



UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ
CAMPUS UNIVERSITÁRIO DE BELÉM
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO
PROFESSOR: HÉBER LAVOR MOREIRA
EMAIL: heber@peritocontador.com.br

JOÃO OLAVO MENDES 09001002201

LENILDA TEIXEIRA DE SOUZA 09001002001

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA “EUCATEX IND. E
COMÉRCIO”**

JOÃO OLAVO MENDES

LENILDA TEIXEIRA DE SOUZA

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA “EUCATEX IND. E
COMÉRCIO”**

Trabalho de Balanço apresentado ao curso de Administração da Universidade Federal do Pará, como requisito para obtenção do conceito final da disciplina Balanço, orientado pela Prof.º: Héber Lavor Moreira.

BÉLEM-PA

2011



INDICE

| | |
|--|-----------|
| RESUMO | 7 |
| INTRODUÇÃO..... | 8 |
| 1 RAZÃO SOCIAL: EUCATEX IND. E COMÉRCIO | 9 |
| 1.1 História..... | 9 |
| 1.2 Construção Civil | 10 |
| 1.3 Indústria Moveleira..... | 10 |
| 1.4 Sustentabilidade | 11 |
| 2 ANÁLISE VERTICAL DOS BALANÇOS – 2008/2009 | 15 |
| 3 ANÁLISE HORIZONTAL E NÚMEROS ÍNDICES | 20 |
| 3.1 Ativo | 20 |
| 3.2 Passivo | 22 |
| 3.3 Patrimônio Líquido | 23 |
| 3.4 DRE | 24 |
| 4 ANÁLISE DA LIQUIDEZ E CAPACIDADE DE PAGAMENTO | 27 |
| 4.1 Quociente de liquidez comum ou corrente. | 27 |
| 4.2 Quociente de liquidez seca-acid test. | 27 |
| 4.3 Quociente de liquidez imediata ou instantânea..... | 28 |
| 4.4 Quociente de liquidez geral. | 29 |
| 5 ANÁLISE DO ENDIVIDAMENTO | 30 |
| 5.1 Quociente de participação dos capitais de terceiros sobre os recursos totais. | 31 |
| 5.2 Quociente de participação das dívidas de c/p sobre o endividamento total..... | 31 |
| 5.3 Garantia de capitais de terceiros | 32 |
| 6 ANÁLISE DOS INDICADORES DE ATIVIDADE..... | 34 |
| 6.1 Rotação de estoque | 34 |
| 6.2 Rotação de ativo..... | 35 |
| 6.3 Prazo médio de recebimento..... | 36 |
| 6.4 Prazo médio de pagamento | 36 |
| 6.5 Quociente de posicionamento relativo..... | 37 |
| 7 ANÁLISE DOS INDICADORES DE RENTABILIDADE..... | 39 |

| | |
|---|-----------|
| 7.1 Retorno sobre o investimento (RI)..... | 39 |
| 7.2 Margem (M) e Giro do ativo (GA) | 40 |
| 7.3 Taxa de Retorno Total | 42 |
| 7.4 Capital Produtivo Total..... | 43 |
| 7.5 Taxa de Retorno de Terceiros | 44 |
| 7.6 Taxa de Retorno Próprio | 45 |
| 7.7 Taxa de Retorno de Aplicações Externas | 45 |
| 8 FATOR DE INSOLVÊNCIA..... | 46 |
| 9 OVERTRADING | 48 |
| 9.1 Os primeiros sintomas do overtrading..... | 48 |
| 9.1.1 Crescimento excessivo do ativo permanente e atrofiamento do ativo circulante. | 50 |
| 9.1.2 Relação capital próprio / Ativo Total. | 51 |
| 9.1.3 Inexistência de Capital de Giro Próprio..... | 52 |
| 9.1.4 Lucro operacional muito baixo. | 53 |
| 9.1.5 Composição atrofiada do ativo, representando excessos de estoques. | 53 |
| 9.1.6 Composição atrofiada do ativo, representando excessos de duplicatas a receber. | 54 |
| 9.1.7 Estoques ainda a pagar aos fornecedores..... | 55 |
| 9.1.8 Relação capital alheio / venda | 55 |
| 9.1.9 Relação Estoque / CMV. | 56 |
| 9.1.10 Relação Faturamento a receber / Vendas..... | 57 |
| 9.1.11 Indicador Vendas / Capital de Giro Próprio. | 57 |
| 9.2 As principais causas do desequilíbrio Econômico-Financeiro | 58 |
| 9.3 As conseqüências do Overtrading..... | 59 |
| 10 EBITDA | 60 |
| 11 ASPECTOS POSITIVOS OBSERVADOS NA EMPRESA EUCATEX..... | 62 |
| 12 ASPECTOS NEGATIVOS OBSERVADOS NA EMPRESA EUCATEX..... | 63 |
| 13 SUGESTÕES..... | 64 |
| 14 CONCLUSÃO | 65 |
| REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS..... | 68 |
| APÊNDICE..... | 70 |
| ANEXO | 86 |

ÍNDICE DE ILUSTRAÇÕES

| | |
|---|----|
| Figura 1- Balanço Eucatex sem atualização do Poder de compra | 11 |
| Figura 2- DRE da Eucatex sem atualização do poder de compra..... | 13 |
| Figura 3- Balanço Eucatex com atualização do poder de compra | 15 |
| Figura 4- DRE da Eucatex com atualização do Poder de compra | 17 |
| Figura 5- Balanço - Ativo Total..... | 21 |
| Figura 6- Balanço - Passivo Total..... | 23 |
| Figura 7- Balanço - Patrimônio Líquido | 24 |
| Figura 8 - DRE análise horizontal e números índices..... | 25 |
| Figura 9- índices de liquidez corrente..... | 27 |
| Figura 10- Índices de liquidez seca-acid test. | 27 |
| Figura 11- Índices de liquidez imediata..... | 28 |
| Figura 12- Índices de liquidez Geral..... | 29 |
| Figura 13- Coeficiente de participação dos capitais de terceiros sobre os recursos totais | 31 |
| Figura 14- Coeficiente de participação das dívidas de C/P sobre o endividamento total..... | 31 |
| Figura 15- Garantia de capitais de terceiros | 32 |
| Figura 16- Rotação de Estoques | 34 |
| Figura 17- Rotação de Ativos | 35 |
| Figura 18- Prazo médio de Recebimento..... | 36 |
| Figura 19- Prazo Médio de Pagamento..... | 36 |
| Figura 20- Quociente de posicionamento relativo | 37 |
| Figura 21- Fórmula para cálculo do Retorno sobre o investimento..... | 39 |
| Figura 22- Retorno sobre o investimento da Eucatex..... | 39 |
| Figura 23- Fórmula para cálculo da Margem | 40 |
| Figura 24- Margem de Lucro da Eucatex | 40 |
| Figura 25- Fórmula para Calcular o Giro de Ativo..... | 41 |
| Figura 26- Giro do Ativo | 41 |
| Figura 27- fórmula para se calcular a rentabilidade através do Giro e da Margem..... | 41 |
| Figura 28- Cálculo da rentabilidade com Utilização do Giro e da Margem..... | 42 |
| Figura 29- Fórmula para cálculo da taxa de retorno total..... | 42 |

