do Rio Grande do Sul.

Em 2005, a empresa tornou-se signatária da Declaração Internacional sobre a Produção mais Limpa, do Programa para as Nações Unidas para o Meio Ambiente (Pnuma). Desde então, a Votorantim Celulose e Papel reviu todos os processos produtivos e implantou ações em busca do mínimo impacto ao meio ambiente.

Em 2006, a Votorantim Celulose e Papel faz uma troca de ativos com a International Paper, na qual entrega a Unidade de Luiz Antonio e recebe projeto de fábrica de celulose em Três Lagoas, no Mato Grosso do Sul, e base

florestal no mesmo local. Nasce o Projeto Horizonte, que constitui na construção da maior fábrica de celulose branqueada de eucalipto, com uma única linha de produção, com capacidade para 1,3 milhão de toneladas / ano.

Em 2007, Votorantim Celulose e Papel e a finlandesa Ahlstrom forman *joint venture* da parte de papel da Unidade Jacareí, fechando contrato de venda total de sua participação para a empresa finlandesa em agosto de 2008.

4.5.2 Atualização Monetária

Fez-se a atualização monetária da mesma forma como executado para a Aracruz Celulose S.A. Os valores foram atualizados conforme o QUADRO 2.

Da mesma forma, o ano de referencia adotado foi 2007. A aplicação destes índices pode ser visualizada nos quadros que se seguem.

4.5.3 Análise Financeira Tradicional

Após a correção monetária dos valores, foi realizada a análise financeira,

QUADRO 47. Análise Vertical e Horizontal Votorantim (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2002 e 2003)

BALANÇO PATRIMONIAL									
VOTORANTIM PAPEL E CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 13986 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2002				31/12/2003			
		VA	IGPM	AV (%)	AH (%)	VA	IGPM	AV (%)	AH (%)
			1,3838				1,2729		
Ativo Circulante	**1.1**	**1.210.324**	**1.674.798**	**100,00**	**100,00**	**2.126.569**	**2.706.933**	**100,00**	**161,63**
Disponibilidades	**1.1.1**	**549.704**	**760.659**	**45,42**	**100,00**	**1.275.715**	**1.623.872**	**59,99**	**213,48**
Caixa e Bancos	1.1.1.1	27.201	37.640	4,95	100,00	219.422	279.305	17,20	742,05
Aplicações Financeiras	1.1.1.2	522.503	723.019	95,05	100,00	1.056.293	1.344.567	82,80	185,97
Créditos	**1.1.2**	**325.582**	**450.527**	**26,90**	**100,00**	**373.281**	**475.153**	**17,55**	**105,47**
Duplicatas a Receber	1.1.2.1	304.359	421.160	93,48	100,00	373.281	475.153	100,00	112,82
Dividendos a receber	1.1.2.2	21.223	29.368	6,52	100,00	-	-	0,00	0,00
Estoques	**1.1.3**	**223.434**	**309.179**	**18,46**	**100,00**	**322.730**	410.807	**15,18**	**132,87**
Produtos acabados	1.1.3.1	101.813	140.885	45,57	100,00	170.672	217.250	52,88	154,20
Produtos em elaboração	1.1.3.2	13.754	19.032	6,16	100,00	17.381	22.124	5,39	116,25
Matérias-primas	1.1.3.3	32.889	45.510	14,72	100,00	52.258	66.520	16,19	146,16
Materiais auxiliares, manutenção e outros	1.1.3.4	55.653	77.010	24,91	100,00	69.094	87.951	21,41	114,21
Outros	1.1.3.5	19.325	26.741	8,65	100,00	13.325	16.962	4,13	63,43
Outros	**1.1.4**	**111.604**	**154.433**	**9,22**	**100,00**	**154.843**	197.101	**7,28**	**127,63**
Imposto de Renda e Contrib. Social a Rec.	1.1.4.1	75.066	103.873	67,26	100,00	113.706	144.738	73,43	139,34
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.1.4.2	-	-	0,00	100,00	-	-	0,00	0,00
Outras Contas a Receber	1.1.4.3	36.538	50.560	32,74	100,00	41.137	52.364	26,57	103,57
Despesas Antecipadas	1.1.4.4.	-	-	0,00	100,00	-	-	0,00	0,00
Créditos por vendas de ativos	1.1.4.5	-	-	0,00	100,00	-	-	0,00	0,00
Ativo Realizável a Longo Prazo	**1.2**	**1.552.101**	**2.147.736**	**100,00**	**100,00**	**979.729**	**1.247.108**	**100,00**	**58,07**
Créditos com pessoas ligadas	**1.2.1**	**1.020.315**	**1.411.871**	**65,74**	**100,00**	**577.206**	**734.732**	**58,91**	**52,04**
Com controladas e coligadas	1.2.1.1	1.020.315	1.411.871	100,00	100,00	577.206	734.732	100,00	52,04
Outros	**1.2.2**	**531.786**	**735.864**	**34,26**	**100,00**	**402.523**	**512.376**	**41,09**	**69,63**
Depósitos Judiciais	1.2.2.1	282.373	390.737	53,10	100,00	61.343	78.084	15,24	19,98
Outras Contas a Receber	1.2.2.2	87.212	120.681	16,40	100,00	192.687	245.273	47,87	203,24
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.2.2.3	84.733	117.250	15,93	100,00	65.079	82.840	16,17	70,65
Impostos a recuperar	1.2.2.4	77.468	107.197	14,57	100,00	83.414	106.179	20,72	99,05
Ativo Permanente	**1.3**	**4.582.730**	**6.341.400**	**100,00**	**100,00**	**4.842.797**	**6.164.449**	**100,00**	**97,21**
Investimentos	**1.3.1**	**966.798**	**1.337.817**	**21,10**	**100,00**	**869.442**	**1.106.722**	**17,95**	**82,73**
Investimentos em controladas e coligada	1.3.1.1	963.836	1.333.718	99,69	100,00	869.442	1.106.722	100,00	82,98
Outros Investimentos	1.3.1.2	2.962	4.099	0,31	100,00	-	-	0,00	0,00
Imobilizado	**1.3.2**	**3.500.950**	**4.844.476**	**76,39**	**100,00**	**3.887.682**	**4.948.673**	**80,28**	**102,15**
Terrenos	1.3.2.1	245.244	339.359	7,01	100,00	286.466	364.646	7,37	107,45
Edificações	1.3.2.2	413.194	571.761	11,80	100,00	298.357	379.782	7,67	66,42
Máquinas e Equipamentos	1.3.2.3	3.095.864	4.283.934	88,43	100,00	2.385.407	3.036.411	61,36	70,88
Móveis, Utensílios e Instalações	1.3.2.4	33.812	46.788	0,97	100,00	14.639	18.634	0,38	39,83
Veículos	1.3.2.6	47.524	65.762	1,36	100,00	49.946	63.577	1,28	96,68
Equipamentos de informática	1.3.2.7	-	-	0,00	100,00	46.766	59.529	1,20	0,00
Outros	1.3.2.8	(1.287.443)	(1.781.513)	-36,77	100,00	-	-	0,00	0,00
Reflorestamento	1.3.2.9	456.739	632.017	13,05	100,00	497.187	632.875	12,79	100,14
Obras em andamento	1.3.2.10	394.360	545.700	11,26	100,00	244.118	310.740	6,28	56,94
Adiantamento a fornecedores	1.3.2.11	101.656	140.668	2,90	100,00	64.796	82.480	1,67	58,63
Intangível	**1.3.3**	**-**	**-**	0,00	**100,00**	**-**	**-**	0,00	**0,00**
Diferido	**1.3.4**	**114.982**	**159.108**	3,28	**100,00**	**85.673**	**109.054**	2,20	**68,54**
Ativo Total		**7.345.155**	**10.163.934**	**100,00**	**100,00**	**7.949.095**	**10.118.490**	**100,00**	**99,55**

QUADRO 48. Análise Vertical e Horizontal Votorantim (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2004 e 2005)

