



**SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**MAYARA DA COSTA PIRES
THIERES DIAS TEMBRA**

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA
NATURA COSMÉTICOS S/A**

**BELÉM
2008**



**SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**MAYARA DA COSTA PIRES
THIERES DIAS TEMBRA**

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA
NATURA COSMÉTICOS S/A**

Trabalho apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal da Amazônia, para obtenção de conceito na disciplina Análise dos Demonstrativos Contábeis I.

**BELÉM
2008**

RESUMO

A presente análise visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pela NATURA COSMÉTICOS S.A, a atual situação econômico-financeira, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras. Visa, também, atender os diferentes objetivos e interesses dos usuários destas informações e pessoas físicas ou jurídicas que apresentam algum tipo de relacionamento com a empresa. Os principais usuários das informações fornecidas por estas análises serão: fornecedores, clientes, intermediários financeiros, acionistas, governo e seus próprios administradores.

Como forma de análise será apresentado indicadores capazes de demonstrar em que situação encontra-se a Empresa, dentre os indicadores apresentados destaca-se o estudo dos Indicadores de Liquidez – que nos mostra qual é a capacidade da mesma em honrar suas obrigações – dos Indicadores de Endividamento, que informam quanto as dívidas da Empresa representam em relação ao valor total das Origens, dentre outros Indicadores. Além é claro, destacar os aspectos positivos e negativos identificados com a análise e fazer sugestões capazes de auxiliar os gestores nas tomadas de decisões.

A análise dos demonstrativos contábeis constituirá em importante ferramenta de controle, retratando a efetiva situação da empresa. Além disso, estas análises contribuem de maneira eficaz para o processo de gestão, com a finalidade de detectar problemas e elaborar estratégias para a tomada de decisões.

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO	1
2. A EMPRESA	2
3. INSTRUMENTOS DE ANÁLISE	3
3.1. ANÁLISE VERTICAL, HORIZONTAL E NÚMEROS DE ÍNDICES	3
3.1.1. Análise Vertical.....	3
3.1.2. Análise Horizontal	3
3.1.3. Análise Dos Números Índices	3
4. ANÁLISE DA LIQUIDEZ E CAPACIDADE DE PAGAMENTO	7
4.1. QUOCIENTE DE LIQUIDEZ COMUM OU CORRENTE (QLC)	7
4.2. QUOCIENTE DE LIQUIDEZ IMEDIATA OU INSTANTÂNEA (QLI).....	7
4.3. QUOCIENTE DE LIQUIDEZ SECA OU TESTE DE ACIDEZ (QLS).....	7
4.4. QUOCIENTE DE LIQUIDEZ GERAL OU GLOBAL (QLG)	7
5. ANÁLISE DOS INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO	9
5.1. QUOCIENTE DE PARTICIPAÇÃO DE DÍVIDAS À CURTO PRAZO SOBRE ENDIVIDAMENTO	9
5.2. QUOCIENTE DE PARTICIPAÇÃO DOS CAPITAIS DE TERCEIROS SOBRE RECURSOS TOTAIS	9
5.3. GARANTIA DE CAPITAL DE TERCEIROS.....	9
6. INDICADORES DE ATIVIDADE	11
6.1. ROTAÇÃO DO ESTOQUE OU GIRO DO ESTOQUE	11
6.2. ROTAÇÃO DO ATIVO OU GIRO DO ATIVO	11
7. PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO DE VENDAS	12
8. PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO DAS COMPRAS	12
9. POSICIONAMENTO RELATIVO	13
10. INDICADORES DE RENTABILIDADE	14
10.1 RETORNO SOBRE O INVESTIMENTO.....	14
11. INSOLVÊNCIA	15
11.1. ESTUDO DO FATOR DE INSOLVÊNCIA E TERMÔMETRO DE INSOLVÊNCIA.....	15
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	17
ANEXOS	18

1. INTRODUÇÃO

O presente relatório consiste em uma análise sobre as variações patrimoniais ocorridas na Empresa NATURA COSMÉTICOS S.A por meio de seus Demonstrativos Contábeis dos exercícios de 2006 e 2007, através da qual será possível conhecer mais detalhadamente a empresa e até mesmo o seu mercado de atuação, de maneira que se possa melhor avaliar suas decisões financeiras (investimento e financiamento) tomadas.

Para início de análise, primeiramente será feita uma atualização monetária do Balanço Patrimonial e da Demonstração de resultado do Exercício, passando-os para o período correspondente ao da análise (junho/2008) com base no Índice Geral de Preços do Mercado -IGPM. Através do IGP-M. Este índice mede a variação de preços no mercado de atacado, de consumo e construção civil, sendo formado pela soma ponderada dos índices: IPA- Índice de Preços ao Atacados, com um peso de 60%; IPC- Índice de Preço ao Consumidor, com um peso de 30%; e INCC- Índice Nacional de Construção Civil, com um peso de 10%. Através do IGPM será possível extrair o coeficiente indexador o qual facilitará a análise transformando o valor nominativo dos produtos para o real poder de compra dos mesmos, uniformizando assim todos os valores patrimoniais da Empresa.

Será utilizado como instrumentos de análise a avaliação vertical, a avaliação horizontal e os indicadores econômico-financeiros com a finalidade de analisar o coeficiente de participação dos elementos patrimoniais e de resultado, identificar a evolução dos mesmos e relacionar estes elementos de forma que seja possível obter conclusões sobre a situação da Empresa.

2. A EMPRESA

Ao longo dos anos, a Natura reafirma sua posição de liderança no setor de cosméticos e produtos de higiene e de perfumaria. Consolida-se, principalmente, como empresa comprometida com a qualidade das relações que estabelece com seus diferentes públicos - que congrega na chamada Comunidade Natura - e com a inovação e o aperfeiçoamento constante dos seus produtos e serviços, dentro de um modelo de desenvolvimento sustentável de negócios.

Desde a sua fundação, em 1969, contando com um laboratório e uma pequena loja na cidade de São Paulo, a Natura já era movida por duas paixões fundamentais: pela cosmética como veículo de autoconhecimento e de transformação na vida das pessoas; e pelas relações, cujo encadeamento permite a expressão da vida.

Na trajetória da Natura, um dos pontos fortes do êxito está na opção, feita em 1974, pela venda direta. Surgiram, assim, as Consultoras Natura, participantes de um sistema hoje vitorioso não só no Brasil como nos outros países nos quais a companhia mantém operações. Com elas e com lançamentos de produtos inovadores, a Natura tem conseguido avançar mesmo em períodos adversos da economia. Nos anos 80, por exemplo, em plena "década perdida" no Brasil, a companhia cresceu mais de 30 vezes em faturamento.

Em 2000, inicia-se o terceiro ciclo na vida da empresa, uma fase de investimentos em infra-estrutura e capacitação, com a construção do Espaço Natura, um importante centro integrado de produção, logística, pesquisa e desenvolvimento de cosméticos, inaugurado em 2001, e o lançamento da linha Ekos, com produtos que incorporam ativos da biodiversidade brasileira obtidos de forma sustentável.

O êxito da iniciativa fica patente no desempenho dos anos seguintes, culminando com resultados históricos em 2003, tanto em termos de produção como de vendas e de rentabilidade, acompanhados de importantes avanços nas áreas sociais e ambientais.

3. INSTRUMENTOS DE ANÁLISE

3.1. ANÁLISE VERTICAL, HORIZONTAL E NÚMEROS DE ÍNDICES

3.1.1. Análise Vertical

Trata-se de um processo comparativo, expresso em porcentagem, relacionando uma conta ou um grupo de contas com outro valor de grande relevância dentro do mesmo demonstrativo. Assim, pode-se apurar o coeficiente de participação relativa de cada item no ativo, passivo ou na demonstração de resultados, em um mesmo período. Objetiva, basicamente conhecer a estrutura financeira e econômica da mesma.