| | |
|---|----|
| Figura 30- Taxas de retorno total da Eucatex | 42 |
| Figura 31- Fórmula para cálculo do CPT | 43 |
| Figura 32- CPTs da Eucatex | 43 |
| Figura 33- Fórmula para cálculo da taxa de retorno de terceiros | 44 |
| Figura 34- taxas de retorno de terceiros da Eucatex | 44 |
| Figura 35- Fórmula para cálculo da taxa de retorno próprio | 45 |
| Figura 36- Taxa de retorno próprio da Eucatex | 45 |
| Figura 37- Fórmula para cálculo da taxa de retorno de aplicações externas | 45 |
| Figura 38- Fórmulas do termômetro de insolvência e fator de insolvência..... | 46 |
| Figura 39- Cálculos do termômetro de insolvência e Fator de insolvência..... | 47 |
| Figura 40- índices de liquidez..... | 49 |
| Figura 41- Fórmula da relação ativo permanente e ativo total | 50 |
| Figura 42- Fórmula da relação ativo circulante e ativo total. | 50 |
| Figura 43- Cálculo do ativo permanente em relação ao ativo total. | 50 |
| Figura 44- Cálculo do ativo circulante em relação ao ativo total | 51 |
| Figura 45- fórmula da relação capital próprio e ativo total | 51 |
| Figura 46- cálculo do capital próprio em relação ao ativo total | 51 |
| Figura 47- Fórmula do CGP | 52 |
| Figura 48- Cálculo do CGP da Eucatex | 52 |
| Figura 49- Outra fórmula para se calcular o CGP | 52 |
| Figura 50- Cálculo da porcentagem de CGP | 52 |
| Figura 51- Fórmula da Margem..... | 53 |
| Figura 52- Cálculo da margem da Eucatex..... | 53 |
| Figura 53- Relação estoque e Ativo circulante | 54 |
| Figura 54- cálculo da relação estoque e ativo circulante | 54 |
| Figura 55- Fórmula da relação duplicatas a receber e ativo circulante..... | 54 |
| Figura 56- cálculo da relação duplicatas a receber e ativo circulante..... | 54 |
| Figura 57- Fórmula da relação Fornecedores e estoques..... | 55 |
| Figura 58- cálculo da relação fornecedores estoques | 55 |
| Figura 59- Fórmulas para calcular a relação Variação do capital alheio pela variação das vendas | 56 |
| Figura 60- cálculo da relação variação do capital alheio pela variação das vendas | 56 |

| | |
|--|----|
| Figura 61- fórmulas para calcular a relação variação dos estoques pela variação das vendas | 56 |
| Figura 62- cálculo da relação variação dos estoques pela variação do CMV..... | 56 |
| Figura 63- Fórmulas para calcular a relação do faturamento a receber pelas vendas..... | 57 |
| Figura 64- cálculo da relação do faturamento a receber pelas vendas..... | 57 |
| Figura 65- Fórmula para se calcular a relação vendas pelo capital de giro | 58 |
| Figura 66- cálculo da relação vendas pelo capital de giro | 58 |
| Figura 67- Cálculo do EBTDA da Eucatex | 61 |

RESUMO

O objetivo deste trabalho é analisar a evolução (ou regressão) da situação financeira da empresa Eucatex S/A. Para isso, foi pego o balanço e sua demonstração do resultado do exercício em seu Relatório anual, considerando o intervalo de 2008-2009 no momento da análise e tendo o ano de 2008 como ano-base. A análise teve seus resultados baseados nos cálculos, tanto do balanço como da DRE, dos seguintes índices: da Análise Vertical e Horizontal; dos Quocientes de Liquidez, de Endividamento e de Atividade; dos Indicadores de Rentabilidade; do Fator e Termômetro de Insolvência e do EBTIDA; além das causas e conseqüências do *Overtrading*. Os cálculos tiveram sustentação em livros de Demonstrações Contábeis e explicações em sala de aula e as conclusões da pesquisa servirão, exclusivamente para fins acadêmicos.

Palavras- chaves: Análise de Balanço, Demonstrações Contábeis, Índices, Situação Financeira.

INTRODUÇÃO

Desde o século XIX que a análise econômico-financeira tem ganhado importância, desenvolvendo-se e crescendo como fator necessário para auto-avaliação das empresas, abrangendo, de maneira geral, a determinação da solidez e desempenho das organizações através das Demonstrações Financeiras.

De longe, essas análises de demonstrações contábeis – diga-se análise de balanços- são um dos pontos altos da profissão, pois atualmente seus resultados servem como parâmetro para acionistas, administradores, governo, bancos, concorrentes e sociedade como um todo na verificação da situação atual de uma empresa.

Entretanto, é importante destacar que a análise de balanço não segue um roteiro padronizado, logo cada empresa chega as suas conclusões individuais em suas devidas circunstâncias. Além disso, esse “método” apresenta limitações que não serão esgotados pelo trabalho em questão, já que elas não invalidam a relevância do assunto.

Portanto, a análise de balanço fornece importantes informações sobre a saúde financeira das empresas e que, embora restringidas e individuais de cada uma, se estudadas com cautela, são ferramentas que prestam grande auxílio não só aos analistas, mas também aos credores, investidores entre outros usuários.

1 RAZÃO SOCIAL: EUCATEX IND. E COMÉRCIO

1.1 História

A Eucatex foi fundada no dia 23 de novembro de 1951, sendo a primeira empresa brasileira a utilizar o eucalipto como matéria-prima para a produção de chapas e painéis com o objetivo de proporcionar conforto ambiental e acústico aos seus clientes. Sua primeira fábrica, no entanto, só foi inaugurada em 1954 em Salto (interior de São Paulo) e é conhecida hoje como Unidades Chapas.

Foi justamente em Salto que a empresa começou a produzir forros acústicos e chapas *soft* de madeira e pouco tempo depois chapas isolantes e acústicas. Ainda entre os anos de 1956 e 1965, a empresa se instalou em diversas capitais brasileiras e também em Buenos Aires, começando, inclusive, a exportar para a Europa em 1965.

Uma fábrica de chapa dura foi inaugurada entre o final dos anos 60 e 1980 também em Salto e a Unidade Metálica em Barueri (SP) além de abrir escritórios na Holanda, nos Estados Unidos e no México.

Nesse período a empresa começou a produzir tintas, à priori somente para seus próprios forros e chapas acústicas e a investir em reflorestamento para auto-suficiência do abastecimento de matéria-prima. Em 1996 a Eucatex passou a desenvolver uma linha completa de tintas e vernizes, além de produzir painéis MDP. Tudo isso em Botucatu, também interior de São Paulo.

Atualmente o empreendimento atende as necessidades de fabricantes de móveis, abastece muitas indústrias da construção civil, de embalagens, automóveis e brinquedos, além do mercado externo, com portas e chapas.

1.2 Construção Civil

No segmento construção civil, a Eucatex produz pisos laminados, divisórias modulares, tintas imobiliárias e portas. Em pisos laminados, a Eucatex é fabricante do Eucafloor, composto pelas linhas Prime, Evidence, Elegance, Classic e Rustic. As portas Eucatex destacam-se pela beleza e resistência comprovada por rigorosos testes. Possuem requadro com montantes e travessas de madeira, reforço para fechadura a meia altura nos dois lados e miolo com estrutura celular de formato hexagonal.

O sistema de divisórias Divilux 35 mm, indicado para o planejamento de salas e escritórios, com soluções que se adaptam perfeitamente a todos os tipos de projetos, dominam há décadas o mercado.

Com as linhas Eucatex Premium e Peg & Pinte, a Eucatex assegura uma grande variedade de opções em tintas e complementos para um acabamento de qualidade a qualquer obra. A Linha Eucatex Premium é composta de Acrílicas, Látex PVA, Esmaltes, Pisos, Óleo, Esmaltes e Vernizes. Já a Peg & Pinte, do Acrílico Plus, Vinil Acrílico, Esmalte Extra, Látex Acrílico e Látex Complementos. Além disso, profissionais e consumidores contam com o sistema tintométrico E-Colors, com mais de duas mil opções para a composição de cores.