BALANÇO PATRIMONIAL									
VOTORANTIM PAPEL E CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 13986 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2004				31/12/2005			
		VA	IGPM 1,1324	AV (%)	AH (%)	VA	IGPM 1,1188	AV (%)	AH (%)
Ativo Circulante	**1.1**	**1.450.529**	**1.642.513**	**100,00**	**98,07**	**2.477.499**	**2.771.902**	**100,00**	**165,51**
Disponibilidades	**1.1.1**	**556.862**	**630.565**	**38,39**	**82,90**	**1.366.966**	**1.529.404**	**55,18**	**201,06**
Caixa e Bancos	1.1.1.1	88.223	99.900	15,84	265,41	42.365	47.399	3,10	125,93
Aplicações Financeiras	1.1.1.2	468.639	530.665	84,16	73,40	1.324.601	1.482.004	96,90	204,97
Créditos	**1.1.2**	**326.286**	**369.471**	**22,49**	**82,01**	**413.883**	**463.065**	**16,71**	**102,78**
Duplicatas a Receber	1.1.2.1	326.286	369.471	100,00	87,73	413.883	463.065	100,00	109,95
Dividendos a receber	1.1.2.2	-	-	0,00	0,00	-	-	0,00	0,00
Estoques	**1.1.3**	**385.197**	**436.180**	**26,56**	**141,08**	**459.744**	**514.376**	**18,56**	**166,37**
Produtos acabados	1.1.3.1	173.064	195.970	44,93	139,10	194.825	217.976	42,38	154,72
Produtos em elaboração	1.1.3.2	18.425	20.864	4,78	109,62	22.077	24.700	4,80	129,78
Matérias-primas	1.1.3.3	74.863	84.771	19,43	186,27	101.188	113.212	22,01	248,76
Materiais auxiliares, manutenção e outros	1.1.3.4	103.649	117.367	26,91	152,40	130.013	145.463	28,28	188,89
Outros	1.1.3.5	15.196	17.207	3,94	64,35	11.641	13.024	2,53	48,71
Outros	**1.1.4**	**182.184**	**206.297**	**12,56**	**133,58**	**236.906**	**265.058**	**9,56**	**171,63**
Imposto de Renda e Contrib. Social a Rec.	1.1.4.1	146.561	165.959	80,45	159,77	172.409	192.896	72,78	185,70
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.1.4.2	-	-	0,00	0,00	16.815	18.813	7,10	0,00
Outras Contas a Receber	1.1.4.3	35.623	40.338	19,55	79,78	47.682	53.348	20,13	105,51
Despesas Antecipadas	1.1.4.4.	-	-	0,00	0,00	-	-	0,00	0,00
Créditos por vendas de ativos	1.1.4.5	-	-	0,00	0,00	-	-	0,00	0,00
Ativo Realizável a Longo Prazo	**1.2**	**1.090.360**	**1.234.674**	**100,00**	**57,49**	**804.892**	**900.538**	**100,00**	**41,93**
Créditos com pessoas ligadas	**1.2.1**	**751.375**	**850.823**	**68,91**	**60,26**	**451.849**	**505.543**	**56,14**	**35,81**
Com controladas e coligadas	1.2.1.1	751.375	850.823	100,00	60,26	451.849	505.543	100,00	35,81
Outros	**1.2.2**	**338.985**	**383.851**	**31,09**	**52,16**	**353.043**	**394.995**	**43,86**	**53,68**
Depósitos Judiciais	1.2.2.1	74.465	84.321	21,97	21,58	5.680	6.355	1,61	1,63
Outras Contas a Receber	1.2.2.2	109.665	124.180	32,35	102,90	59.850	66.962	16,95	55,49
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.2.2.3	66.517	75.321	19,62	64,24	207.607	232.277	58,81	198,10
Impostos a recuperar	1.2.2.4	88.338	100.030	26,06	93,31	79.906	89.401	22,63	83,40
Ativo Permanente	**1.3**	**5.109.291**	**5.785.529**	**100,00**	**91,23**	**6.055.642**	**6.775.238**	**100,00**	**106,84**
Investimentos	**1.3.1**	**667.097**	**755.390**	**13,06**	**56,46**	**967.771**	**1.082.772**	**15,98**	**80,94**
Investimentos em controladas e coligada	1.3.1.1	667.097	755.390	100,00	56,64	967.771	1.082.772	100,00	81,18
Outros Investimentos	1.3.1.2	-	-	0,00	0,00	-	-	0,00	0,00
Imobilizado	**1.3.2**	**4.359.200**	**4.936.160**	**85,32**	**101,89**	**4.997.988**	**5.591.902**	**82,53**	**115,43**
Terrenos	1.3.2.1	463.629	524.992	10,64	154,70	578.815	647.596	11,58	190,83
Edificações	1.3.2.2	299.389	339.014	6,87	59,29	370.019	413.989	7,40	72,41
Máquinas e Equipamentos	1.3.2.3	2.452.077	2.776.620	56,25	64,81	2.840.531	3.178.073	56,83	74,19
Móveis, Utensílios e Instalações	1.3.2.4	25.474	28.846	0,58	61,65	26.855	30.046	0,54	64,22
Veículos	1.3.2.6	41.991	47.549	0,96	72,30	33.694	37.698	0,67	57,32
Equipamentos de informática	1.3.2.7	38.799	43.934	0,89	0,00	39.273	43.940	0,79	0,00
Outros	1.3.2.8	-	-	0,00	0,00	-	-	0,00	0,00
Reflorestamento	1.3.2.9	610.489	691.290	14,00	109,38	786.013	879.415	15,73	139,14
Obras em andamento	1.3.2.10	321.551	364.110	7,38	66,72	266.772	298.473	5,34	54,70
Adiantamento a fornecedores	1.3.2.11	105.801	119.804	2,43	85,17	56.016	62.672	1,12	44,55
Intangível	**1.3.3**	**-**	**-**	0,00	**0,00**	**-**	**-**	0,00	**0,00**
Diferido	**1.3.4**	**82.994**	**93.979**	1,90	**59,07**	**89.883**	**100.564**	1,80	**63,20**
Ativo Total		**7.650.180**	**8.662.716**	**100,00**	**85,23**	**9.338.033**	**10.447.678**	**100,00**	**102,79**

QUADRO 49. Análise Vertical e Horizontal Votorantim (Balanço Patrimonial – ATIVO – 2006 e 2007)