3.1.2. Análise Horizontal

É, também, um processo comparativo entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas, em diferentes exercícios sociais, ou seja, um processo de análise temporal identificando algum ano como ano base (igual a 100). Objetiva identificar a evolução dos elementos patrimoniais e de resultados ao longo do tempo.

3.1.3. Análise Dos Números Índices

Consiste na avaliação da evolução ou análise das tendências dos coeficientes de participação, ou seja, analisa os resultados da análise vertical através da análise horizontal.

- **ANÁLISE DA EMPRESA**

A partir das atualizações monetárias feitas nas Demonstrações Contábeis dos anos de 2006 e 2007, através do IGPM, foi possível obter o real poder de compra dos mesmos, uniformizando os valores patrimoniais da Empresa para o período de análise-março 2008.

Abaixo encontram-se as demonstrações e suas respectivas análises.

ATUALIZAÇÕES E ANÁLISES VERTICAL / HORIZONTAL						
Balancos Patrimoniais - Em R\$ mil	2006 ATUALIZ.	%	2007 ATUALIZ.	%	AH	Nº ÍNDICE
ATIVO	1.150.782	100,00%	1.459.083	100,00%	126,79%	100,00%
Circulante:	743.212	64,58%	985.788	67,56%	132,64%	104,61%
Disponibilidades	33.504	2,91%	59.900	4,11%	178,79%	141,01%
Aplicações financeiras	228.725	19,88%	351.995	24,12%	153,89%	121,38%
Contas a receber de clientes	283.122	24,60%	337.097	23,10%	119,06%	93,91%
Partes relacionadas	-	0,00%	-	0,00%	0,00%	0,00%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	24.489	2,13%	27.454	1,88%	112,11%	88,42%
Estoques	138.083	12,00%	162.340	11,13%	117,57%	92,73%
Adiantamentos a empregados e outros	7.868	0,68%	5.682	0,39%	72,22%	56,96%
Créditos a receber de contratos de "swap"	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Imposto de renda a recuperar	20.558	1,79%	25.546	1,75%	124,26%	98,00%
Outras contas a receber	6.864	0,60%	15.774	1,08%	229,79%	181,24%
Realizável a Longo Prazo	59.389	5,16%	77.808	5,33%	131,01%	103,33%
Partes relacionadas	195	0,02%	139	0,01%	71,15%	56,12%
Aplicações financeiras	-	0,00%	4.229	0,29%	-	-
Impostos a recuperar	4.357	0,38%	10.205	0,70%	234,23%	184,74%
Incentivos fiscais	-	0,00%	-	0,00%	-	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	24.117	2,10%	31.256	2,14%	129,60%	102,22%
Outras contas a receber	3.258	0,28%	561	0,04%	17,21%	13,57%
Depósitos judiciais	27.462	2,39%	31.419	2,15%	114,41%	90,23%
Permanente	348.181	30,26%	395.487	27,11%	113,59%	89,59%
Investimentos	9.858	0,86%	6.140	0,42%	62,29%	49,13%
Imobilizado	338.323	29,40%	389.347	26,68%	115,08%	90,76%
Diferido	-	0,00%	-	0,00%	0,00%	-
PASSIVO	1.150.782	100,00%	1.459.083	100,00%	126,79%	100,00%
Circulante:	506.012	43,97%	676.322	46,35%	133,66%	105,42%
Empréstimos e financiamentos	70.656	6,14%	72.809	4,99%	103,05%	81,27%
Fornecedores nacionais	101.159	8,79%	157.797	10,81%	155,99%	123,03%
Fornecedores estrangeiros	4.723	0,41%	4.386	0,30%	92,86%	73,24%
Fornecedores - partes relacionadas	-	0,00%	-	0,00%	0,00%	-
Salários e encargos sociais	76.556	6,65%	77.939	5,34%	101,81%	80,29%
Obrigações tributárias	70.628	6,14%	94.953	6,51%	134,44%	106,03%
Debêntures	-	0,00%	-	0,00%	0,00%	-
Partes relacionadas	-	0,00%	-	0,00%	-	-
Dividendos a pagar	128.666	11,18%	207.920	14,25%	161,60%	127,45%
Dividendos a distribuir	-	0,00%	-	0,00%	-	-
Juros sobre o capital próprio a pagar	15.424	1,34%	18.865	1,29%	122,31%	96,47%
Fretes a pagar	11.351	0,99%	14.694	1,01%	129,45%	102,10%
Outras contas a pagar	14.461	1,26%	14.458	0,99%	99,97%	78,85%
Provisões diversas	5.437	0,47%	9.621	0,66%	176,95%	139,56%
Provisão para perdas em contratos de "swap"	6.949	0,60%	2.881	0,20%	41,46%	32,70%
Exigível a Longo Prazo:	151.063	13,13%	227.017	15,56%	150,28%	118,53%
Empréstimos e outros créditos	81.497	7,08%	127.005	8,70%	155,84%	122,91%
Debêntures	-	0,00%	-	0,00%	-	-
Provisão para contingências	67.432	5,86%	96.567	6,62%	143,21%	112,95%
Provisão para perdas com controladas	-	0,00%	-	0,00%	-	-
Outras contas a pagar	2.134	0,19%	3.445	0,24%	161,42%	127,31%
Participações Minoritárias	8	0,00%	9	0,00%	107,59%	84,86%
Patrimônio Líquido	493.698	42,90%	555.735	38,09%	112,57%	88,78%
Capital social	261.266	22,70%	245.963	16,86%	94,14%	74,25%
Reserva de Capital	128.075	11,13%	128.627	8,82%	100,43%	79,21%
Reserva de lucros	105.609	9,18%	181.964	12,47%	172,30%	135,89%
Ações em tesouraria	(1.252)	-0,11%	(820)	-0,06%	65,46%	51,63%

Após análise dos dados apresentados pelos Balanços Patrimoniais 2006 e 2007, conclui-se que houve aumento de 26,79% do total do **Ativo** de 2006 para 2007, sendo importante relatar que em 2006 o **Ativo Circulante** da empresa era composto, principalmente, pela conta **Contas a receber de clientes** (24,60%), enquanto que em 2007 a conta **Aplicações Financeiras** representou 24,12% do **Ativo Circulante**, havendo um aumento de 53,89% nesta mesma conta em comparativo a 2006. Com relação à conta **Estoques** pode-se observar que, em 2006, ela representava 12% do total do Ativo, enquanto que em 2007, a mesma representava 11,13%, nesta mesma conta houve um acréscimo 17,57% ao comparar 2006 a 2007. Um aumento expressivo encontrado foi da conta **Outras contas a receber**, havendo um aumento de 129,79% de 2006 para 2007. No geral, o **Ativo Circulante** obteve um acréscimo de 32,64% de 2006 para 2007, enquanto que seu crescimento em relação ao **Ativo** foi de apenas 4,61%. Com relação ao **Realizável à Longo Prazo**, apesar de representar, aproximadamente, 5% em ambos os anos, seu crescimento foi de 31,01% em comparativo a 2006, sendo em ambos os anos a conta **Depósitos judiciais** a mais expressiva. Em seu **Permanente** houve um decréscimo da conta **Investimentos**, enquanto que o sub-grupo **Imobilizado** cresceu 15,08% no período analisado.