1.3 Indústria Moveleira

A Indústria Moveleira tem na Eucatex um dos maiores fornecedores de painéis MDP, Tamburato e chapas de fibras de madeira. Produzidos com o avançado sistema contínuo, tecnologia de ponta e 100% de madeira de eucalipto, os painéis MDP e o Tamburato Eucatex são utilizados na fabricação de móveis residenciais, para escritórios, hotéis e instalações comerciais.

1.4 Sustentabilidade

A sustentabilidade da Eucatex é garantida por 44 mil hectares de florestas, localizadas no estado de São Paulo. A companhia é reconhecida pelas boas práticas de desenvolvimento sustentável e detém as certificações internacionais ISO9001, ISO 14001, além do Selo Verde, concedido pelo Forest Stewardship Council (FSC), entidade que garante que as florestas da Eucatex são manejadas de acordo com os mais rigorosos padrões ambientais, sociais e econômicos.

A Eucatex foi pioneira na implantação da primeira linha de reciclagem de madeira em escala industrial na América do Sul. Com a capacidade de processamento atual, de 20 mil toneladas/trimestre, a Companhia atingiu ao final de 2009 um volume de reciclados processados de 109 mil toneladas.

Segue abaixo o Balanço e a DRE disponível no relatório anual da empresa sem atualização do poder de compra.

Figura 1- Balanço Eucatex sem atualização do Poder de compra

| Balanço Patrimonial da - EUCATEX IND E COMERCIO - | | | |
|---|---------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Código | Descrição | 2009 | 2008 |
| 1 | ATIVO TOTAL | 1,256,891,00 | 1,098,522,00 |
| 1.01 | Ativo Circulante | 161,231,00 | 179,018,00 |
| 1.01.01 | Disponibilidades | 4,769,00 | 8,080,00 |
| 1.01.02 | Créditos | 91,775,00 | 93,426,00 |
| 1.01.02.01 | Clientes | 91,775,00 | 93,426,00 |
| 1.01.02.01.01 | Contas a receber de clientes | 83,344,00 | 82,153,00 |
| 1.01.02.01.02 | Créditos com partes relacionadas | 8,431,00 | 11,273,00 |
| 1.01.02.02 | Créditos diversos | - | - |
| 1.01.03 | Estoques | 53,541,00 | 57,536,00 |
| 1.01.04 | Outros | 11,146,00 | 19,976,00 |
| 1.01.04.01 | Despesas do exercício seguinte | 538,00 | 484,00 |
| 1.01.04.02 | Impostos a Recuperar | 9,407,00 | 10,879,00 |
| 1.01.04.03 | Outros Créditos | 1,201,00 | 8,613,00 |
| 1.02 | Ativo Não Circulante | 1,095,660,00 | 919,504,00 |
| 1.02.01 | Ativo realizável a longo prazo | 93,059,00 | 69,710,00 |
| 1.02.01.01 | Créditos Diversos | 11,024,00 | 7,412,00 |
| 1.02.01.01.01 | Impostos a Recuperar | 11,024,00 | 7,412,00 |
| 1.02.01.01.02 | Imp. a comp.IR e contr. Social | - | - |
| 1.02.01.02 | Créditos com pessoas Ligadas | 57,287,00 | 36,170,00 |
| 1.02.01.02.01 | Com coligadas e equiparadas | - | - |

| | | | |
|---------------|---|---------------------|---------------------|
| 1.02.01.02.02 | Com controladas | 57,287,00 | 36,170,00 |
| 1.02.01.02.03 | Com outras pessoas ligadas | - | - |
| 1.02.01.03 | Outros | 24,748,00 | 26,128,00 |
| 1.02.01.03.01 | Bens destinados a venda | 4,115,00 | 8,807,00 |
| 1.02.01.03.02 | Depósitos Judiciais | 6,112,00 | 4,454,00 |
| 1.02.01.03.03 | Outros Créditos | 12,839,00 | 11,853,00 |
| 1.02.01.03.04 | Clientes nacionais | 1,682,00 | 1,014,00 |
| 1.02.02 | Ativo permanente | 1,002,601,00 | 849,794,00 |
| 1.02.02.01 | Investimentos | 510,367,00 | 454,332,00 |
| 1.02.02.01.01 | Participações Coligadas/Equiparadas | 509,433,00 | 453,398,00 |
| 1.02.02.01.02 | Participações Coligadas/Equiparadas- Ágio | - | - |
| 1.02.02.01.03 | Participações em controladas | - | - |
| 1.02.02.01.04 | Participações em controladas- Ágio | - | - |
| 1.02.02.01.05 | Outros investimentos | 934,00 | 934,00 |
| 1.02.02.02 | Imobilizado | 491,460,00 | 394,592,00 |
| 1.02.02.02.01 | Imobilizado líquido | 491,460,00 | 394,592,00 |
| 1.02.02.02.02 | Reflorestamento | - | - |
| 1.02.02.03 | Intangível | 774,00 | 870,00 |
| 1.02.02.04 | Diferido | - | - |
| 2 | PASSIVO TOTAL | 1,256,891,00 | 1,098,522,00 |
| 2.01 | Passivo Circulante | 204,803,00 | 185,897,00 |
| 2.01.01 | Empréstimos e Financiamentos | 42,709,00 | 35,650,00 |
| 2.01.02 | Debêntures | - | - |
| 2.01.03 | Fornecedores | 41,128,00 | 38,352,00 |
| 2.01.04 | Impostos, Taxas e Contribuições | 12,443,00 | 20,869,00 |
| 2.01.04.01 | Parcelamentos- PAEX | 7,143,00 | 8,226,00 |
| 2.01.04.02 | Obrigações tributárias | 4,124,00 | 11,884,00 |
| 2.01.04.03 | Tributos Diferidos | 1,176,00 | 759,00 |
| 2.01.05 | Dividendos a Pagar | - | - |
| 2.01.06 | Provisões | - | 32,095,00 |
| 2.01.06.01 | Provisões para passivo a descoberto | - | 32,095,00 |
| 2.01.07 | Dívidas com pessoas Ligadas | 81,720,00 | 36,100,00 |
| 2.01.08 | Outros | 26,803,00 | 22,831,00 |
| 2.01.08.01 | Salários e encargos sociais | 13,087,00 | 11,553,00 |
| 2.01.08.02 | Adiantamento de Clientes | 4,322,00 | 2,775,00 |
| 2.01.08.03 | Demais contas a Pagar | 9,394,00 | 8,503,00 |
| 2.02 | Passivo Não Circulante | 304,697,00 | 378,079,00 |
| 2.02.01 | Passivo Exigível a longo prazo | 304,697,00 | 378,079,00 |
| 2.02.01.01 | Empréstimos e Financiamentos | 82,940,00 | 57,839,00 |
| 2.02.01.02 | Debênture | - | - |
| 2.02.01.03 | Provisões | - | - |
| 2.02.01.04 | Dívidas com pessoas ligadas | - | - |
| 2.02.01.05 | Adiantamento para Futuro Aumento Capital | - | - |
| 2.02.01.06 | Outros | 221,757,00 | 320,240,00 |
| 2.02.01.06.01 | Parcelamentos- PAEX | 89,815,00 | 60,762,00 |
| 2.02.01.06.02 | Tributos diferidos | 19,642,00 | 21,165,00 |
| 2.02.01.06.03 | Demais Contas a Pagar | 22,297,00 | 28,086,00 |
| 2.02.01.06.04 | Provisão para contingências | 90,003,00 | 210,227,00 |
| 2.03 | Resultados de exercícios Futuros | - | - |