BALANÇO PATRIMONIAL								
VOTORANTIM PAPEL E CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 13986 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2006				31/12/2007		
		VA	IGPM 1,0775	AV (%)	AH (%)	VA	AV (%)	AH (%)
Ativo Circulante	**1.1**	**3.041.040**	**3.276.854**	**100,00**	**195,66**	**2.388.252**	**100,00**	**142,60**
Disponibilidades	**1.1.1**	**1.723.039**	**1.856.650**	**56,66**	**244,08**	**1.436.235**	**60,14**	**188,81**
Caixa e Bancos	1.1.1.1	73.769	79.489	4,28	211,19	84.950	5,91	225,69
Aplicações Financeiras	1.1.1.2	1.649.270	1.777.161	95,72	245,80	1.351.285	94,09	186,89
Créditos	**1.1.2**	**346.617**	**373.495**	**11,40**	**82,90**	**274.371**	**11,49**	**60,90**
Duplicatas a Receber	1.1.2.1	346.617	373.495	100,00	88,68	274.371	100,00	65,15
Dividendos a receber	1.1.2.2	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Estoques	**1.1.3**	**554.222**	**597.198**	**18,22**	**193,16**	**424.350**	**17,77**	**137,25**
Produtos acabados	1.1.3.1	262.564	282.924	47,38	200,82	218.975	51,60	155,43
Produtos em elaboração	1.1.3.2	24.830	26.755	4,48	140,58	12.335	2,91	64,81
Matérias-primas	1.1.3.3	94.830	102.183	17,11	224,53	61.329	14,45	134,76
Materiais auxiliares, manutenção e outros	1.1.3.4	154.155	166.109	27,81	215,70	120.616	28,42	156,62
Outros	1.1.3.5	17.843	19.227	3,22	71,90	11.095	2,61	41,49
Outros	**1.1.4**	**417.162**	**449.510**	**13,72**	**291,07**	**253.296**	**10,61**	**164,02**
Imposto de Renda e Contrib. Social a Rec.	1.1.4.1	251.317	270.805	60,24	260,71	174.534	68,91	168,03
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.1.4.2	101.204	109.052	24,26	0,00	16.672	6,58	0,00
Outras Contas a Receber	1.1.4.3	64.641	69.654	15,50	137,76	62.090	24,51	122,80
Despesas Antecipadas	1.1.4.4.	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Créditos por vendas de ativos	1.1.4.5	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
						-		
Ativo Realizável a Longo Prazo	**1.2**	**496.705**	**535.221**	**100,00**	**24,92**	**563.171**	**100,00**	**26,22**
Créditos com pessoas ligadas	**1.2.1**	**171.008**	**184.269**	**34,43**	**13,05**	**7.252**	**1,29**	**0,51**
Com controladas e coligadas	1.2.1.1	171.008	184.269	100,00	13,05	7.252	100,00	0,51
Outros	**1.2.2**	**325.697**	**350.953**	**65,57**	**47,69**	**555.919**	**98,71**	**75,55**
Depósitos Judiciais	1.2.2.1	8.186	8.821	2,51	2,26	2.194	0,39	0,56
Outras Contas a Receber	1.2.2.2	73.534	79.236	22,58	65,66	159.250	28,65	131,96
Imposto de Renda e Contrib. Social Difer.	1.2.2.3	167.400	180.381	51,40	153,84	243.816	43,86	207,95
Impostos a recuperar	1.2.2.4	76.577	82.515	23,51	76,98	150.659	27,10	140,54
						-		
Ativo Permanente	**1.3**	**6.669.072**	**7.186.217**	**100,00**	**113,32**	**8.798.578**	**100,00**	**138,75**
Investimentos	**1.3.1**	**1.094.238**	**1.179.089**	**16,41**	**88,14**	**822.723**	**9,35**	**61,50**
Investimentos em controladas e coligada	1.3.1.1	1.094.238	1.179.089	100,00	88,41	822.723	100,00	61,69
Outros Investimentos	1.3.1.2	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Imobilizado	**1.3.2**	**5.488.360**	**5.913.948**	**82,30**	**122,08**	**7.913.340**	**89,94**	**163,35**
Terrenos	1.3.2.1	727.860	784.301	13,26	231,11	936.018	11,83	275,82
Edificações	1.3.2.2	422.415	455.171	7,70	79,61	407.801	5,15	71,32
Máquinas e Equipamentos	1.3.2.3	2.905.845	3.131.175	52,95	73,09	2.314.276	29,25	54,02
Móveis, Utensílios e Instalações	1.3.2.4	32.244	34.744	0,59	74,26	26.318	0,33	56,25
Veículos	1.3.2.6	27.923	30.088	0,51	45,75	34.190	0,43	51,99
Equipamentos de informática	1.3.2.7	48.066	51.793	0,88	0,00	34.244	0,43	0,00
Outros	1.3.2.8	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Reflorestamento	1.3.2.9	937.392	1.010.081	17,08	159,82	1.222.135	15,44	193,37
Obras em andamento	1.3.2.10	337.109	363.250	6,14	66,57	2.855.982	36,09	523,36
Adiantamento a fornecedores	1.3.2.11	49.506	53.345	0,90	37,92	82.376	1,04	58,56
Intangível	**1.3.3**	**-**	**-**	0,00	**0,00**	**-**	0,00	**0,00**
Diferido	**1.3.4**	**86.474**	**93.180**	1,58	**58,56**	**62.515**	0,79	**39,29**
Ativo Total		**10.206.817**	**10.998.293**	**100,00**	**108,21**	**11.750.001**	**100,00**	**115,60**

QUADRO 50. Análise Vertical e Horizontal Votorantim (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2002 E 2003)

BALANÇO PATRIMONIAL									
VOTORANTIM PAPEL E CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 13986 PASSIVO	CÓDIGO	31/12/2002				31/12/2003			
		VA	IGPM	AV (%)	AH (%)	VA	IGPM	AV (%)	AH (%)
			1,3838				1,2729		
Passivo Circulante	**2.1**	**1.373.480**	**1.900.567**	**100,00**	**100,00**	**1.907.374**	**2.427.917**	**100,00**	**127,75**
Empréstimos e Financiamentos	**2.1.1**	**964.917**	**1.335.214**	**70,25**	**100,00**	**1.391.611**	**1.771.397**	**72,96**	**132,67**
Fornecedores	**2.1.2**	**211.775**	**293.046**	**15,42**	**100,00**	**134.775**	**171.557**	**7,07**	**58,54**
Outras Obrigações	**2.1.3**	**196.788**	**272.307**	**14,33**	**100,00**	**380.988**	**484.964**	**19,97**	**178,09**
Impostos e contribuiçoes a recolher	2.1.3.1	13.784	19.074	7,00	100,00	18.315	23.313	4,81	122,23
Imp. De Renda e Contr. Social	2.1.3.2	20.458	28.309	10,40	100,00	30.593	38.942	8,03	137,56
Dividendos a Pagar	2.1.3.3	98.693	136.567	50,15	100,00	238.800	303.971	62,68	222,58
Salários a Pagar	2.1.3.4	34.335	47.511	17,45	100,00	42.331	53.884	11,11	113,41
Empresas controladas e coligada	2.1.3.5	-	-	0,00	100,00	-	-	0,00	0,00
Provisão de comissões	2.1.3.6	-	-	0,00	100,00	-	-	0,00	0,00
Participação de empregados e administradores	2.1.3.7	-	-	0,00	100,00	-	-	0,00	0,00
Outros Débitos	2.1.3.8	29.518	40.846	15,00	100,00	50.949	64.854	13,37	158,78
Passivo Exigível a Longo Prazo	**2.2**	**3.175.544**	**4.394.192**	**100,00**	**100,00**	**2.627.034**	**3.343.980**	**100,00**	**76,10**
Empréstimos e Financiamentos	**2.2.1**	2.838.062	3.927.198	89,37	100,00	2.287.225	2.911.434	87,06	74,14
Outras contas a Pagar	**2.2.2**	25.998	35.975	0,82	100,00	20.007	25.467	0,76	70,79
Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos	**2.2.3**	188.018	260.172	5,92	100,00	124.408	158.360	4,74	60,87
Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis	**2.2.4**	83	115	0,00	100,00	95	121	0,00	105,29
Contingencias Tributárias	**2.2.5**	123.383	170.732	3,89	100,00	195.299	248.598	7,43	145,61
Patrimônio Líquido	**2.3**	**2.796.131**	**3.869.175**	**100,00**	**100,00**	**3.414.687**	**4.346.593**	**100,00**	**112,34**
Capital e Reservas	**2.3.1**	**2.796.131**	**3.869.175**	**100,00**	**100,00**	**3.414.687**	**4.346.593**	**100,00**	**112,34**
Capital Social Realizado	2.3.1.1	1.701.900	2.355.022	60,87	100,00	1.701.900	2.166.367	49,84	91,99
Reservas de Capital	2.3.1.2	50.086	69.307	1,79	100,00	63.930	81.377	1,87	117,42
Reservas de Reavaliação	2.3.1.3	37.995	52.576	1,36	100,00	35.089	44.665	1,03	84,95
Reservas de Lucros	2.3.1.4	1.013.820	1.402.884	36,26	100,00	1.613.862	2.054.303	47,26	146,43
Ações em tesouraria	2.3.1.5	(7.670)	(10.613)	-0,27	100,00	(94)	(120)	0,00	1,13
Lucros Acumulados	**2.3.2**	**-**	**-**	**0,00**	**100,00**	**-**	**-**	**0,00**	**0,00**
Passivo Total		**7.345.155**	**10.163.934**	**100,00**	**100,00**	**7.949.095**	**10.118.490**	**100,00**	**99,55**

QUADRO 51. Análise Vertical e Horizontal Votorantim (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2004 E 2005)