Relativo ao **Passivo Circulante**, representante de 43,97% em 2006 e 46,35% em 2007 do total do **Passivo** havendo um aumento de 33,66% de 2006 para 2007, destaca-se o aumento da conta **Fornecedores Nacionais** em 55,99%, enquanto houve decréscimo do sub-grupo **Fornecedores Estrangeiros**, mostrando a preferência pelo mercado nacional no período analisado. Destaca-se, também, o sub-grupo **Obrigações tributárias** como parcela mais expressiva do **Passivo Circulante** em ambos os anos analisados, sendo de 11,18% e 14,25%, respectivamente, em relação ao total do **Passivo**, havendo um crescimento de 61,60% de um período para o outro. No **Exigível à Longo Prazo**, representante de 13,13% em 2006 e 15,56% em 2007 do total do **Passivo**, destaca-se citar o crescimento de 55,84% da sub-grupo **Empréstimos e outros créditos**, sendo esta a mais expressiva em ambos os anos analisados, representado 7,08% e 8,70%, respectivamente, do total do **Passivo**. No grupo **Patrimônio Líquido** houve um aumento de 12,57% de 2006 para 2007, sendo que em relação ao total do **Passivo** houve uma queda com relação ao período analisado, pois em 2006 este grupo representava 42,90%, enquanto que em 2007 representava apenas 38,09%. O sub-

grupo **Capital social** representava em 2006 22,70%, já em 2007, representava 16,86%, o mesmo pode-se notar da sub-grupo **Reserva de capital** que em 2006 representava 11,13% e em 2007 passou a representar 8,82% do total do **Passivo**. Neste grupo de contas pode-se perceber aumento apenas no sub-grupo **Reserva de Lucros**, sendo que em 2006 representava 9,18% e em 2007 passou a representar 12,47%, mostrando, assim, um crescimento de 72,30% ao longo dos anos analisados.

ATUALIZAÇÕES E ANÁLISES VERTICAL / HORIZONTAL						
Demonstração do Resultado do Exercício	2006 ATUALIZ	%	2007 ATUALIZ	%	AH	Nº ÍNDICE
RECEITA BRUTA	2.875.369	143,51%	3.457.279	142,13%	120,24%	99,04%
Vendas Brutas no mercado interno	2.798.820	139,69%	3.357.133	138,01%	119,95%	98,80%
Vendas Brutas no mercado externo	75.610	3,77%	98.717	4,06%	130,56%	107,54%
Outras Vendas	939	0,05%	1.429	0,06%	152,29%	125,43%
(-) Impostos, abatimento e devoluções	(871.777)	-43,51%	(1.024.781)	-42,13%	117,55%	96,82%
RECEITA LÍQUIDA	2.003.592	100,00%	2.432.498	100,00%	121,41%	100,00%
(-) Custo do Produto Vendido	(651.302)	-32,51%	(779.296)	-32,04%	119,65%	98,55%
LUCRO BRUTO	1.352.290	67,49%	1.653.202	67,96%	122,25%	100,70%
(-) DESPESAS OPERACIONAIS	(855.426)	-42,69%	(1.041.671)	-42,82%	121,77%	100,30%
Com Vendas	(606.750)	-30,28%	(755.907)	-31,08%	124,58%	102,62%
Administrativas e gerais	(245.572)	-12,26%	(297.767)	-12,24%	121,25%	99,87%
Despesas Financeiras	(43.200)	-2,16%	(46.315)	-1,90%	107,21%	88,31%
Receitas Financeiras	40.095	2,00%	58.318	2,40%	145,45%	119,80%
Resultado da Equivalência Patrimonial	-	0,00%	-	0,00%	0,00%	0,00%
RESULTADO OPERACIONAL	496.864	24,80%	611.531	25,14%	123,08%	101,38%
(+/-) Resultados não operacionais	(983)	-0,05%	(1.324)	-0,05%	134,71%	110,95%
RESULTADO ANTES DO IR e CS	495.881	24,75%	610.207	25,09%	123,06%	101,36%
(-) Imp. de Renda e Contribuição Social	(98.616)	-4,92%	(143.623)	-5,90%	145,64%	119,96%
LUCRO ANTES DAS PARTICIPAÇÕES	397.265	19,83%	466.584	19,18%	117,45%	96,74%
(-) Debenturistas	(8.127)	-0,41%	-	0,00%	0,00%	0,00%
(-) Colaboradores	(39.615)	-1,98%	(30.459)	-1,25%	76,89%	63,33%
(-) Administradores	(9.535)	-0,48%	(13.099)	-0,54%	137,37%	113,15%
RESULT. ANTES DAS PARTICIPAÇÕES MINORITÁRIAS	339.988	16,97%	423.026	17,39%	124,42%	102,48%
Participação de minoritários	1	0,00%	(1)	0,00%	-94,14%	-77,54%
RESULTADO DO EXERCÍCIO	339.989	16,97%	423.025	17,39%	124,42%	102,48%

Após análise da Demonstração do Resultado do Exercício nota-se o aumento em 20,24% da **Receita Bruta** de 2007 em comparação ao ano de 2006, impulsionada pelo aumento das **Vendas Brutas no Mercado Externo** que obteve um crescimento de 30,56% em relação ao ano anterior. A **Receita Líquida** obteve aumento de 21,41%, enquanto que o **Custo dos Produtos Vendidos** aumentou em apenas 19,56%, obtendo-se um aumento de 22,25% no **Lucro Bruto** em relação ao ano anterior. Entre as **Despesas Operacionais** destaca-se a **Despesa com Vendas**

com um crescimento de 24,58% em relação ao ano anterior, sendo importante ressaltar o crescimento também da conta **Receitas Financeiras** com um aumento de 45,45%. Houve um aumento de 45,64% no valor do Imposto de Renda e Contribuição Social, e na conta resultado do Exercício obteve-se um crescimento de 24,42% em relação a 2006.

4. ANÁLISE DA LIQUIDEZ E CAPACIDADE DE PAGAMENTO

O estudo dos Índices de Liquidez visa fornecer indicadores da capacidade de pagamento da empresa, a partir de comparações.

4.1. QUOCIENTE DE LIQUIDEZ COMUM OU CORRENTE (QLC)

Este índice indica quanto a empresa possui em seu Ativo Circulante comparando com seu Passivo Circulante.

4.2. QUOCIENTE DE LIQUIDEZ IMEDIATA OU INSTANTÂNEA (QLI)

Este índice revela quanto a empresa possui em Disponibilidades comparando com seu Passivo Circulante.

4.3. QUOCIENTE DE LIQUIDEZ SECA OU TESTE DE ACIDEZ (QLS)

Este índice revela quanto a empresa possui em seu Ativo Circulante subtraindo os Estoques comparando com seu Passivo Circulante.

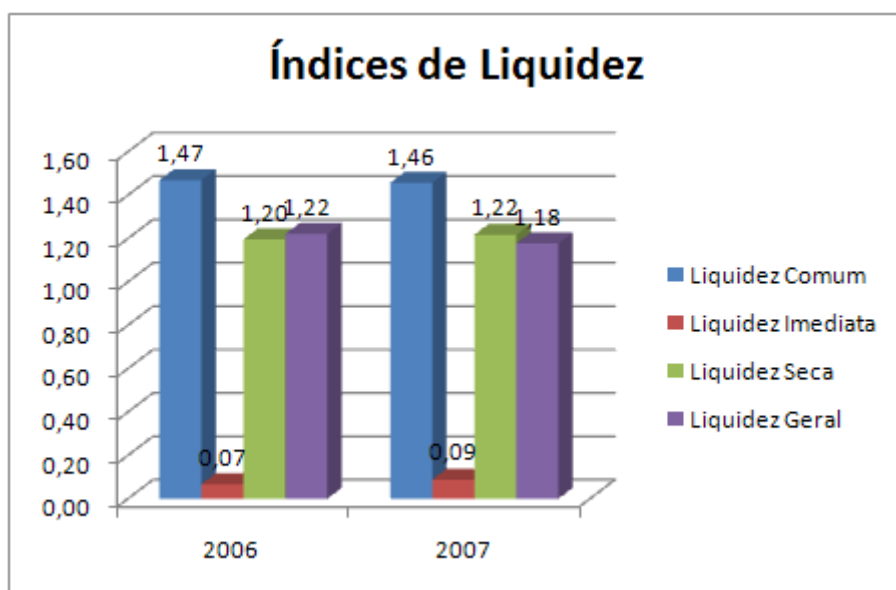
4.4. QUOCIENTE DE LIQUIDEZ GERAL OU GLOBAL (QLG)

Este índice revela quanto a empresa possui ao somar seu Ativo Circulante com seu Realizável à Longo Prazo comparando com seu Passivo Circulante e seu Exigível à Longo Prazo.