| | | | |
|------------|--|-------------------|-------------------|
| 2.05 | Patrimônio Líquido | 747,391,00 | 534,546,00 |
| 2.05.01 | Capital social realizado | 487,363,00 | 487,363,00 |
| 2.05.01.01 | Capital social Subscrito | 488,183,00 | 488,183,00 |
| 2.05.01.02 | Ações em Tesouraria | (820,00) | (820,00) |
| 2.05.02 | Reservas de Capital | - | - |
| 2.05.03 | Reservas de reavaliação | 262,103,00 | 270,440,00 |
| 2.05.03.01 | Ativos Próprios | 261,630,00 | 269,918,00 |
| 2.05.03.02 | Controladas/Coligadas e Equiparadas | 473,00 | 522,00 |
| 2.05.04 | Reservas de Lucro | - | - |
| 2.05.04.01 | Legal | - | - |
| 2.05.04.02 | Estatutária | - | - |
| 2.05.04.03 | Para Contingências | - | - |
| 2.05.04.04 | De lucros a realizar | - | - |
| 2.05.04.05 | retenção de lucros | - | - |
| 2.05.04.06 | Especial p/ Dividendos não Distribuidos | - | - |
| 2.05.04.07 | Outras Reservas de Lucro | - | - |
| 2.05.05 | Ajuste de avaliação patrimonial | (34,00) | 99,00 |
| 2.05.05.01 | Ajuste de Títulos e valores Mobiliários | - | - |
| 2.05.05.02 | Ajuste Acumulados de conversão | (34,00) | 99,00 |
| 2.05.05.03 | Ajuste de combinação de negócios | - | - |
| 2.05.06 | Lucros/Prejuízos Acumulados | (2,041,00) | (223,356,00) |
| 2.05.07 | Adiantamento para Futuro Aumento capital | - | - |

Figura 2- DRE da Eucatex sem atualização do poder de compra

| DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (Reais Mil) - EUCATEX IND E COMERCIO - | | | |
|---|---|--------------|--------------|
| CÓDIGO | DESCRIÇÃO | 2009 | 2008 |
| 3.01 | RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS | 618,979,00 | 664,541,00 |
| 3.02 | DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA | (124,830,00) | (132,575,00) |
| 3.03 | RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS | 494,149,00 | 531,966,00 |
| 3.04 | CUSTO DE BENS E/OU SERVIÇOS VENDIDOS | (357,993,00) | (381,108,00) |
| 3.05 | RESULTADO BRUTO | 136,156,00 | 150,858,00 |
| 3.06 | DESPEAS/RECEITAS OPERACIONAIS | 76,150,00 | (83,004,00) |
| 3.06.01 | com vendas | (64,207,00) | (58,645,00) |
| 3.06.02 | Gerais e Administrativas | (39,549,00) | (40,020,00) |
| 3.06.02.01 | Gerais e Administrativas | (31,914,00) | (34,332,00) |
| 3.06.02.02 | Honorários da Administração | (7,635,00) | (5,688,00) |
| 3.06.03 | Financeiras | (20,004,00) | (57,445,00) |
| 3.06.03.01 | Receitas Financeiras | 22,416,00 | 59,319,00 |
| 3.06.03.02 | Despesas Financeiras | (42,420,00) | (116,764,00) |
| 3.06.04 | Outras Receitas Operacionais | 112,897,00 | 58,162,00 |
| 3.06.05 | Outras Despesas Operacionais | - | - |
| 3.06.06 | Resultado da Equivalência Patrimonial | 87,013,00 | 14,944,00 |

| | | | |
|---------|--|-------------------|------------------|
| 3.07 | RESULTADO OPERACIONAL | 212,306,00 | 67,854,00 |
| 3.08 | RESULTADO NÃO OPERACIONAL | - | - |
| 3.08.01 | Receitas | - | - |
| 3.08.02 | Despesas | - | - |
| 3.9 | RESULTADO ANTES DA TRIBUTAÇÃO/PARTICIPAÇÕES | 212,306,00 | 67,854,00 |
| 3.10 | PROVISÃO PARA IR E CONTRIBUIÇÃO | - | (10,337,00) |
| 3.11 | IR DIFERIDO | 672,00 | 2,002,00 |
| 3.12 | PARTICIPAÇÕES/CONTRIBUIÇÕES ESTATUTÁRIAS | - | - |
| 3.12.01 | Participações | - | - |
| 3.12.02 | Contribuições | - | - |
| 3.13 | REVERSÃO DOS JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO | - | - |
| 3.15 | LUCRO/PREJUÍZO DO PERÍODO | 212,978,00 | 59,519,00 |
| | NÚMERO AÇÕES, EX-TESOURARIA (MIL) | 92,433,00 | 92,433,00 |
| | LUCRO POR AÇÃO (Reais) | 2,30 | 0,64 |
| | PREJUÍZO POR AÇÃO (Reais) | | |

2 ANÁLISE VERTICAL DOS BALANÇOS – 2008/2009

Segundo Silva (2009), o propósito da análise vertical (AV) é mostrar a participação relativa de cada item de uma demonstração contábil em relação a determinado referencial. No balanço, por exemplo, é comum determinarmos quanto por cento representa cada conta em relação ao ativo total.

Figura 3- Balanço Eucatex com atualização do poder de compra

| ANO BASE=100 | | | | |
|---|---------------------|----------------|---------------------|----------------|
| Balanço patrimonial da - EUCATEX IND E COMÉRCIO- (Com Atualização do poder de Compra) | | | | |
| Itens | 2009 | % | 2008 | % |
| ATIVO TOTAL | 1,397,453,65 | 100,00% | 1,199,852,75 | 100,00% |
| Ativo Circulante | 179,262,04 | 12,83% | 195,531,12 | 16,30% |
| Disponibilidades | 5,302,33 | 0,38% | 8,825,32 | 0,74% |
| Créditos | 102,038,53 | 7,30% | 102,043,88 | 8,50% |
| Clientes | 102,038,53 | 7,30% | 102,043,88 | 8,50% |
| Contas a receber de clientes | 92,664,66 | 6,63% | 89,731,02 | 7,48% |
| Créditos com partes relacionadas | 9,373,87 | 0,67% | 12,312,85 | 1,03% |
| Créditos diversos | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Estoques | 59,528,68 | 4,26% | 62,843,28 | 5,24% |
| Outros | 12,392,50 | 0,89% | 21,818,64 | 1,82% |
| Despesas do exercício seguinte | 598,17 | 0,04% | 528,65 | 0,04% |
| Impostos a Recuperar | 10,459,02 | 0,75% | 11,882,51 | 0,99% |
| Outros Créditos | 1,335,31 | 0,10% | 9,407,49 | 0,78% |
| Ativo Não Circulante | 1,218,191,60 | 87,17% | 1,004,321,62 | 83,70% |
| Ativo realizável a longo prazo | 103,466,12 | 7,40% | 76,140,25 | 6,35% |
| Créditos Diversos | 12,256,85 | 0,88% | 8,095,70 | 0,67% |
| Impostos a Recuperar | 12,256,85 | 0,88% | 8,095,70 | 0,67% |
| Imp. a comp.IR e contr. Social | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Créditos com pessoas Ligadas | 63,693,61 | 4,56% | 39,506,42 | 3,29% |
| Com coligadas e equiparadas | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Com controladas | 63,693,61 | 4,56% | 39,506,42 | 3,29% |
| Com outras pessoas ligadas | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Outros | 27,515,66 | 1,97% | 28,538,12 | 2,38% |
| Bens destinados a venda | 4,575,20 | 0,33% | 9,619,38 | 0,80% |
| Depósitos Judiciais | 6,795,53 | 0,49% | 4,864,85 | 0,41% |
| Outros Créditos | 14,274,83 | 1,02% | 12,946,35 | 1,08% |
| Clientes nacionais | 1,870,10 | 0,13% | 1,107,53 | 0,09% |