BALANÇO PATRIMONIAL									
VOTORANTIM PAPEL E CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 13986 PASSIVO	CÓDIGO	31/12/2004				31/12/2005			
		VA	IGPM 1,1324	AV (%)	AH (%)	VA	IGPM 1,1188	AV (%)	AH (%)
Passivo Circulante	**2.1**	**1.357.477**	**1.537.145**	**100,00**	**80,88**	**1.025.643**	**1.147.521**	**100,00**	**60,38**
Empréstimos e Financiamentos	**2.1.1**	**843.004**	**954.579**	**62,10**	**71,49**	**398.609**	**445.976**	**38,86**	**33,40**
Fornecedores	**2.1.2**	**145.069**	**164.270**	**10,69**	**56,06**	**194.920**	**218.082**	**19,00**	**74,42**
Outras Obrigações	**2.1.3**	**369.404**	**418.296**	**27,21**	**153,61**	**432.114**	**483.462**	**42,13**	**177,54**
Impostos e contribuiçoes a recolher	2.1.3.1	24.788	28.069	6,71	147,16	56.602	63.328	13,10	332,02
Imp. De Renda e Contr. Social	2.1.3.2	58.706	66.476	15,89	234,82	4.919	5.504	1,14	19,44
Dividendos a Pagar	2.1.3.3	208.090	235.632	56,33	172,54	240.378	268.942	55,63	196,93
Salários a Pagar	2.1.3.4	45.649	51.691	12,36	108,80	56.477	63.188	13,07	133,00
Empresas controladas e coligada	2.1.3.5	-	-	0,00	0,00	-	-	0,00	0,00
Provisão de comissões	2.1.3.6	-	-	0,00	0,00	-	-	0,00	0,00
Participação de empregados e administradores	2.1.3.7	-	-	0,00	0,00	-	-	0,00	0,00
Outros Débitos	2.1.3.8	32.171	36.429	8,71	89,19	73.738	82.500	17,06	201,98
Passivo Exigível a Longo Prazo	**2.2**	**2.375.615**	**2.690.038**	**100,00**	**61,22**	**4.150.822**	**4.644.067**	**100,00**	**105,69**
Empréstimos e Financiamentos	**2.2.1**	1.991.233	2.254.782	83,82	57,41	3.550.598	3.972.518	85,54	101,15
Outras contas a Pagar	**2.2.2**	11.643	13.184	0,49	36,65	62.652	70.097	1,51	194,85
Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos	**2.2.3**	53.934	61.072	2,27	23,47	52.095	58.285	1,26	22,40
Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis	**2.2.4**	96	109	0,00	94,65	99	111	0,00	96,44
Contingencias Tributárias	**2.2.5**	318.709	360.892	13,42	211,38	485.378	543.056	11,69	318,07
Patrimônio Líquido	**2.3**	**3.917.088**	**4.435.532**	**100,00**	**114,64**	**4.161.568**	**4.656.090**	**100,00**	**120,34**
Capital e Reservas	**2.3.1**	**3.917.088**	**4.435.532**	**100,00**	**114,64**	**4.161.568**	**4.656.090**	**100,00**	**120,34**
Capital Social Realizado	2.3.1.1	2.478.582	2.806.633	63,28	119,18	2.478.582	2.773.114	59,56	117,75
Reservas de Capital	2.3.1.2	70.058	79.330	1,79	114,46	70.672	79.070	1,70	114,09
Reservas de Reavaliação	2.3.1.3	32.262	36.532	0,82	69,48	29.432	32.929	0,71	62,63
Reservas de Lucros	2.3.1.4	1.341.590	1.519.155	34,25	108,29	1.613.551	1.805.290	38,77	128,68
Ações em tesouraria	2.3.1.5	- 5.404	(6.119)	-0,14	57,66	(30.669)	(34.313)	-0,74	323,30
Lucros Acumulados	**2.3.2**	**-**	**-**	**0,00**	**0,00**	**-**	**-**	**0,00**	**0,00**
Passivo Total		**7.650.180**	**8.662.716**	**100,00**	**85,23**	**9.338.033**	**10.447.678**	**100,00**	**102,79**

QUADRO 52. Análise Vertical e Horizontal Votorantim (Balanço – Patrimonial – PASSIVO – 2006 E 2007)

BALANÇO PATRIMONIAL								
VOTORANTIM PAPEL E CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 13986 PASSIVO	CÓDIGO	31/12/2006				31/12/2007		
		VA	IGPM 1,0775	AV (%)	AH (%)	VA	AV (%)	AH (%)
Passivo Circulante	**2.1**	**1.601.447**	**1.725.629**	**100,00**	**90,80**	**1.346.173**	**100,00**	**70,83**
Empréstimos e Financiamentos	**2.1.1**	**770.519**	**830.268**	**48,11**	**62,18**	**662.977**	**49,25**	**49,65**
Fornecedores	**2.1.2**	**212.488**	**228.965**	**13,27**	**78,13**	185.865	**13,81**	63,43
Outras Obrigações	**2.1.3**	**618.440**	**666.396**	**38,62**	**244,72**	**497.331**	**36,94**	**182,64**
Impostos e contribuiçoes a recolher	2.1.3.1	85.209	91.816	13,78	481,38	30.076	2,23	157,68
Imp. De Renda e Contr. Social	2.1.3.2	7.917	8.531	1,28	30,14	28.126	2,09	99,35
Dividendos a Pagar	2.1.3.3	275.331	296.681	44,52	217,24	322.516	23,96	236,16
Salários a Pagar	2.1.3.4	58.201	62.714	9,41	132,00	54.343	4,04	114,38
Empresas controladas e coligada	2.1.3.5	-	-	0,00	0,00	7.478	0,56	0,00
Provisão de comissões	2.1.3.6	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Participação de empregados e administradores	2.1.3.7	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Outros Débitos	2.1.3.8	191.782	206.654	31,01	505,94	54.792	4,07	134,14
Passivo Exigível a Longo Prazo	**2.2**	**3.491.253**	**3.761.978**	**100,00**	**85,61**	**4.771.649**	**100,00**	**108,59**
Empréstimos e Financiamentos	**2.2.1**	3.056.119	3.293.102	87,54	83,85	2.594.362	54,37	66,06
Outras contas a Pagar	**2.2.2**	69.515	74.905	1,99	208,22	1.842.211	38,61	5120,81
Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos	**2.2.3**	52.252	56.304	1,50	21,64	170.228	3,57	65,43
Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis	**2.2.4**	235	253	0,01	220,48	475	0,01	413,58
Contingencias Tributárias	**2.2.5**	313.132	337.413	8,97	197,63	164.373	3,44	96,28
Patrimônio Líquido	**2.3**	**5.114.117**	**5.510.685**	**100,00**	**142,43**	**5.632.179**	**100,00**	**145,57**
Capital e Reservas	**2.3.1**	**5.114.117**	**5.510.685**	**100,00**	**142,43**	**5.632.179**	**100,00**	**145,57**
Capital Social Realizado	2.3.1.1	3.052.211	3.288.891	59,68	139,65	3.052.211	54,19	129,60
Reservas de Capital	2.3.1.2	84.290	90.826	1,65	131,05	84.075	1,49	121,31
Reservas de Reavaliação	2.3.1.3	16.304	17.568	0,32	33,42	14.070	0,25	26,76
Reservas de Lucros	2.3.1.4	1.962.374	2.114.544	38,37	150,73	2.482.594	44,08	176,96
Ações em tesouraria	2.3.1.5	(1.062)	(1.144)	-0,02	10,78	(771)	-0,01	7,26
Lucros Acumulados	**2.3.2**	-	-	**0,00**	**0,00**	-	**0,00**	**0,00**
Passivo Total		**10.206.817**	**10.998.293**	**100,00**	**108,21**	**11.750.001**	**100,00**	**115,60**

QUADRO 53. Análise Vertical e Horizontal Votorantim (DRE – 2002 E 2003)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO									
VOTORANTIM PAPEL E CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 13986 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2002				31/12/2003			
		VA	IGPM	AV (%)	AH (%)	VA	IGPM	AV (%)	AH (%)
			1,3838				1,2729		
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	**3.1**	**2.317.146**	**3.206.375**	**100,00**	**100,00**	**3.239.848**	**4.124.038**	**100,00**	**128,62**
Deduções da Receita Bruta	**3.2**	**(255.755)**	**(353.904)**	**-11,04**	**100,00**	**(313.695)**	**(399.306)**	**-9,68**	**112,83**
Devoluções e abatimentos	3.2.1	(38.197)	(52.855)	-1,65	100,00	(60.005)	(76.381)	-1,85	144,51
Impostos sobre as vendas	3.2.2	(217.558)	(301.048)	-9,39	100,00	(253.690)	(322.925)	-7,83	107,27
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	**3.3**	**2.061.391**	**2.852.471**	**100,00**	**100,00**	**2.926.153**	**3.724.732**	**100,00**	**130,58**
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	**3.4**	**(1.095.740)**	**(1.516.242)**	**-53,16**	**100,00**	**(1.480.399)**	**(1.884.416)**	**-50,59**	**124,28**
Lucro Bruto	**3.5**	**965.651**	**1.336.230**	**46,84**	**100,00**	**1.445.754**	**1.840.316**	**49,41**	**137,72**
Despesas/Receitas Operacionais	**3.6**	**(513.663)**	**(710.786)**	**-24,92**	**100,00**	**(411.378)**	**(523.648)**	**-14,06**	**73,67**
Com Vendas	3.6.1	(181.673)	(251.392)	-8,81	100,00	(267.283)	(340.227)	-9,13	135,34
Gerais e Administrativas	3.6.2	(93.041)	(128.746)	-4,51	100,00	(106.019)	(134.953)	-3,62	104,82
Participação dos funcionários nos lucros	3.6.3	-	-	0,00	100,00	-	-	0,00	0,00
Financeiras	3.6.4	(97.215)	(134.522)	-4,72	100,00	(100.775)	(128.278)	-3,44	95,36
Receitas Financeiras	3.6.4.1	1.302.495	1.802.341	63,19	100,00	153.324	195.168	5,24	10,83
Despesas Financeiras	3.6.4.2	(1.399.710)	(1.936.863)	-67,90	100,00	(254.099)	(323.445)	-8,68	16,70
Honorários da Administração	3.6.5	(5.913)	(8.182)	-0,29	100,00	(5.718)	(7.279)	-0,20	88,96
Outros Resultados Operacionais	3.6.6	(32.192)	(44.546)	-1,56	100,00	43.510	55.384	1,49	-124,33
Resultado da Equivalência Patrimonial	3.6.7	(103.629)	(143.398)	-5,03	100,00	24.907	31.704	0,85	-22,11
Resultado Operacional	**3.7**	**451.988**	**625.443**	**21,93**	**100,00**	**1.034.376**	**1.316.669**	**35,35**	**210,52**
Resultado Não Operacional	3.7.1	(72.828)	(100.776)	-3,53	100,00	(51.521)	(65.582)	-1,76	65,08
Lucro antes do IR	**3.8**	**379.160**	**524.667**	**18,39**	**100,00**	**982.855**	**1.251.087**	**33,59**	**238,45**
Provisão para IR e Contribuição Social	3.8.1	(96.275)	(133.222)	-4,67	100,00	(129.906)	(165.359)	-4,44	124,12
Participação dos administradores nos lucros	3.8.2	(3)	(4)	0,00	100,00	(12)	(15)	0,00	367,96
Lucro do Exercício	**3.9**	**282.882**	**391.441**	**13,72**	**100,00**	**852.949**	**1.085.728**	**29,15**	**277,37**