- **ANÁLISE DA EMPRESA**

A análise destes índices de solvência de curto prazo permite demonstrar a capacidade da Empresa para cumprir suas obrigações. Os quocientes utilizados

para esta análise foram o quociente de Liquidez Comum, Liquidez Imediata, Liquidez Seca e Liquidez Geral, conforme gráfico a seguir.



Nota-se que o Índice de **Liquidez Comum ou Corrente** diminuiu, mas não significou a perda da capacidade de pagamento da Empresa, uma vez que em 2006 representava 1,47 e em 2007 1,46, ou seja, para cada 1 unidade de obrigação a empresa apresenta 1,46 para honrá-las. Este índice indica quanto a empresa possui em dinheiro mais bens e direitos realizáveis no curto prazo comparando com suas dívidas a serem pagas no mesmo período. O **Índice de Liquidez Imediata ou Instantânea** apresentou sensível aumento, porém continua com indicadores inferiores a 1, em 2006 obteve como resultado 0,07 e em 2007 0,09, significando que suas disponibilidades não cobrem o total do passivo circulante da empresa, mas vale ressaltar que conforme já foi dito anteriormente as contas mais expressivas do Ativo Circulante da Empresa são **Aplicações Financeiras** e **Contas a Receber de Clientes**. O **Índice de Liquidez Seca** apresentou sensível aumento, sendo em 2006 1,20 e em 2007 1,22, ou seja, a Empresa possui capacidade de honrar suas obrigações sem depender da venda dos produtos estocados, uma vez que o sub-grupo **Estoques** representa o ativo circulante de menor liquidez. Por último, nota-se que no Índice de **Liquidez Geral ou Global** houve uma perda gradual da capacidade de pagamento, porém manteve-se acima de 1, demonstrando que a

Empresa possui capacidade de honrar suas obrigações tanto a curto como a longo prazo.

5. ANÁLISE DOS INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

Os indicadores de endividamento descrevem a intensidade com que a empresa utiliza-se de recursos de terceiros para financiar suas atividades, em lugar do capital próprio, ou seja, são ferramentas utilizadas na determinação da probabilidade de que a empresa não pague suas dívidas.

5.1. QUOCIENTE DE PARTICIPAÇÃO DE DÍVIDAS À CURTO PRAZO SOBRE ENDIVIDAMENTO

Avalia a composição do endividamento, demonstrando a percentagem das obrigações à curto prazo comparadas ao valor total do capital alheio, ou seja, passivo circulante e exigível a longo prazo.

5.2. QUOCIENTE DE PARTICIPAÇÃO DOS CAPITAIS DE TERCEIROS SOBRE RECURSOS TOTAIS

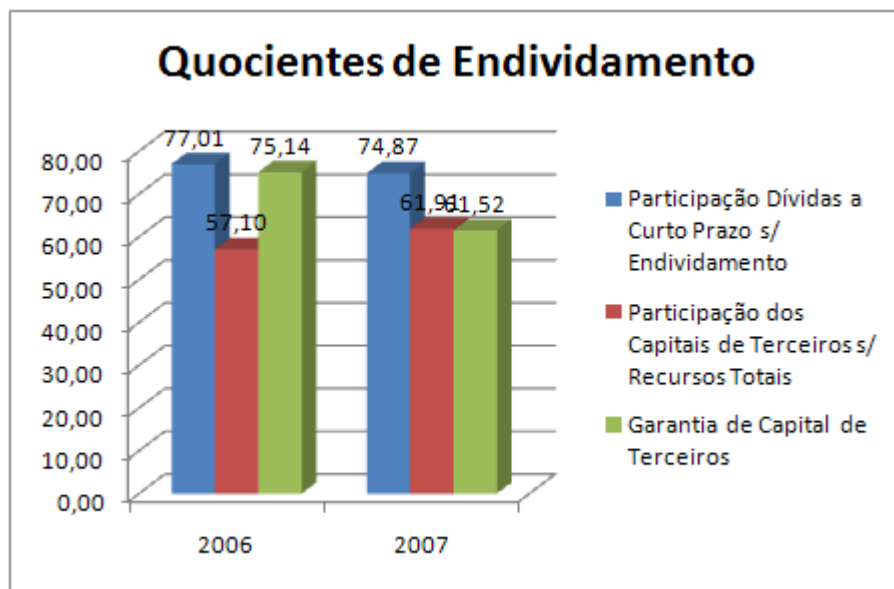
Demonstra a percentagem do endividamento, ou seja, passivo circulante e exigível à longo prazo, em relação aos recursos totais, a soma das obrigações, dos resultados de exercícios futuros e do patrimônio líquido da empresa. Este índice relata a dependência da empresa em relação a recursos externos.

5.3. GARANTIA DE CAPITAL DE TERCEIROS

O capital de terceiros representa uma modalidade importante de financiamento para empresa, assim, a Garantia de Capital de Terceiros é o quociente entre o patrimônio líquido e o capital alheio, significando em qual percentagem o patrimônio líquido suporta o total de obrigações (passivo circulante e exigível à longo prazo).

- **ANÁLISE DA EMPRESA**

A análise destes indicadores permite o fornecimento de informações sobre a proteção a qual os credores contam contra a insolvência da empresa e a composição do endividamento da mesma. Os indicadores utilizados para esta análise foram o Quociente de Participação de Dívidas à Curto Prazo, Quociente de Participação dos Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais e Garantia de Capital de Terceiros conforme o gráfico apresentado.



O **Quociente de Participação de Dívidas à Curto Prazo** apresentou sensível diminuição, sendo que para cada R\$ 100,00 de dívida total, R\$ 74,87 venciam à curto prazo, demonstrando a necessidade da empresa gerar recursos à curto prazo para honrar seus compromissos. Houve um pequeno aumento de 2006 para 2007 no **Quociente de Participação de Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais** significando que o Passivo Circulante e o Exigível à Longo Prazo Passivo representam 61,96% do total do Passivo, conseqüentemente demonstra o aumento da dependência do capital de terceiros sobre seus recursos. E, por fim, o indicador **Garantia de Capital de Terceiros** apresentou uma acentuada diminuição, comprovando o que foi citado anteriormente, ou seja, cada vez mais o Capital de Terceiros cresce fazendo com que o capital Próprio da empresa não suporte o total das obrigações.

6. INDICADORES DE ATIVIDADE

Os indicadores de atividade são utilizados para medir quão eficazmente os ativos da empresa estão sendo administrados e apresentar formas mais adequadas de administrar a estrutura do capital da mesma, avaliando de que forma são geridos os recursos da empresa e permitindo identificar problemas e, conseqüentemente, causas dos mesmos na estrutura da empresa.

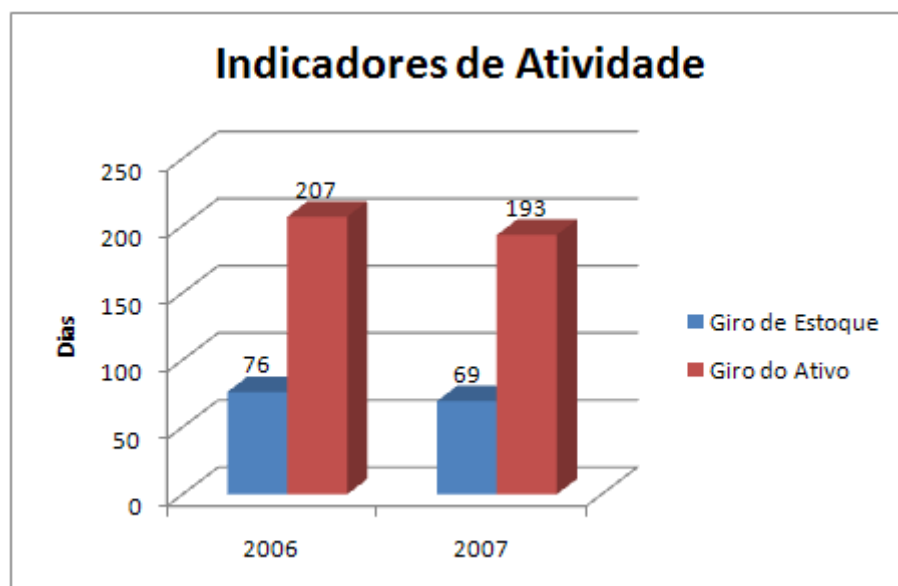
6.1. ROTAÇÃO DO ESTOQUE OU GIRO DO ESTOQUE

O índice de Giro de Estoque é calculado dividindo-se o custo dos produtos vendidos pelo valor médio do estoque. Esse índice revela o tempo que se leva para produzir e vender o estoque.