| | | | | |
|---|---------------------|----------------|---------------------|----------------|
| Ativo permanente | 1,114,725,48 | 79,77% | 928,181,38 | 77,36% |
| Investimentos | 567,443,18 | 40,61% | 496,240,86 | 41,36% |
| Participações Coligadas/Equiparadas | 566,404,73 | 40,53% | 495,220,70 | 41,27% |
| Participações Coligadas/Equiparadas- Ágio | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Participações em controladas | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Participações em controladas- Ágio | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Outros investimentos | 1,038,45 | 0,07% | 1,020,15 | 0,09% |
| Imobilizado | 546,421,74 | 39,10% | 430,990,27 | 35,92% |
| Imobilizado líquido | 546,421,74 | 39,10% | 430,990,27 | 35,92% |
| Reflorestamento | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Intangível | 860,56 | 0,06% | 950,25 | 0,08% |
| Diferido | - | 0,00% | - | 0,00% |
| PASSIVO TOTAL | 1,397,453,65 | 100,00% | 1,199,852,75 | 100,00% |
| Passivo Circulante | 227,706,86 | 16,29% | 203,044,66 | 16,92% |
| Empréstimos e Financiamentos | 47,485,30 | 3,40% | 38,938,46 | 3,25% |
| Debêntures | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Fornecedores | 45,727,49 | 3,27% | 41,889,70 | 3,49% |
| Impostos, Taxas e Contribuições | 13,834,55 | 0,99% | 22,794,01 | 1,90% |
| Parcelamentos- PAEX | 7,941,83 | 0,57% | 8,984,79 | 0,75% |
| Obrigações tributárias | 4,585,20 | 0,33% | 12,980,21 | 1,08% |
| Tributos Diferidos | 1,307,52 | 0,09% | 829,01 | 0,07% |
| Dividendos a Pagar | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Provisões | - | 0,00% | 35,055,53 | 2,92% |
| Provisões para passivo a descoberto | - | 0,00% | 35,055,53 | 2,92% |
| Dividas com pessoas Ligadas | 90,859,04 | 6,50% | 39,429,97 | 3,29% |
| Outros | 29,800,48 | 2,13% | 24,937,00 | 2,08% |
| Salários e encargos sociais | 14,550,57 | 1,04% | 12,618,68 | 1,05% |
| Adiantamento de Clientes | 4,805,34 | 0,34% | 3,030,97 | 0,25% |
| Demais contas a Pagar | 10,444,56 | 0,75% | 9,287,34 | 0,77% |
| Passivo Não Circulante | 338,772,36 | 24,24% | 412,954,07 | 34,42% |
| Passivo Exigível a longo prazo | 338,772,36 | 24,24% | 412,954,07 | 34,42% |
| Empréstimos e Financiamentos | 92,215,48 | 6,60% | 63,174,23 | 5,27% |
| Debênture | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Provisões | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Dividas com pessoas ligadas | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Adiantamento para Futuro Aumento Capital | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Outros | 246,556,88 | 17,64% | 349,779,83 | 29,15% |
| Parcelamentos- PAEX | 99,859,33 | 7,15% | 66,366,86 | 5,53% |
| Tributos diferidos | 21,838,64 | 1,56% | 23,117,32 | 1,93% |
| Demais Contas a Pagar | 24,790,55 | 1,77% | 30,676,73 | 2,56% |
| Provisão para contingências | 100,068,36 | 7,16% | 229,618,93 | 19,14% |
| Resultados de exercícios Futuros | - | 0,00% | - | 0,00% |

| | | | | |
|--|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| Patrimônio Líquido | 830,974,43 | 59,46% | 583,854,02 | 48,66% |
| Capital social realizado | 541,866,56 | 38,78% | 532,318,73 | 44,37% |
| Capital social Subscrito | 542,778,26 | 38,84% | 533,214,37 | 44,44% |
| Ações em Tesouraria | (911,70) | -0,07% | (895,64) | -0,07% |
| Reservas de Capital | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Reservas de reavaliação | 291,414,92 | 20,85% | 295,386,14 | 24,62% |
| Ativos Próprios | 290,889,02 | 20,82% | 294,815,99 | 24,57% |
| Controladas/Coligadas e Equiparadas | 525,90 | 0,04% | 570,15 | 0,05% |
| Reservas de Lucro | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Legal | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Estatutária | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Para Contingências | - | 0,00% | - | 0,00% |
| De lucros a realizar | - | 0,00% | - | 0,00% |
| retenção de lucros | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Especial p/ Dividendos não Distribuídos | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Outras Reservas de Lucro | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Ajuste de avaliação patrimonial | (37,80) | 0,00% | 108,13 | 0,01% |
| Ajuste de Títulos e valores Mobiliários | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Ajuste Acumulados de conversão | (37,80) | 0,00% | 108,13 | 0,01% |
| Ajuste de combinação de negócios | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Lucros/Prejuízos Acumulados | (2,269,25) | -0,16% | (243,958,98) | -20,33% |
| Adiantamento para Futuro Aumento capital | - | 0,00% | - | 0,00% |

Figura 4- DRE da Eucatex com atualização do Poder de compra

| Demonstração do Resultado da - EUCATEX IND E COMÉRCIO- (Com atualização do Poder de Compra) | | | | |
|---|--------------|----------------|--------------|----------------|
| | 2009 | % | 2008 | % |
| RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS | 688,201,65 | 125,26% | 725,840,12 | 124,92% |
| DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA | (138,790,19) | -25,26% | (144,804,09) | -24,92% |
| RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS | 549,411,46 | 100,00% | 581,036,03 | 100,00% |
| CUSTO DE BENS E/OU SERVIÇOS VENDIDOS | (398,028,65) | -72,45% | (416,262,47) | -71,64% |
| RESULTADO BRUTO | 151,382,82 | 27,55% | 164,773,56 | 28,36% |
| DESPESAS/RECEITAS OPERACIONAIS | 84,666,13 | 15,41% | (90,660,52) | -15,60% |
| com vendas | (71,387,50) | -12,99% | (64,054,58) | -11,02% |
| Gerais e Administrativas | (43,971,91) | -8,00% | (43,711,56) | -7,52% |
| Gerais e Administrativas | (35,483,06) | -6,46% | (37,498,88) | -6,45% |
| Honorários da Administração | (8,488,85) | -1,55% | (6,212,68) | -1,07% |