QUADRO 54. Análise Vertical e Horizontal Votorantim (DRE – 2004 E 2005)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO									
VOTORANTIM PAPEL E CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 13986 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2004				31/12/2005			
		VA	IGPM 1,1324	AV (%)	AH (%)	VA	IGPM 1,1188	AV (%)	AH (%)
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	**3.1**	**3.773.006**	**3.332.001**	**100,00**	**103,92**	**2.477.499**	**2.771.902**	**100,00**	**86,45**
Deduções da Receita Bruta	**3.2**	**(370.094)**	**(326.836)**	**-9,81**	**92,35**	**1.366.966**	**1.529.404**	**55,18**	**-432,15**
Devoluções e abatimentos	3.2.1	(88.875)	(78.487)	-2,36	148,49	42.365	47.399	1,71	-89,68
Impostos sobre as vendas	3.2.2	(281.219)	(248.349)	-7,45	82,49	1.324.601	1.482.004	53,47	-492,28
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	**3.3**	**3.402.912**	**3.005.165**	**100,00**	**105,35**	**413.883**	**463.065**	**100,00**	**16,23**
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	**3.4**	**(1.731.777)**	**(1.529.359)**	**-50,89**	**100,87**	**413.883**	**463.065**	**100,00**	**-30,54**
Lucro Bruto	**3.5**	**1.671.135**	**1.475.806**	**49,11**	**110,45**	**-**	**-**	**0,00**	**0,00**
Despesas/Receitas Operacionais	**3.6**	**(655.291)**	**(578.698)**	**-19,26**	**81,42**	**459.744**	**514.376**	**111,08**	**-72,37**
Com Vendas	3.6.1	(373.572)	(329.907)	-10,98	131,23	194.825	217.976	47,07	-86,71
Gerais e Administrativas	3.6.2	(123.191)	(108.792)	-3,62	84,50	22.077	24.700	5,33	-19,19
Participação dos funcionários nos lucros	3.6.3	-	-	0,00	0,00	101.188	113.212	24,45	0,00
Financeiras	3.6.4	(325.341)	(287.314)	-9,56	213,58	130.013	145.463	31,41	-108,13
Receitas Financeiras	3.6.4.1	92.038	81.280	2,70	4,51	11.641	13.024	2,81	0,72
Despesas Financeiras	3.6.4.2	(417.379)	(368.594)	-12,27	19,03	236.906	265.058	57,24	-13,68
Honorários da Administração	3.6.5	(5.708)	(5.041)	-0,17	61,61	172.409	192.896	41,66	-2357,52
Outros Resultados Operacionais	3.6.6	(16.657)	(14.710)	-0,49	33,02	16.815	18.813	4,06	-42,23
Resultado da Equivalência Patrimonial	3.6.7	189.178	167.066	5,56	-116,51	47.682	53.348	11,52	-37,20
Resultado Operacional	**3.7**	**1.015.844**	**897.108**	**29,85**	**143,44**	**-**	**-**	**0,00**	**0,00**
Resultado Não Operacional	3.7.1	(121.177)	(107.013)	-3,56	106,19	-	-	0,00	0,00
Lucro antes do IR	**3.8**	**894.667**	**790.094**	**26,29**	**150,59**	**-**	**-**	**0,00**	**0,00**
Provisão para IR e Contribuição Social	3.8.1	(101.989)	(90.068)	-3,00	67,61	804.892	900.538	194,47	-675,97
Participação dos administradores nos lucros	3.8.2	(1)	(1)	0,00	21,27	451.849	505.543	109,17	##########
Lucro do Exercício	**3.9**	**792.678**	**700.026**	**23,29**	**178,83**	**804.892**	**900.538**	**194,47**	**230,06**

QUADRO 55. Análise Vertical e Horizontal Votorantim (DRE – 2006 E 2007)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO								
VOTORANTIM PAPEL E CELULOSE S.A. CÓDIGO CVM: 13986 ATIVO	CÓDIGO	31/12/2006				31/12/2007		
		VA	IGPM	AV (%)	AH (%)	VA	AV (%)	AH (%)
			1,0775					
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	**3.1**	**4.377.180**	**4.716.603**	**100,00**	**147,10**	**3.694.877**	**100,00**	**115,24**
Deduções da Receita Bruta	**3.2**	**(581.964)**	**(627.092)**	**-13,30**	**177,19**	**(483.807)**	**-13,09**	**136,71**
Devoluções e abatimentos	3.2.1	(92.613)	(99.795)	-2,12	188,81	(74.773)	-2,02	141,47
Impostos sobre as vendas	3.2.2	(489.351)	(527.297)	-11,18	175,15	(409.034)	-11,07	135,87
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	**3.3**	**3.795.216**	**4.089.512**	**100,00**	**143,37**	**3.211.070**	**100,00**	**112,57**
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	**3.4**	**(2.291.488)**	**(2.469.179)**	**-60,38**	**162,85**	**(2.070.223)**	**-64,47**	**136,54**
Lucro Bruto	**3.5**	**1.503.728**	**1.620.333**	**39,62**	**121,26**	**1.140.847**	**35,53**	**85,38**
Despesas/Receitas Operacionais	**3.6**	**(784.546)**	**(845.383)**	**-20,67**	**118,94**	**(253.843)**	**-7,91**	**35,71**
Com Vendas	3.6.1	(359.234)	(387.090)	-9,47	153,98	(304.384)	-9,48	121,08
Gerais e Administrativas	3.6.2	(178.087)	(191.897)	-4,69	149,05	(163.809)	-5,10	127,23
Participação dos funcionários nos lucros	3.6.3	-	-	0,00	0,00	-	0,00	0,00
Financeiras	3.6.4	(40.950)	(44.125)	-1,08	32,80	104.596	3,26	-77,75
Receitas Financeiras	3.6.4.1	390.156	420.410	10,28	23,33	466.021	14,51	25,86
Despesas Financeiras	3.6.4.2	(431.106)	(464.536)	-11,36	23,98	(361.425)	-11,26	18,66
Honorários da Administração	3.6.5	(7.712)	(8.310)	-0,20	101,56	(10.546)	-0,33	128,89
Outros Resultados Operacionais	3.6.6	(242.949)	(261.788)	-6,40	587,68	(402.847)	-12,55	904,34
Resultado da Equivalência Patrimonial	3.6.7	44.386	47.828	1,17	-33,35	523.147	16,29	-364,82
Resultado Operacional	**3.7**	**719.182**	**774.950**	**18,95**	**123,90**	**887.004**	**27,62**	**141,82**
Resultado Não Operacional	3.7.1	(18.910)	(20.376)	-0,50	20,22	133.320	4,15	-132,29
Lucro antes do IR	**3.8**	**700.272**	**754.574**	**18,45**	**143,82**	**1.020.324**	**31,78**	**194,47**
Provisão para IR e Contribuição Social	3.8.1	(44.294)	(47.729)	-1,17	35,83	(183.205)	-5,71	137,52
Participação dos administradores nos lucros	3.8.2	(136)	(147)	0,00	3530,14	(241)	-0,01	5805,44
Lucro do Exercício	**3.9**	**655.978**	**706.845**	**17,28**	**180,58**	**837.119**	**26,07**	**213,86**