6.2. ROTAÇÃO DO ATIVO OU GIRO DO ATIVO

É o quociente entre a venda líquida e o valor médio do ativo total. Esse índice visa identificar a eficácia com a qual uma empresa está utilizando seus ativos. Se o índice de giro for elevado significa que a empresa estará usando seus ativos eficazmente na geração de vendas, porém se o índice for baixo significa que a empresa não está empregando seus ativos ao nível de sua capacidade.

- **ANÁLISE DA EMPRESA**

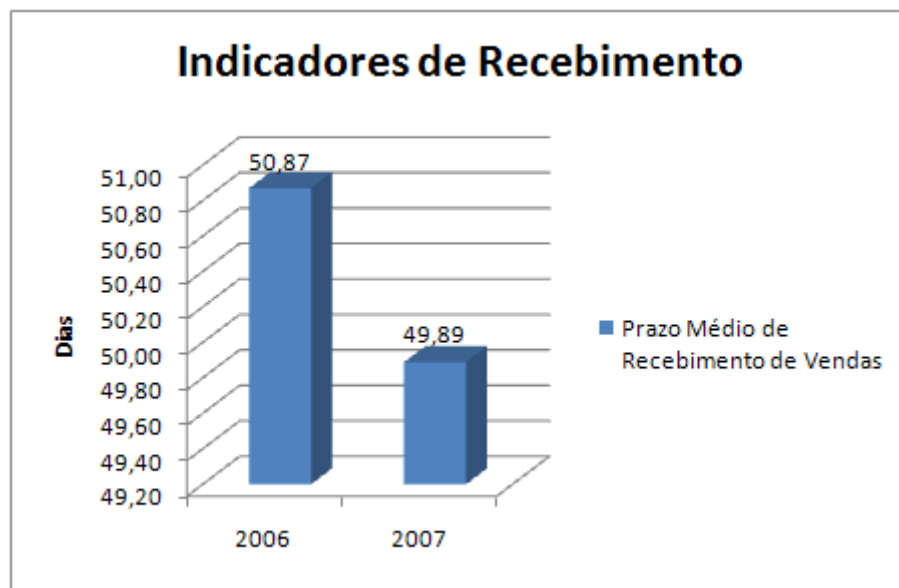


A empresa demonstrou maior eficácia na administração de seus ativos uma vez que de 2007 para 2006 o período (dias) de rotação, tanto o Giro do Estoque quanto o Giro do Ativo diminuíram consideravelmente, ou seja, o número de vezes em que o Estoque e o Ativo giraram aumentou em 2007.

7. PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO DE VENDAS

O prazo médio de recebimento de vendas indica quantos dias, em média, a empresa leva para receber por suas vendas.

- **ANÁLISE DA EMPRESA**

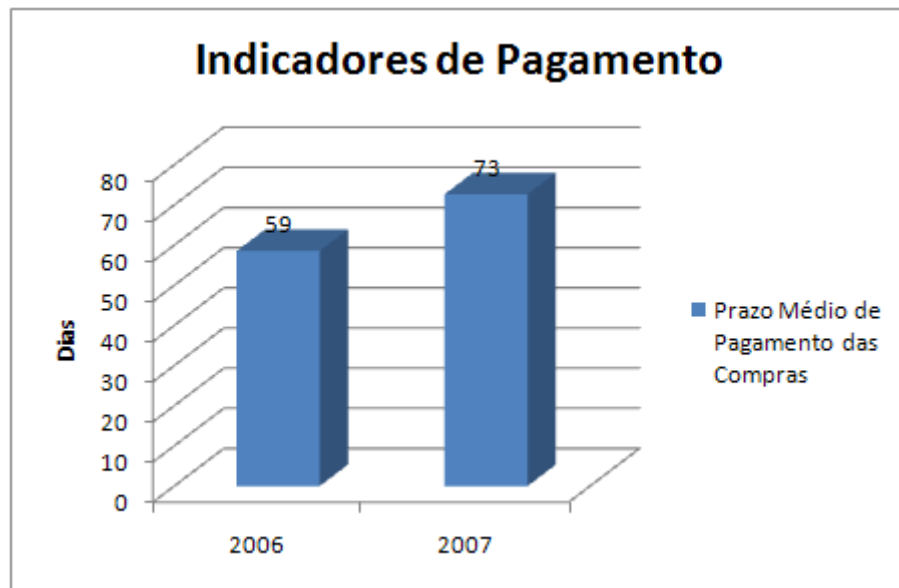


Houve uma sensível diminuição no prazo de recebimento, ou seja, a política de crédito adotada pela empresa obteve êxito, gerindo de forma cada vez melhor as suas contas a receber de clientes.

8. PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO DAS COMPRAS

O prazo médio de pagamento das compras indica quantos dias em média, a empresa demora para pagar seus fornecedores.

- **ANÁLISE DA EMPRESA**

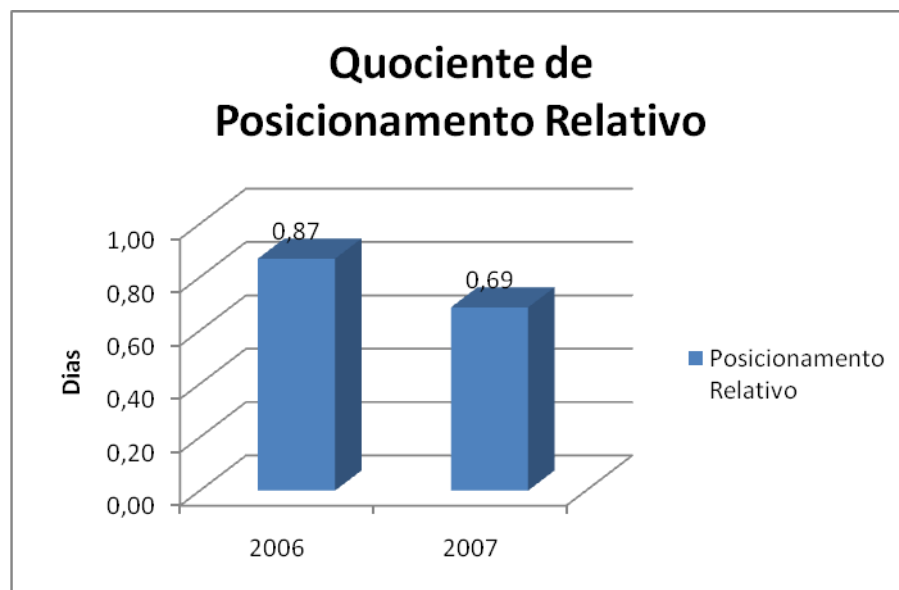


Conforme o gráfico apresentado o Prazo Médio de Pagamento das Compras apresentou aumento, uma vez que cada vez mais o pagamento aos fornecedores tende a ser prorrogado.

9. POSICIONAMENTO RELATIVO

O quociente de posicionamento relativo é a relação entre o prazo médio de recebimento de vendas e o prazo médio de pagamento das compras, sendo que quanto mais este quociente tende a zero melhor, pois significa que a empresa possui um prazo de recebimento inferior ao seu prazo de pagamento.