| | | | | |
|--|-------------------|---------------|--------------------|---------------|
| Financeiras | (22,241,12) | -4,05% | (62,743,89) | -10,80% |
| Receitas Financeiras | 24,922,86 | 4,54% | 64,790,75 | 11,15% |
| Despesas Financeiras | (47,163,98) | -8,58% | (127,534,64) | -21,95% |
| Outras Receitas Operacionais | 125,522,68 | 22,85% | 63,527,03 | 10,93% |
| Outras Despesas Operacionais | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Resultado da Equivalência Patrimonial | 96,743,98 | 17,61% | 16,322,48 | 2,81% |
| RESULTADO OPERACIONAL | 236,048,94 | 42,96% | 74,113,04 | 12,76% |
| RESULTADO NÃO OPERACIONAL | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Receitas | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Despesas | - | 0,00% | - | 0,00% |
| RESULTADO ANTES DA TRIBUTAÇÃO/PARTICIPAÇÕES | 236,048,94 | 42,96% | 74,113,04 | 12,76% |
| PROVISÃO PARA (IR) E CONTRIBUIÇÃO | - | 0,00% | (11,290,51) | -1,94% |
| (IR) DIFERIDO | 747,15 | 0,14% | 2,186,67 | 0,38% |
| PARTICIPAÇÕES/CONTRIBUIÇÕES ESTATUTÁRIAS | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Participações | - | 0,00% | - | 0,00% |
| Contribuições | - | 0,00% | - | 0,00% |
| REVERSÃO DOS JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO | - | 0,00% | - | 0,00% |
| LUCRO/PREJUÍZO DO PERÍODO | 236,796,10 | 43,10% | 65,009,20 | 11,19% |
| NÚMERO AÇÕES, EX-TESOURARIA (MIL) | 102,770,12 | 18,71% | 100,959,28 | 17,38% |
| LUCRO POR AÇÃO (Reais) | 2,56 | 0,00% | 0,70 | 0,00% |
| PREJUÍZO POR AÇÃO (Reais) | - | 0,00% | - | 0,00% |

Analisando o balanço patrimonial, percebe-se que em 2009 o ativo total foi maior do que em 2008, no entanto ao observarmos o ativo circulante verifica-se o oposto, já que há uma diminuição de 16,30% para 12,83% em relação ao total do ativo. Isso ocorreu porque algumas contas do ativo circulante diminuíram como a conta **estoque** (de 5,24% para 4,26%) – provavelmente a empresa aumentou as vendas de mercadorias de um ano para outro - e a conta disponibilidades (de 0,74% para 0,38%) que demonstra uma diminuição nas contas **caixa e bancos conta movimento**.

No ativo não-circulante já se tem um aumento de 2008 para 2009 (de 83,70% para 87,17%), ocorrendo também um acréscimo no ativo permanente de um ano para o outro (de 77,36% para 79,77%). Tais aumentos justificam o fato do ativo total ter sido maior em 2009, mesmo que o ativo circulante tenha sido menor e isso ainda nos mostra que a empresa adquiriu mais bens e direitos a longo prazo e fez mais investimentos no ano de 2009.

Quanto ao patrimônio líquido verifica-se um aumento de 48,66% para 59,46% de 2008 para 2009, ou seja, houve um aumento do capital próprio da empresa que agora passa a

representar 59,46% do ativo total. Pode-se dizer que isso aconteceu pelo fato do passivo exigível (obrigações = passivo circulante + passivo não-circulante) ter sido menor em 2009 (566.479,22) do que em 2008 (615.998,73), além do prejuízo acumulado do período de 2009 também ter sido menor como se pode observar na planilha (queda de -20,33% para -0,16%).

Nota-se que em 2009 o patrimônio líquido, que indica a parte da empresa que pertence a seus proprietários, é de R\$ 830.974,43, que representa 59,46% do total dos recursos aplicados pela empresa nos ativos. Conseqüentemente, se a totalidade dos recursos é 100%, tirando os recursos próprios que representam 59,46%, os recursos de terceiros, representados pelos passivos circulante e não-circulante, representam 40,54%.

Já a DRE apresentou um aumento considerável de 2008 para 2009 no lucro/prejuízo do período (de 11,19% para 43,10%) em decorrência do aumento das despesas/receitas operacionais de -15,60% (Gerou Despesa) para 15,41% (Gerou Receita), ou seja, em 2008 se tinha mais despesa do que receita, e em 2009 ocorreu o oposto.

Nota-se ainda que embora a receita líquida de 2008 (581.036,03) tenha sido maior do que a de 2009 (549.411,46), o lucro do exercício foi maior em 2009 (236.796,10), isso ocorre devido as despesas financeiras de 2008 que representam uma diminuição de -21,95% na receita líquida e também devido o aumento das outras receitas operacionais de 10,93% (2008) para 22,85% (2009).

Atualização do poder de Compras

Considerando a atualização do poder de compra, percebe-se que houve um aumento no valor nominal, ou seja, por exemplo os 1.098.522,00 do Ativo total de 2008, corrigidos terão o valor de 1.199,852,75 em 2010, isso quer dizer que o que se comprava por 1.098.522,00 se comprará por mais.

3 ANÁLISE HORIZONTAL E NÚMEROS ÍNDICES

O Propósito da análise horizontal (AH) é permitir o exame da evolução histórica de cada uma das contas que compõem as demonstrações contábeis. (SILVA, 2009, p. 210).

3.1 Ativo

Considerando os valores de compra atualizados para 2010, observa-se que o ativo total em 2008 foi de R\$ 1.199.852,75; o que representa a base 100. Já em 2009 a mesma conta subiu para R\$ 1.397.453,65; isso reflete diretamente no índice quanto à análise horizontal que corresponde a 116,47; apesar disso, o ativo circulante não acompanhou essa evolução, a partir do momento que caiu de R\$ 195.531,12 para R\$ 179.262,04 e por consequência seu índice é menor que o do ativo total: 91,68 (em relação ao ano base diminuiu 8,32 – taxa implícita.)

Pode-se atribuir, então, ao ativo não circulante e ao permanente o aumento do ativo total, visto que eles também seguiram tendências de crescimento. O ativo não circulante variou de R\$ 1.004.321,62 para R\$ 1.218.191,6; o que justifica o fato do índice da análise horizontal ter dado 121,29. O permanente também apresentou índice de análise horizontal maior que o do ativo total: 120,10; uma consequência de seu crescimento de R\$ 928.181,38 para R\$ 1.114.725,48;

No que tange aos números índices, ou seja, fazendo uma análise da variação percentual da conta perante o ano base (2008), o ativo circulante decresceu e marcou taxa de 78,72; (decréscimo de 21,28% em relação ao ano base pela taxa implícita), algo que reiterado pela diminuição percentual de 2008, que foi de 16,30%, para 2009, que foi de 12,83%.

Os aumentos das taxas percentuais do ativo não circulante, do ano de 2008 para 2009, mostram que essa conta tem tendência de aumento se ela for avaliada considerando as outras contas. Então, verifica-se que o fato da taxa crescer de 83,70% para 87,17% foi fator preponderante para que o número índice marcasse 104,14% (aumento de 4,14% pela taxa implícita).

Aumento que se repete no ativo permanente ao apresentar 103,12% (acréscimo de 3,12% pela taxa implícita); já que passou de 77,36% para 79,77%, do ano base para o outro.