4.5.4 Comentários sobre a Análise Vertical e Horizontal

4.5.4.1 Balanço Patrimonial Votorantim

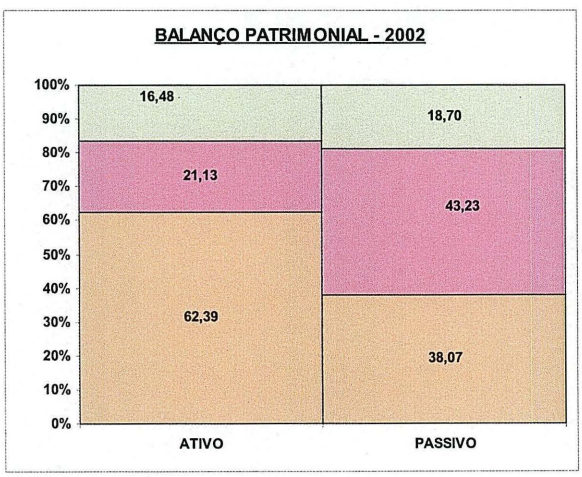
As reservas de capital, juntamente com o capital social representam em todos os anos analisados mais de 85% dos recursos próprios na empresa. Empréstimos e financiamentos são as maiores fontes de recursos de terceiros, a curto e longo prazo.

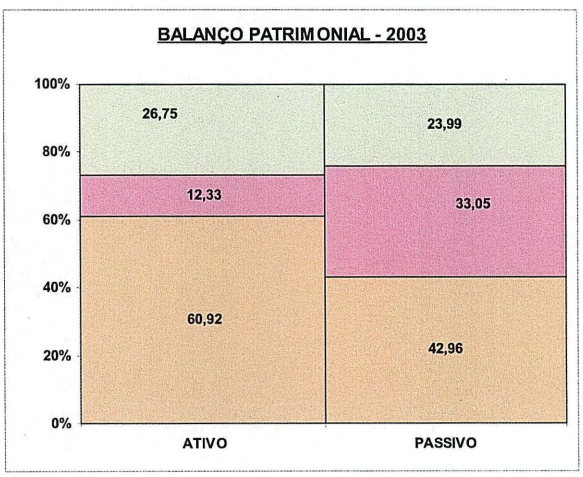
A empresa tem como característica possuir um volume grande de aplicações financeiras a curto prazo. A longo sua principal fonte são as aplicações de coligadas ou controladas.

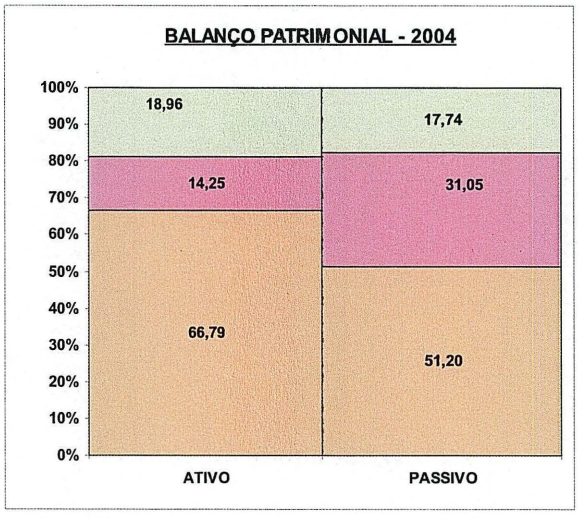
De modo geral, percebe-se que as maiores fontes de financiamento são empréstimos, tanto a curto quanto a longo prazo. O setor de celulose e papel aqui é representado pelas 5 empresas analisadas.

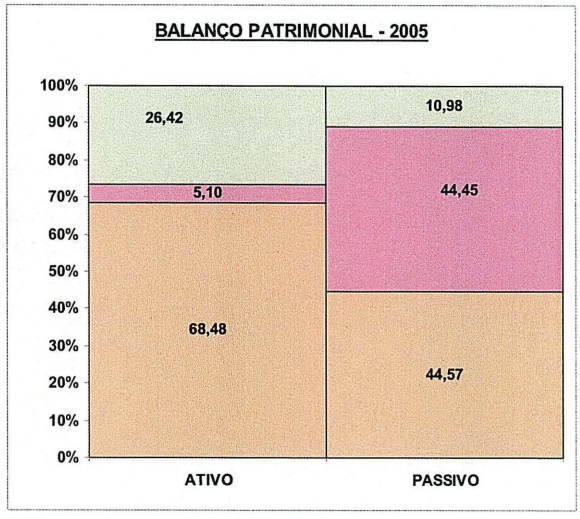
Essas variações podem ser facilmente visualizadas no QUADRO 23 a seguir

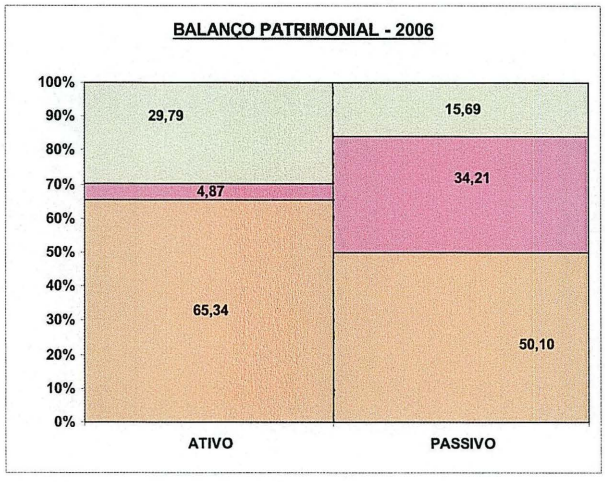
QUADRO 56. Variações do Balanço Patrimonial

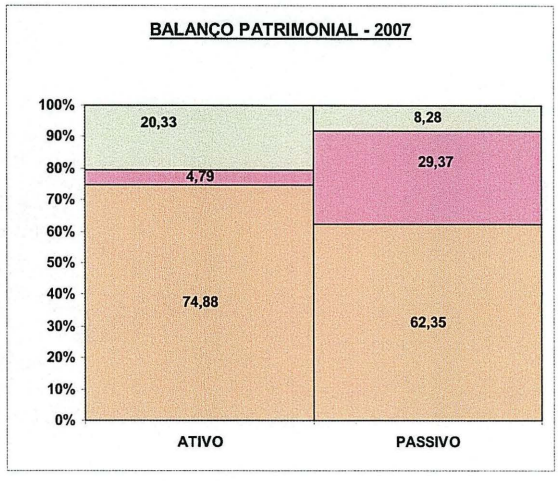












4.5.4.2 Demonstração do Resultado do Exercício Iguaçu

A Votorantim apresentou em 2003 Receita Bruta 28,62% maior do que a apresentada no ano anterior, e Receita Líquida, já deduzidas as devoluções, abatimentos e impostos, 30,58% maior do que a apresentada em 2002.

Para este mesmo ano, percebe-se que o resultado operacional representa 35,35% da Receita Líquida, isso representa 110,52% a mais do que o obtido em 2002.

Após descontado Imposto de Renda, Contribuição Social e Participação nos lucros, a empresa obteve de lucro no exercício 29,15% do Lucro Líquido. Sendo este resultado 177,37% maior do que o do exercício anterior.

Com exceção de 2005, em todos os anos analisados houve crescimento na representatividade da receita líquida em relação ao ano-base 2002. Já apurado Lucro do exercício percebe-se que em ano algum ficou-se com menos de 17% das Receitas Liquidas, salvo ano base 2002.