- **ANÁLISE DA EMPRESA**



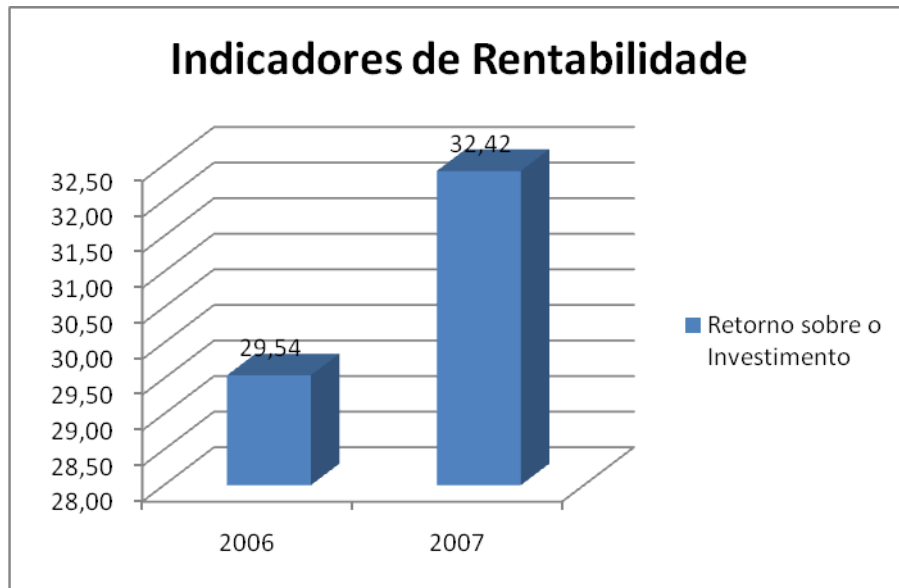
Este quociente apresenta-se favorável e decrescente de um ano para o outro, uma vez que o prazo médio de recebimento de vendas apresentou-se menor que o prazo médio de pagamento das compras.

10. INDICADORES DE RENTABILIDADE

10.1 RETORNO SOBRE O INVESTIMENTO

Medida que visa demonstrar o desempenho gerencial, este indicador pode elevar-se aumentando as margens de lucro ou o giro do ativo. Evidentemente, a concorrência limita a capacidade de fazer as duas coisas simultaneamente. Portanto, é necessário que a empresa escolha entre aumentar as margens de lucro ou o giro do ativo, para que assim possa ser estabelecida a sua estratégia.

- **ANÁLISE DA EMPRESA**



Nota-se o aumento do retorno sobre o investimento de um ano para outro, sendo importante ressaltar que este aumento deve-se ao aumento no Giro do Ativo conforme citado anteriormente, pois apesar do sensível aumento da margem de lucro de um ano para o outro, o Giro do Ativo obteve um aumento considerável impactando diretamente sobre a Rentabilidade.

11. INSOLVÊNCIA

A **insolvência** é um estado em que o devedor possui mais dívidas do que a quantidade de seus bens para saldá-las. Uma empresa insolvente poderá ao final de um processo ser declarada em falência ou em recuperação.

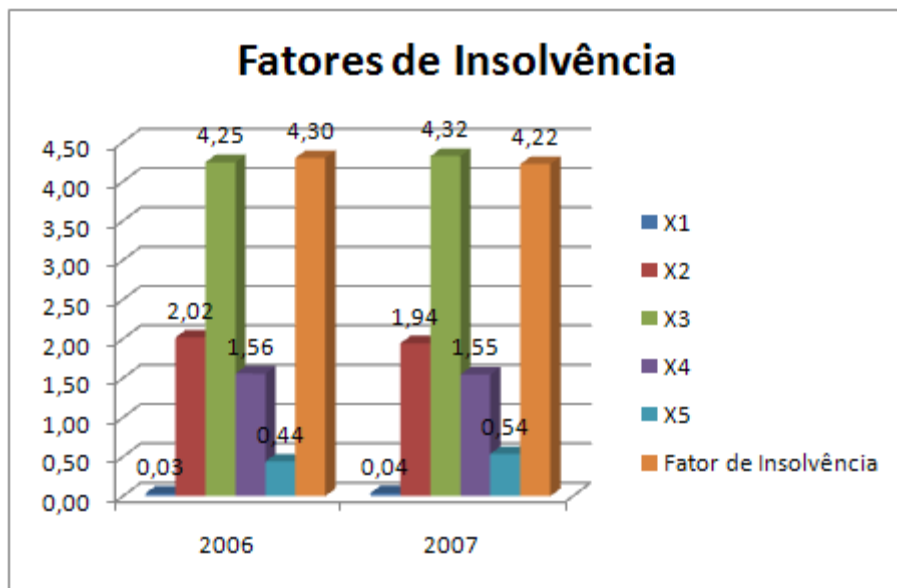
11.1. ESTUDO DO FATOR DE INSOLVÊNCIA E TERMÔMETRO DE INSOLVÊNCIA

O fator de Insolvência é calculado através de uma combinação de índices, ponderados estatisticamente. Após os cálculos encontra-se o fator de insolvência como é conhecido o resultado e determina a tendência de uma empresa em falir ou não. O Resultado encontrado é comparado a uma escala conhecida como

Termômetro de Insolvência, criado pelo Professor Stephen Charles Kanitz, e indica três situações diferentes: solvência, penumbra e insolvência.

Os valores positivos indicam que a empresa está solvente, ou seja, estável. Se este resultado for menos de -3 quer dizer que a empresa está em situação ruim ou insolvente e poderá ir à falência. O resultado compreendido entre 0 e -3 é conhecido como penumbra e inspira cuidados, pois encontra-se próximo ao índice de insolvência.

- **ANÁLISE DA EMPRESA**



Após a análise dos Fatores de Insolvência obtêm-se, tanto para o ano de 2006 como para o ano de 2007, o resultado de 4,30 e 4,22 respectivamente, que apesar da pequena diminuição, ainda encontra-se na faixa de solvência demonstrando a saúde financeira da empresa e sua capacidade de honrar suas obrigações.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

JUDICÍBIUS, Sérgio de. *Análise de balanços*. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 1988.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F. *Administração financeira: corporate finance*. São Paulo: Atlas, 1993.

STICKNEY, Clyde P.; WEIL, Roman L. *Contabilidade financeira*. São Paulo: Atlas, 2001.