Isso reitera a idéia de que ativo não circulante e permanente foram mais relevantes no aumento do ativo total como se vê na planilha:

Figura 5- Balanço - Ativo Total

| ANO BASE=100 | | | | | | |
|---|---------------------|----------------|---------------------|----------------|---------------|----------------|
| Balanço patrimonial da - EUCATEX IND E COMÉRCIO- (Com Atualização do poder de Compra) | | | | | | |
| Itens | 2009 | % | 2008 | % | A.H | Nº Ind |
| ATIVO TOTAL | 1,397,453,65 | 100,00% | 1,199,852,75 | 100,00% | 116,47 | 100,00% |
| Ativo Circulante | 179,262,04 | 12,83% | 195,531,12 | 16,30% | 91,68 | 78,72% |
| Disponibilidades | 5,302,33 | 0,38% | 8,825,32 | 0,74% | 60,08 | 51,59% |
| Créditos | 102,038,53 | 7,30% | 102,043,88 | 8,50% | 99,99 | 85,86% |
| Clientes | 102,038,53 | 7,30% | 102,043,88 | 8,50% | 99,99 | 85,86% |
| Contas a receber de clientes | 92,664,66 | 6,63% | 89,731,02 | 7,48% | 103,27 | 88,67% |
| Créditos com partes relacionadas | 9,373,87 | 0,67% | 12,312,85 | 1,03% | 76,13 | 65,37% |
| Créditos diversos | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Estoques | 59,528,68 | 4,26% | 62,843,28 | 5,24% | 94,73 | 81,33% |
| Outros | 12,392,50 | 0,89% | 21,818,64 | 1,82% | 56,80 | 48,77% |
| Despesas do exercício seguinte | 598,17 | 0,04% | 528,65 | 0,04% | 113,15 | 97,15% |
| Impostos a Recuperar | 10,459,02 | 0,75% | 11,882,51 | 0,99% | 88,02 | 75,57% |
| Outros Créditos | 1,335,31 | 0,10% | 9,407,49 | 0,78% | 14,19 | 12,19% |
| Ativo Não Circulante | 1,218,191,60 | 87,17% | 1,004,321,62 | 83,70% | 121,29 | 104,14% |
| Ativo realizável a longo prazo | 103,466,12 | 7,40% | 76,140,25 | 6,35% | 135,89 | 116,67% |
| Créditos Diversos | 12,256,85 | 0,88% | 8,095,70 | 0,67% | 151,40 | 129,99% |
| Impostos a Recuperar | 12,256,85 | 0,88% | 8,095,70 | 0,67% | 151,40 | 129,99% |
| Imp. a comp.IR e contr. Social | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Créditos com pessoas Ligadas | 63,693,61 | 4,56% | 39,506,42 | 3,29% | 161,22 | 138,43% |
| Com coligadas e equiparadas | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Com controladas | 63,693,61 | 4,56% | 39,506,42 | 3,29% | 161,22 | 138,43% |
| Com outras pessoas ligadas | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Outros | 27,515,66 | 1,97% | 28,538,12 | 2,38% | 96,42 | 82,78% |
| Bens destinados a venda | 4,575,20 | 0,33% | 9,619,38 | 0,80% | 47,56 | 40,84% |
| Depósitos Judiciais | 6,795,53 | 0,49% | 4,864,85 | 0,41% | 139,69 | 119,93% |
| Outros Créditos | 14,274,83 | 1,02% | 12,946,35 | 1,08% | 110,26 | 94,67% |
| Clientes nacionais | 1,870,10 | 0,13% | 1,107,53 | 0,09% | 168,85 | 144,98% |

| | | | | | | |
|---|--------------|--------|------------|--------|--------|---------|
| Ativo permanente | 1,114,725,48 | 79,77% | 928,181,38 | 77,36% | 120,10 | 103,12% |
| Investimentos | 567,443,18 | 40,61% | 496,240,86 | 41,36% | 114,35 | 98,18% |
| Participações Coligadas/Equiparadas | 566,404,73 | 40,53% | 495,220,70 | 41,27% | 114,37 | 98,20% |
| Participações Coligadas/Equiparadas- Ágio | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Participações em controladas | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Participações em controladas- Ágio | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Outros investimentos | 1,038,45 | 0,07% | 1,020,15 | 0,09% | 101,79 | 87,40% |
| Imobilizado | 546,421,74 | 39,10% | 430,990,27 | 35,92% | 126,78 | 108,86% |
| Imobilizado líquido | 546,421,74 | 39,10% | 430,990,27 | 35,92% | 126,78 | 108,86% |
| Reflorestamento | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Intangível | 860,56 | 0,06% | 950,25 | 0,08% | 90,56 | 77,76% |
| Diferido | - | 0,00% | - | 0,00% | | |

3.2 Passivo

As obrigações do passivo circulante da empresa também subiram, indo de R\$ 203.044,66 para R\$ 227.706,86 esse aumento quanto à análise horizontal resultou no índice 112,15; ou seja, em relação a si mesmo o passivo circulante aumentou. Em relação ao total de contas do ano base de 2008, no entanto, o passivo circulante diminuiu apresentando taxa de 96,29% (decréscimo de 3,71% pela taxa implícita); consequência da diminuição das taxas percentuais de um ano para o outro: 16,92% em 2008 e 16,29% em 2009.

O passivo não circulante diminuiu de 2008 para 2009, apresentando uma queda de R\$ 412.954,07 para R\$ 338.772,36 e isso recai sobre o índice da conta quanto à análise horizontal que marca 82,04. As percentagens da conta também seguem a mesma tendência decrescente, que foram de 34,42% para 24,24%, ou seja do ano de 2008 para 2009 a empresa concentrou menos recurso nessa conta em relação ao total (diminuiu no total suas obrigações de longo prazo), situação que fica evidente com a taxa do número índice do mesmo ao marcar 70,44% (decréscimo de 29,56% pela taxa implícita).

Figura 6- Balanço - Passivo Total

| | | | | | | |
|--|-------------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|---------------|
| PASSIVO TOTAL | 1,397,453,65 | 100,00% | 1,199,852,75 | 100,00% | 116,47 | 100,00% |
| Passivo Circulante | 227,706,86 | 16,29% | 203,044,66 | 16,92% | 112,15 | 96,29% |
| Empréstimos e Financiamentos | 47,485,30 | 3,40% | 38,938,46 | 3,25% | 121,95 | 104,71% |
| Debêntures | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Fornecedores | 45,727,49 | 3,27% | 41,889,70 | 3,49% | 109,16 | 93,73% |
| Impostos, Taxas e Contribuições | 13,834,55 | 0,99% | 22,794,01 | 1,90% | 60,69 | 52,11% |
| Parcelamentos- PAEX | 7,941,83 | 0,57% | 8,984,79 | 0,75% | 88,39 | 75,89% |
| Obrigações tributárias | 4,585,20 | 0,33% | 12,980,21 | 1,08% | 35,32 | 30,33% |
| Tributos Diferidos | 1,307,52 | 0,09% | 829,01 | 0,07% | 157,72 | 135,42% |
| Dividendos a Pagar | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Provisões | - | 0,00% | 35,055,53 | 2,92% | 0,00 | 0,00% |
| Provisões para passivo a descoberto | - | 0,00% | 35,055,53 | 2,92% | 0,00 | 0,00% |
| Dívidas com pessoas ligadas | 90,859,04 | 6,50% | 39,429,97 | 3,29% | 230,43 | 197,85% |
| Outros | 29,800,48 | 2,13% | 24,937,00 | 2,08% | 119,50 | 102,61% |
| Salários e encargos sociais | 14,550,57 | 1,04% | 12,618,68 | 1,05% | 115,31 | 99,00% |
| Adiantamento de Clientes | 4,805,34 | 0,34% | 3,030,97 | 0,25% | 158,54 | 136,12% |
| Demais contas a Pagar | 10,444,56 | 0,75% | 9,287,34 | 0,77% | 112,46 | 96,56% |
| Passivo Não Circulante | 338,772,36 | 24,24% | 412,954,07 | 34,42% | 82,04 | 70,44% |
| Passivo Exigível a longo prazo | 338,772,36 | 24,24% | 412,954,07 | 34,42% | 82,04 | 70,44% |
| Empréstimos e Financiamentos | 92,215,48 | 6,60% | 63,174,23 | 5,27% | 145,97 | 125,33% |
| Debênture | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Provisões | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Dívidas com pessoas ligadas | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Adiantamento para Futuro Aumento Capital | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Outros | 246,556,88 | 17,64% | 349,779,83 | 29,15% | 70,49 | 60,52% |
| Parcelamentos- PAEX | 99,859,33 | 7,15% | 66,366,86 | 5,53% | 150,47 | 129,19% |
| Tributos diferidos | 21,838,64 | 1,56% | 23,117,32 | 1,93% | 94,47 | 81,11% |
| Demais Contas a Pagar | 24,790,55 | 1,77% | 30,676,73 | 2,56% | 80,81 | 69,39% |
| Provisão para contingências | 100,068,36 | 7,16% | 229,618,93 | 19,14% | 43,58 | 37,42% |
| Resultados de exercícios Futuros | - | 0,00% | - | 0,00% | | |