4.5.5 Análise Através de Índices

QUADRO 57. Índices Votorantim

ÍNDICES DA EMPRESA								
GRUPO	DENOMINAÇÃO	FÓRMULAS	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ANÁLISE FINANCEIRA	Liquidez Imediata	Disponível / PC	0,40	0,67	0,41	1,33	1,08	1,07
	Liquidez Seca	AC - Estoques / PC	0,72	0,95	0,78	1,97	1,55	1,46
	Liquidez Corrente	AC / PC	0,88	1,11	1,07	2,42	1,90	1,77
	Liquidez Geral	AC + ARLP / PC + PELP	0,61	0,69	0,68	0,63	0,69	0,48
ANÁLISE ESTRUTURAL	Participação do Capital de Terceiros	Capital de Terceiros / PL	162,69%	132,79%	95,30%	124,39%	99,58%	108,62%
	Composição da Exigibilidade	PC / Capital de Terceiros	30,19%	42,06%	36,36%	19,81%	31,45%	22,00%
	Imobilização de Recursos Próprios	AP / PL	163,90%	141,82%	130,44%	145,51%	130,41%	156,22%
	Capitalização	Capitais Próprios Médio / Ativo Médio		40,51%	46,76%	47,57%	47,41%	48,98%
ANÁLISE ECONÔMICA	Margem Líquida	Lucro Líquido / Vendas Líquidas	13,72%	29,15%	23,29%	194,47%	17,28%	26,07%
	Rentabilidade do Ativo	Lucro Líquido / Ativo Médio		3,86%	7,45%	9,42%	6,59%	7,54%
	Rentabilidade do Patrimonio Líquido	Lucro Líquido / PL Médio		9,53%	15,94%	19,81%	13,90%	15,03%
	Produtividade	Vendas Líquidas / Ativo Médio		0,28	0,03	0,05	0,38	0,28

4.5.5.1 Análise Financeira

a) Liquidez Imediata

A Votorantim apresentava em 2002 R$0,40 de liquidez imediata, tendo no ano seguinte este índice em R$0,67, retornando em 2004 a R$0,41. Em 2005 registra o maior índice da série estudada, com R$1,33. Nos anos seguintes uma leve queda, representando, R$1,08 e R$1,07 respectivamente.

b) Liquidez Seca

Este índice indica para cada R$1,00 de dívida exigida, quanto a empresa possui em caixa hoje, tendo que realizar os estoques, para saldar essa obrigação.

Com índices de R$0,72 em 2002, R$0,95 em 2003 e R$0,78 em 2004, a Votorantim apresenta índice satisfatório somente após o ano de 2004, pois passa a suprir as necessidades de caixa para saldar suas dívidas a curto prazo.

c) Liquidez Corrente

Este índice registra quanto a empresa possui de ativo circulante, para cada R$1,00 de passivo circulante.

Em 2002 a Votorantim apresenta R$0,88 de liquidez corrente, sendo o único ano, entre os estudados em que a empresa, apresentando maior índice em 2005, com R$2,42.

d) Liquidez Geral

Este índice mede o quanto a empresa possui de ativo circulante + não circulante para cada R$1,00 de dívida total.

Em nenhum momento a empresa apresenta liquidez geral acima de R$1,00, o que indica que em nenhum ano estudado apresenta poder pagador de suas responsabilidades.

4.5.5.2 Análise Estrutural

a) Participação no Capital de Terceiros (endividamento)

Mede o quanto a epresa tomou de capital de terceiros para cada R$100,00 de capital proprio.

Em linhas gerais a empresa vem decrescendo seu capital de terceiros, o que anuncia que o endividamento vem sendo reduzido. Em 2002 apresentava índice de 162,69% passando em 2007 a 108,62%. Com índices menores que 100% em 2004 e 2006, sendo, 95,30% e 99,58% respectivamente

b) Composição da Exigibilidade

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

Visualiza-se certa instabilidade nos períodos analisados, em fase crescente entre 2002 e 2003, de 30,19% para 42,06%, seguida de queda até 2005, onde registra 19,81%, aumento novamente em 2006, para 31,45% e queda em 2007, para 22%.

c) Imobilização de Recursos Próprios

Mostra o quanto a empresa aplicou de ativo permanente para cada R$100,00 de patrimônio liquido.

Vê-se grande instabilidade, sem linha de tendência para a serie estudada, pois há grande variação entre os anos estudados, conforme segue: 2002, 163,90%; 2003, 141,82%; 2004, 130,44%; 2005, 145,51%; 2006, 130,41% e em 2007, 156,22%.

d) Capitalização

Demonstra qual percentual dos recursos não correntes (patrimônio líquido e exigível a longo prazo) foi destinado ao ativo permanente.

Entre 2003 e 2007 a Votorantim apresentou índice de 40,52% e 48,98%, mostrando que a empresa não está descapitalizando-se, mas mantendo seu índice.

4.5.5.3 Análise Econômica

a) Margem Líquida

Apresenta o quanto a empresa obtém de lucro para cada R$100,00 vendidos.

Percebe-se que no período estudado a variação de percentuais está entre 23% a 30%, o que indica que a empresa obtido de retorno R$30,00 a cada R$100,00 vendidos.

b) Rentabilidade do Ativo

Demonstra quanto à empresa obtém de lucro para cada R$100,00 de investimento total.

A empresa obtém de retorno entre 3,86% e 9,42% por ano em invetimento total.

O quadro a seguir mostra quanto tempo cada ano levaria para dobrar o seu ativo, segue:

Rentabilidade do Ativo		
ANO	**CÁLCULO**	**TEMPO**
2003	100% / 3,86%	26
2004	100% / 7,45%	13
2005	100% / 9,42%	11
2006	100% / 6,59%	15
2007	100% / 7,54%	13

Percebe-se com isso que realmente, em termos financeiros, 2004 é o ano que demoraria menos tempo para dar retorno sobre o capital investido.

c) Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Mede o quanto a empresa obtém de lucro para cada R$100,00 de capital próprio investido, em média no exercício.

O resultado da empresa deve ser sempre acima da media de mercado, pois se for abaixo não estimula o empresário a aplicar seu dinheiro na empresa.

A Votorantim tem dado como retorno aos acionistas entre 9% e 20%..

d) Produtividade

Mede o quanto a empresa vendeu para cada R$1,00 de investimento total.

Este índice mostra o giro das vendas em relação ao que foi investido na empresa, ou seja, a eficiência com que a empresa usa seus ativos para gerar vendas.

Verifica-se no período estudado uma tendência de queda nos percentuais de produtividade, retomando crescimento somente em 2006.