Site: www.peritocontador.com.br

ANEXOS

ATUALIZAÇÕES E ANÁLISES VERTICAL / HORIZONTAL						
Balancos Patrimoniais - Em R\$ mil	2006 ATUALIZ.	%	2007 ATUALIZ.	%	AH	Nº ÍNDICE
ATIVO	1.150.782	100,00%	1.459.083	100,00%	126,79%	100,00%
Circulante:	743.212	64,58%	985.788	67,56%	132,64%	104,61%
Disponibilidades	33.504	2,91%	59.900	4,11%	178,79%	141,01%
Aplicações financeiras	228.725	19,88%	351.995	24,12%	153,89%	121,38%
Contas a receber de clientes	283.122	24,60%	337.097	23,10%	119,06%	93,91%
Partes relacionadas	-	0,00%	-	0,00%	0,00%	0,00%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	24.489	2,13%	27.454	1,88%	112,11%	88,42%
Estoques	138.083	12,00%	162.340	11,13%	117,57%	92,73%
Adiantamentos a empregados e outros	7.868	0,68%	5.682	0,39%	72,22%	56,96%
Créditos a receber de contratos de "swap"	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Imposto de renda a recuperar	20.558	1,79%	25.546	1,75%	124,26%	98,00%
Outras contas a receber	6.864	0,60%	15.774	1,08%	229,79%	181,24%
Realizável a Longo Prazo	59.389	5,16%	77.808	5,33%	131,01%	103,33%
Partes relacionadas	195	0,02%	139	0,01%	71,15%	56,12%
Aplicações financeiras	-	0,00%	4.229	0,29%	-	-
Impostos a recuperar	4.357	0,38%	10.205	0,70%	234,23%	184,74%
Incentivos fiscais	-	0,00%	-	0,00%	-	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	24.117	2,10%	31.256	2,14%	129,60%	102,22%
Outras contas a receber	3.258	0,28%	561	0,04%	17,21%	13,57%
Depósitos judiciais	27.462	2,39%	31.419	2,15%	114,41%	90,23%
Permanente	348.181	30,26%	395.487	27,11%	113,59%	89,59%
Investimentos	9.858	0,86%	6.140	0,42%	62,29%	49,13%
Imobilizado	338.323	29,40%	389.347	26,68%	115,08%	90,76%
Diferido	-	0,00%	-	0,00%	0,00%	-
PASSIVO	1.150.782	100,00%	1.459.083	100,00%	126,79%	100,00%
Circulante:	506.012	43,97%	676.322	46,35%	133,66%	105,42%
Empréstimos e financiamentos	70.656	6,14%	72.809	4,99%	103,05%	81,27%
Fornecedores nacionais	101.159	8,79%	157.797	10,81%	155,99%	123,03%
Fornecedores estrangeiros	4.723	0,41%	4.386	0,30%	92,86%	73,24%
Fornecedores - partes relacionadas	-	0,00%	-	0,00%	0,00%	-
Salários e encargos sociais	76.556	6,65%	77.939	5,34%	101,81%	80,29%
Obrigações tributárias	70.628	6,14%	94.953	6,51%	134,44%	106,03%
Debêntures	-	0,00%	-	0,00%	0,00%	-
Partes relacionadas	-	0,00%	-	0,00%	-	-
Dividendos a pagar	128.666	11,18%	207.920	14,25%	161,60%	127,45%
Dividendos a distribuir	-	0,00%	-	0,00%	-	-
Juros sobre o capital próprio a pagar	15.424	1,34%	18.865	1,29%	122,31%	96,47%
Fretes a pagar	11.351	0,99%	14.694	1,01%	129,45%	102,10%
Outras contas a pagar	14.461	1,26%	14.458	0,99%	99,97%	78,85%
Provisões diversas	5.437	0,47%	9.621	0,66%	176,95%	139,56%
Provisão para perdas em contratos de "swap"	6.949	0,60%	2.881	0,20%	41,46%	32,70%
Exigível a Longo Prazo:	151.063	13,13%	227.017	15,56%	150,28%	118,53%
Empréstimos e outros créditos	81.497	7,08%	127.005	8,70%	155,84%	122,91%
Debêntures	-	0,00%	-	0,00%	-	-
Provisão para contingências	67.432	5,86%	96.567	6,62%	143,21%	112,95%
Provisão para perdas com controladas	-	0,00%	-	0,00%	-	-
Outras contas a pagar	2.134	0,19%	3.445	0,24%	161,42%	127,31%
Participações Minoritárias	8	0,00%	9	0,00%	107,59%	84,86%
Patrimônio Líquido	493.698	42,90%	555.735	38,09%	112,57%	88,78%
Capital social	261.266	22,70%	245.963	16,86%	94,14%	74,25%
Reserva de Capital	128.075	11,13%	128.627	8,82%	100,43%	79,21%
Reserva de lucros	105.609	9,18%	181.964	12,47%	172,30%	135,89%
Ações em tesouraria	(1.252)	-0,11%	(820)	-0,06%	65,46%	51,63%
IGPM 08	0,492326212194					
IGPM 07	0,461899235					
IGPM 06	0,43484502					
IND07	1,065873625					
IND06	1,132187767					

ATUALIZAÇÕES E ANÁLISES VERTICAL / HORIZONTAL						
Demonstração do Resultado do Exercício	2006 ATUALIZ	%	2007 ATUALIZ	%	AH	Nº ÍNDICE
RECEITA BRUTA	2.875.369	143,51%	3.457.279	142,13%	120,24%	99,04%
Vendas Brutas no mercado interno	2.798.820	139,69%	3.357.133	138,01%	119,95%	98,80%
Vendas Brutas no mercado externo	75.610	3,77%	98.717	4,06%	130,56%	107,54%
Outras Vendas	939	0,05%	1.429	0,06%	152,29%	125,43%
(-) Impostos, abatimento e devoluções	(871.777)	-43,51%	(1.024.781)	-42,13%	117,55%	96,82%
RECEITA LÍQUIDA	2.003.592	100,00%	2.432.498	100,00%	121,41%	100,00%
(-) Custo do Produto Vendido	(651.302)	-32,51%	(779.296)	-32,04%	119,65%	98,55%
LUCRO BRUTO	1.352.290	67,49%	1.653.202	67,96%	122,25%	100,70%
(-) DESPESAS OPERACIONAIS	(855.426)	-42,69%	(1.041.671)	-42,82%	121,77%	100,30%
Com Vendas	(606.750)	-30,28%	(755.907)	-31,08%	124,58%	102,62%
Administrativas e gerais	(245.572)	-12,26%	(297.767)	-12,24%	121,25%	99,87%
Despesas Financeiras	(43.200)	-2,16%	(46.315)	-1,90%	107,21%	88,31%
Receitas Financeiras	40.095	2,00%	58.318	2,40%	145,45%	119,80%
Resultado da Equivalência Patrimonial	-	0,00%	-	0,00%	0,00%	0,00%
RESULTADO OPERACIONAL	496.864	24,80%	611.531	25,14%	123,08%	101,38%
(+/-) Resultados não operacionais	(983)	-0,05%	(1.324)	-0,05%	134,71%	110,95%
RESULTADO ANTES DO IR e CS	495.881	24,75%	610.207	25,09%	123,06%	101,36%
(-) Imp. de Renda e Contribuição Social	(98.616)	-4,92%	(143.623)	-5,90%	145,64%	119,96%
LUCRO ANTES DAS PARTICIPAÇÕES	397.265	19,83%	466.584	19,18%	117,45%	96,74%
(-) Debenturistas	(8.127)	-0,41%	-	0,00%	0,00%	0,00%
(-) Colaboradores	(39.615)	-1,98%	(30.459)	-1,25%	76,89%	63,33%
(-) Administradores	(9.535)	-0,48%	(13.099)	-0,54%	137,37%	113,15%
RESULT. ANTES DAS PARTICIPAÇÕES MINORITÁRIAS	339.988	16,97%	423.026	17,39%	124,42%	102,48%
Participação de minoritários	1	0,00%	(1)	0,00%	-94,14%	-77,54%
RESULTADO DO EXERCÍCIO	339.989	16,97%	423.025	17,39%	124,42%	102,48%

ÍNDICES DE LIQUIDEZ REFERENTES AO ANO DE 2007

Índice	Sigla	Fórmula	Cálculo	Resultado
Liquidez Comum	QLC	$= \frac{AC}{PC}$	$= \frac{985788,1447}{676322,3963}$	1,46
Liquidez Imediata	QLI	$= \frac{\text{Disponibilidade}}{PC}$	$= \frac{59899,966}{676322,3963}$	0,09
Liquidez Seca	QLS	$= \frac{AC - \text{Estoque}}{PC}$	$= \frac{985788,14 - 162.340,01}{676322,3963}$	1,22
Liquidez Geral	QLG	$= \frac{AC + \text{Real L/P}}{PC + \text{Ex L/P}}$	$= \frac{985788,14 + 77.807,71}{676322,4 + 227017,23}$	1,18

ÍNDICES DE LIQUIDEZ REFERENTES AO ANO DE 2006

Índice	Sigla	Fórmula	Cálculo	Resultado
Liquidez Comum	QLC	$= \frac{AC}{PC}$	$= \frac{743.212,21}{506.012,08}$	1,47
Liquidez Imediata	QLI	$= \frac{\text{Disponibilidade}}{PC}$	$= \frac{33.503,70}{506.012,08}$	0,07
Liquidez Seca	QLS	$= \frac{AC - \text{Estoque}}{PC}$	$= \frac{743212,21 - 138.082,75}{506.012,08}$	1,20
Liquidez Geral	QLG	$= \frac{AC + \text{Real L/P}}{PC + \text{Ex L/P}}$	$= \frac{743212,21 + 59.388,91}{506.012,08 + 151.063,29}$	1,22

ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO - 2007

1) QUOCIENTE DE PARTICIPAÇÃO DÍVIDAS A CURTO PRAZO SOBRE ENDIVIDAMENTO

$$QPDCPS/E = \frac{PC}{PC + ELP} * 100 = \frac{676322,40}{676322,40 + 227017,23} = 74,87$$

2) QUOCIENTE DE PARTICIPAÇÃO DOS CAPITAIS DE TERCEIROS SOBRE RECURSOS TOTAIS

$$QPC3^{\circ} = \frac{PC + ELP}{RT} * 100 = \frac{676322,40 + 227017,23}{1459082,93} = 61,91$$

3) GARANTIA DE CAPITAL DE TERCEIROS

$$GC3^{\circ} = \frac{PL}{CA} * 100 = \frac{555734,78}{903339,62} = 61,52$$

ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO - 2006

1) QUOCIENTE DE PARTICIPAÇÃO DÍVIDAS A CURTO PRAZO SOBRE ENDIVIDAMENTO

$$QPDCPS/E = \frac{PC}{PC + ELP} * 100 = \frac{506012,08}{506012,08 + 151063,29} = 77,01$$

2) QUOCIENTE DE PARTICIPAÇÃO DOS CAPITAIS DE TERCEIROS SOBRE RECURSOS TOTAIS

$$QPC 3^{\circ} = \frac{PC + ELP}{RT} * 100 = \frac{506012,08 + 151063,29}{1150781,69} = 57,10$$

3) GARANTIA DE CAPITAL DE TERCEIROS

$$GC 3^{\circ} = \frac{PL}{CA} * 100 = \frac{493698,40}{657075,36} = 75,14$$

INDICADORES DE ATIVIDADE - 2007

1) ROTAÇÃO DE ESTOQUE ou GIRO DE ESTOQUE

	Vzs	Meses	Dias
$RE = \frac{CPV}{EM} = \frac{779.296,45}{150.211,38} =$	5	2	69
$EM = \frac{EI + EF}{2} = \frac{300.422,77}{2} =$	150.211,38		

2) ROTAÇÃO DO ATIVO ou GIRO DO ATIVO

	Vzs	Meses	Dias
$RA = \frac{VL}{AM} = \frac{2.432.498,42}{1.304.932,31} =$	2	6	193
$AM = \frac{AI + AF}{2} = \frac{2.609.864,62}{2} =$	1.304.932,31		

INDICADORES DE ATIVIDADE - 2006

1) ROTAÇÃO DE ESTOQUE ou GIRO DE ESTOQUE

	Vzs	Meses	Dias
$RE = \frac{CPV}{EM} = \frac{651.302,33}{138.082,75} =$	5	3	76
$EM = \frac{EI + EF}{2} = \frac{276.165,50}{2} =$	138.082,75		

2) ROTAÇÃO DO ATIVO ou GIRO DO ATIVO

	Vzs	Meses	Dias
$RA = \frac{VL}{AM} = \frac{2.003.591,93}{1.150.781,69} =$	2	7	207
$AM = \frac{AI + AF}{2} = \frac{2.301.563,37}{2} =$	1.150.781,69		

PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO DE VENDAS - 2007

$$\text{PMRV} = \frac{\text{CR}}{\text{VENDAS}} = \frac{337.097,46}{\frac{2.432.498,42}{360,00}} = 49,89$$

PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO DE VENDAS - 2006

$$\text{PMRV} = \frac{\text{CR}}{\text{VENDAS}} = \frac{283.121,67}{\frac{2.003.591,93}{360}} = 50,87$$

PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO DAS COMPRAS - PMPC - 2007

$$\text{PMPC} = \frac{\text{Forneced.}}{\text{Compras}} = \frac{162.183,33}{\frac{803.553,71}{360}} = 73$$

Compras	=	CMV	+	Estoque Final	-	Estoque Inicial
Compras	=	779296,45	+	162.340,01	-	138.082,75
Compras	=	803.553,71				

PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO DAS COMPRAS - PMPC - 2006

$$\text{PMPC} = \frac{\text{Forneced.}}{\text{Compras}} = \frac{105.882,20}{\frac{651.302,33}{360}} = 59$$

Compras	=	CMV	+	Estoque Final	-	Estoque Inicial
Compras	=	651302,33	+	138.082,75	-	138.082,75
Compras	=	651.302,33				

QUOCIENTE DE POSICIONAMENTO RELATIVO - QPR - 2007

$$\text{QPR} = \frac{\text{PMR}}{\text{PMP}} = \frac{49,88907}{72,65973} = 0,69$$

QUOCIENTE DE POSICIONAMENTO RELATIVO - QPR - 2006

$$\text{QPR} = \frac{\text{PMR}}{\text{PMP}} = \frac{50,87054}{58,52519} = 0,87$$

INDICADORES DE RENTABILIDADE - 2007

RETORNO SOBRE O INVESTIMENTO

%

$$RI = ML * R.A * 100 =$$

$$RI = \frac{LL}{VENDA} * \frac{VL}{AM} * 100 =$$

$$RI = \frac{423.024,99}{2.432.498,42} * \frac{2.432.498,42}{1.304.932,31} * 100 =$$

$$RI = 0,174 * 1,864 * 100 = 32,42$$

INDICADORES DE RENTABILIDADE - 2006

RETORNO SOBRE O INVESTIMENTO

%

$$RI = ML * R.A * 100 =$$

$$RI = \frac{LL}{VENDA} * \frac{VL}{AM} * 100 =$$

$$RI = \frac{339.989,19}{2.003.591,93} * \frac{2.003.591,93}{1.150.781,69} * 100 =$$

$$RI = 0,170 * 1,741 * 100 = 29,54$$

FATOR DE INSOLVÊNCIA - 2007					
X1	=	$\frac{LL}{PL}$	*	0,05	
X1	=	$\frac{423.024,99}{555.734,78}$	*	0,05	= 0,04
X2	=	$\frac{AC + REAL L/P}{EXIG TOTAL}$	*	1,65	
X2	=	$\frac{1.063.595,85}{903.339,62}$	*	1,65	= 1,94
X3	=	$\frac{AC - ESTOQUE}{PC}$	*	3,55	
X3	=	$\frac{823.448,13}{676.322,40}$	*	3,55	= 4,32
X4	=	$\frac{AC}{PC}$	*	1,06	
X4	=	$\frac{985.788,14}{676.322,40}$	*	1,06	= 1,55
X5	=	$\frac{EXIG TOTAL}{PL}$	*	0,33	
X5	=	$\frac{903.339,62}{555.734,78}$	*	0,33	= 0,54
$FI = X1 + X2 + X3 - X4 - X5$ 4,22 Solvência					

FATOR DE INSOLVÊNCIA - 2006					
X1	=	$\frac{LL}{PL}$	*	0,05	
X1	=	$\frac{339.989,19}{493.698,40}$	*	0,05	= 0,03
X2	=	$\frac{AC + REAL L/P}{EXIG TOTAL}$	*	1,65	
X2	=	$\frac{802.601,11}{657.075,36}$	*	1,65	= 2,02
X3	=	$\frac{AC - ESTOQUE}{PC}$	*	3,55	
X3	=	$\frac{605.129,45}{506.012,08}$	*	3,55	= 4,25
X4	=	$\frac{AC}{PC}$	*	1,06	
X4	=	$\frac{743.212,21}{506.012,08}$	*	1,06	= 1,56
X5	=	$\frac{EXIG TOTAL}{PL}$	*	0,33	
X5	=	$\frac{657.075,36}{493.698,40}$	*	0,33	= 0,44
$FI = X1 + X2 + X3 - X4 - X5$ 4,30 Solvência					