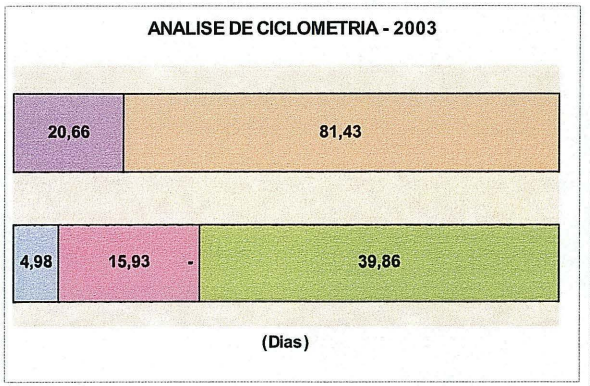
4.5.6 Ciclometria

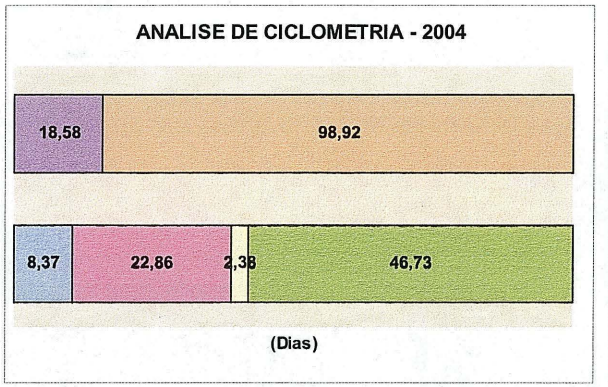
4.5.6.1 Cálculos Votorantim

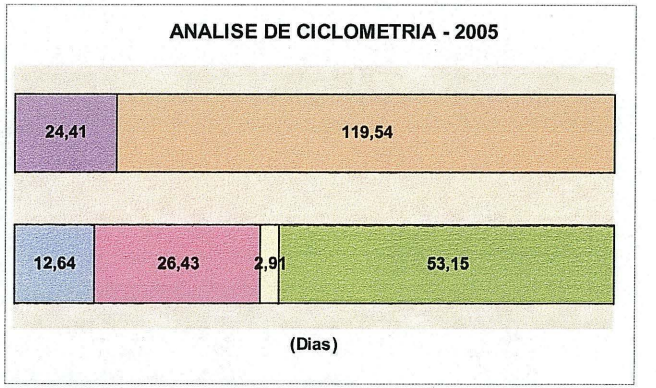
CICLOMETRIA							
DENOMINAÇÃO		FÓRMULAS	2003	2004	2005	2006	2007
Custo do Produto em Produção	CPP	CPA - EFpe + Elpe	1.965.525,07	1.506.818,11	(437.221,82)	2.536.181,76	1.991.853,37
Custo da Produção Acabada	CPA	CPV - Eipa + Efpa	1.960.781,60	1.508.078,94	(441.058,62)	2.534.126,77	2.006.273,78
Materiais Aplicados na Produção	MAP	Eimp + Compras Líquidas - Efmp ou 40% x CPP (estimativa % arbitrada)	786.210,03	602.727,24	(174.888,73)	1.014.472,70	796.741,35
Compras Líquidas	CL	MAP - Eimp + EFmp	807.219,32	620.978,92	(146.447,94)	1.003.443,94	755.886,87
Compras Brutas	CP	Compras Líquidas x (1 + %IPI) / 1 - %ICMS	935.640,57	719.771,02	(169.746,48)	1.163.082,75	876.141,60
Prazo Médio de Estoque de Matéria-Prima	PMEmp	((Elmp + EFmp) / 2) x T / MAP x MAP / RB - DevA	4,98	8,37	12,64	8,40	8,13
Prazo Médio de Estoque de Produtos em Elaboração	PMEpe	((Elpe + EFpe) / 2) x T / CPA x CPA / RB - DevA	-	2,38	2,91	2,01	1,94
Prazo Médio de Estoque de Produtos Acabados	PMEpa	((Elpa + EFpa) / 2) x T / CPV x CPV / RB - DevA	15,93	22,86	26,43	19,53	24,96
Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas	PMEdr	((SIdr + SFdr) / 2) x T / VP x VP / RB - DevA	39,86	46,73	53,15	32,62	32,21
Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores	PMdpg	((SIdpg+SFdpg) / 2) x T / CP x CP / RB - DevA	20,66	18,58	24,41	17,43	20,63
Ciclo Financeiro	CF	PMEmp + PMEpa + PMEpe + PMEdr - PMdpg	81,43	98,92	119,54	79,98	87,87

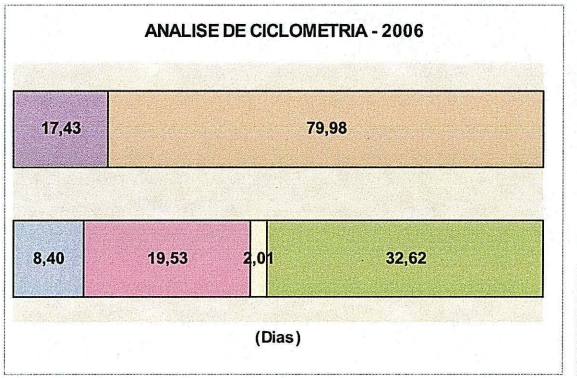
* VP = Vendas a prazo - estimado em 80%

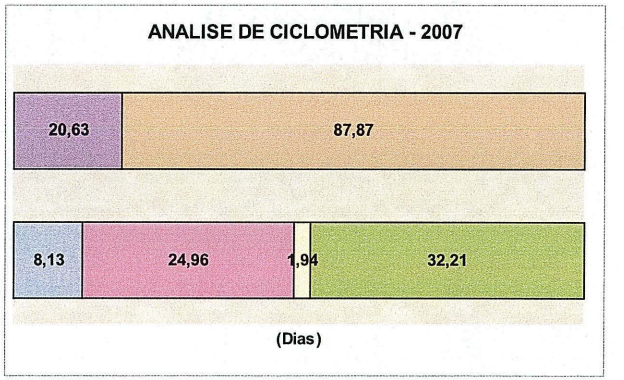
IPI	2%
ICMS	12%
T	360











O ciclo produtivo da Votorantim varia, no período estudado, de 97 dias a 144 dias, isto é, o período em que o a matéria prima começa a ser moldada até a venda. Este também é o tempo em que ocorre o ciclo financeiro, entre a venda das mercadorias e o dinheiro estar em caixa.

4.5.7 Conclusões e Comentários

A situação financeira das empresas pode ser identificada como razoável, pois as empresas como um todo estão aplicando muito a curto prazo, o que financeiramente pode não ser muito bom, pois obtém-se baixos rendimentos em aplicações. Recomenda-se então, que haja o planejamento para investimentos a longo prazo, uma vez que no ativo permanente todas já possuem altos investimentos.

Quanto à liquidez, percebe-se que a Aracruz possui a curto prazo boas condições de pagamentos, já a longo prazo este indicador não demonstra bom resultado. Observa-se também que a empresa vem tentando aumentar o percentual de capital próprio investido, em relação ao capital de terceiros, saindo de 170,25% em 2002 e atingindo 85,11% em 2007. isso demonstra que a empresa está preocupada com os compromissos a longo prazo, buscando equilibrar suas dívidas para resolver a questão da liquidez a longo prazo.

No mesmo período estudado, percebe-se que ocorre o inverso com a empresa Iguaçu, pois a curto prazo a empresa não vem demonstrando poder de liquidar suas dívidas. A situação a longo prazo também não é a ideal, mas indica ainda assim melhor performance, com índices que variam de 0,73 a 0,78, ou seja, para cada R$1,00 de dívida a longo prazo, hoje a empresa possui R$0,73 a R$0,78 para saldar tal dívida. Quanto a situação da participação do capital de terceiros, percebe-se que para a Iguaçu, muito de seu investimento está pautado em capital financiado, tendo nos dois últimos anos estudados, inclusive, a situação de passivo descoberto. Por mais que a empresa possua resultados positivos em seu balanço, percebe-se claramente que sua situação financeira está debilitada.

A Klabin por sua vez apresenta resultados financeiros diversos aos apresentados pela Iguaçu, pois tanto a curto, quanto a longo prazo a empresa vem apresenta condições de honrar seus compromissos financeiros. Vale ressaltar que este resultado a longo prazo vem demonstrando queda, mas por tratar-se de contas futuras a empresa ainda possui fôlego para mudar essa realidade até que as contas passem a curto prazo. Os investimentos estão

sendo realizados principalmente com capital de terceiros, que representam mais de 50% de todo capital investido na empresa.

A Suzano possui a curto prazo bom poder pagador a curto prazo, já a longo prazo a empresa demonstra certa dificuldade, pois a cada R$1,00 de dívida tem entre R$0,56 e R$0,77 para quitar suas dívidas, porém como trata-se de obrigações a longo prazo, a empresa pode tomar algumas medidas para correção. Percebe-se também que a representatividade do capital de terceiros nos investimentos totais da empresa vem crescendo ano a ano, saindo de 109,95% em 2002 e atingindo em 2007, 160,88%.

Nos primeiros anos estudados, a Votorantim não apresentava bom poder pagador a curto prazo, o que foi ao longo dos períodos sendo corrigido, tendo a empresa em 2007 atingido 1,46. A longo prazo a empresa continua tendo índices abaixo do ideal, podendo ainda ser corrigido. Percebe-se que a emprese vem tentando aumentar o volume de capital próprio em relação ao capital de terceiros, mas ainda ao final do período estudado o total de recursos continua sendo formado em mais de 50% de capital de terceiros. É interessante verificar se esse não é um fator que tem contribuído para a dificuldade em honrar os compromissos a longo prazo, pois dependendo do custo para a captação do capital de terceiros, o retorno sobre o ativo aplicado pode ser maior e oferecer menor risco

De modo geral, as empresas vem conseguindo cumprir com seus compromissos financeiros. Algumas com mais dificuldades que as outras, porém vem buscando equilibrar-se, principalmente a curto prazo.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços.** Um enfoque Econômico-Financeiro. 5.ed.São Paulo: Atlas, 2007.

BRASIL, Haroldo Guimarães; BRASIL, Haroldo Vinagre. **Gestão Financeira das Empresas** – um modelo dinâmico. 2ª edição. Rio de Janeiro: Qaulitymark Editora, 1993.

GIL, Antonio C. Como elaborar projetos de pesquisa,19ª Ed. São Paulo: Atlas, 2002.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 7.ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**. 5.ed. São Paulo:Atlas,1998.

PADOVEZE, Clóvis Luis. Análise do índice de liquidez sob o conceito de avaliação econômica da empresa. **Revista Brasileira de Contabilidade**. Brasília; jul/ago. 2000.

OLIVEIRA, Antônio. **O Modelo dinâmico de gestão financeira das empresas - procedimentos de operacionalização**. Contabilidade Vista & Revista. Belo Horizonte, MG, 2008.

RAUEN, Fábio José. **Elementos de iniciação à pesquisa**. Rio do Sul, SC: Nova Era, 1999.