3.3 Patrimônio Líquido

Nota-se que o patrimônio líquido aumentou nominalmente de 2008 (R\$ 583.854,02) para 2009 (R\$ 830.974,43), e isso refletiu no índice da análise horizontal sendo maior que 100 (valor base de 2008), marcando 142,33 (aumento de 42,33 em relação ao ano base- taxa implícita). Quanto à análise dos índices, observa-se um aumento decorrente das variações das

taxas percentuais de 2008 (48,66%) para 2009 (59,46%); o número índice demonstra 122,20% (acréscimo de 22,20); ou seja, a parte que pertence a cada um dos proprietários da empresa aumentou no decorrer dos anos considerados.

Figura 7- Balanço - Patrimônio Líquido

| Patrimônio Líquido | 830,974,43 | 59,46% | 583,854,02 | 48,66% | 142,33 | 122,20% |
|--|-------------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|----------------|
| Capital social realizado | 541,866,56 | 38,78% | 532,318,73 | 44,37% | 101,79 | 87,40% |
| Capital social Subscrito | 542,778,26 | 38,84% | 533,214,37 | 44,44% | 101,79 | 87,40% |
| Ações em Tesouraria | (911,70) | -0,07% | (895,64) | -0,07% | 101,79 | 87,40% |
| Reservas de Capital | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Reservas de reavaliação | 291,414,92 | 20,85% | 295,386,14 | 24,62% | 98,66 | 84,71% |
| Ativos Próprios | 290,889,02 | 20,82% | 294,815,99 | 24,57% | 98,67 | 84,72% |
| Controladas/Coligadas e Equiparadas | 525,90 | 0,04% | 570,15 | 0,05% | 92,24 | 79,20% |
| Reservas de Lucro | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Legal | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Estatutária | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Para Contingências | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| De lucros a realizar | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| retenção de lucros | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Especial p/ Dividendos não Distribuídos | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Outras Reservas de Lucro | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Ajuste de avaliação patrimonial | (37,80) | 0,00% | 108,13 | 0,01% | -34,96 | -30,02% |
| Ajuste de Títulos e valores Mobiliários | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Ajuste Acumulados de conversão | (37,80) | 0,00% | 108,13 | 0,01% | -34,96 | -30,02% |
| Ajuste de combinação de negócios | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Lucros/Prejuízos Acumulados | (2,269,25) | -0,16% | (243,958,98) | -20,33% | 0,93 | 0,80% |
| Adiantamento para Futuro Aumento capital | - | 0,00% | - | 0,00% | | |

3.4 DRE

Verifica-se que a receita operacional líquida foi de R\$ 581.036,00 em 2008, o que representa a base 100. Já em 2009, essa mesma receita diminuiu para R\$ 549.411,46 e essa variação resultou no índice 94,56 quanto a análise horizontal em relação a 2008, ou seja, houve um decréscimo de 5,44 em relação ao ano base).

Nota-se, ainda, que, no que diz respeito ao custo de produtos vendidos, a tendência mostrada pela análise horizontal é de que ele teve decréscimo superior à receita líquida, já que o índice dos custos foi de 95,62 (ou seja, é maior que 94,56); decorrente da diminuição de R\$ 416.262,47 para R\$ 398.028,65.

Os números índices mostram que os custos de bens e serviços cresceram, considerando o valor absoluto das taxas percentuais do ano de 2008 para 2009, têm-se 71,64% no ano base e 72,45% em 2009, ou seja, do ano de 2008 para 2009, houve pequeno aumento dos custo – déficit em relação a receita líquida; isso influência diretamente na taxa de 101,12% (pequeno aumento de 1,12% pela implícita).

Outro fator interessante a ser observado é a movimentação da conta despesa/receita operacional que variou de – 90.660,52 em 2008 para 84.666,13 em 2009, ou seja, em 2008 a empresa teve mais despesas operacionais do que receitas e em 2009 ocorreu o inverso.

Esses dados são fatores preponderantes para o aumento do lucro no final do exercício de 2008 para 2009. Nominalmente, em 2008 o lucro foi de R\$ 65.009,20; subindo para R\$ 236.796,10 em 2009; o que representa um índice pela análise horizontal de 364,25. As taxas percentuais também seguiram a mesma tendência crescente. Em 2008 a conta lucro/prejuízo teve uma participação de 11,19% em relação a receita líquida, já em 2009 teve 43,10%, conseqüentemente o número índice marcou taxa de 385,22% (taxa implícita de crescimento de 285,22%!); como se pode verificar na planilha abaixo:

Figura 8 - DRE análise horizontal e números índices

| Demonstração do Resultado da - EUCATEX IND E COMÉRCIO- (Com atualização do Poder de Compra) | | | | | | |
|---|--------------|---------|--------------|---------|--------|---------|
| | 2009 | % | 2008 | % | A.H | Nº Ind |
| RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS | 688,201,65 | 125,26% | 725,840,12 | 124,92% | 94,81 | 100,27% |
| DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA | (138,790,19) | -25,26% | (144,804,09) | -24,92% | 95,85 | 101,36% |
| RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS | 549,411,46 | 100,00% | 581,036,03 | 100,00% | 94,56 | 100,00% |
| CUSTO DE BENS E/OU SERVIÇOS VENDIDOS | (398,028,65) | -72,45% | (416,262,47) | -71,64% | 95,62 | 101,12% |
| RESULTADO BRUTO | 151,382,82 | 27,55% | 164,773,56 | 28,36% | 91,87 | 97,16% |
| DESPESAS/RECEITAS OPERACIONAIS | 84,666,13 | 15,41% | (90,660,52) | -15,60% | -93,39 | -98,76% |
| com vendas | (71,387,50) | -12,99% | (64,054,58) | -11,02% | 111,45 | 117,86% |
| Gerais e Administrativas | (43,971,91) | -8,00% | (43,711,56) | -7,52% | 100,60 | 106,39% |
| Gerais e Administrativas | (35,483,06) | -6,46% | (37,498,88) | -6,45% | 94,62 | 100,07% |

| | | | | | | |
|--|-------------|--------|--------------|---------|--------|---------|
| Honorários da Administração | (8,488,85) | -1,55% | (6,212,68) | -1,07% | 136,64 | 144,50% |
| Financeiras | (22,241,12) | -4,05% | (62,743,89) | -10,80% | 35,45 | 37,49% |
| Receitas Financeiras | 24,922,86 | 4,54% | 64,790,75 | 11,15% | 38,47 | 40,68% |
| Despesas Financeiras | (47,163,98) | -8,58% | (127,534,64) | -21,95% | 36,98 | 39,11% |
| Outras Receitas Operacionais | 125,522,68 | 22,85% | 63,527,03 | 10,93% | 197,59 | 208,96% |
| Outras Despesas Operacionais | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Resultado da Equivalência Patrimonial | 96,743,98 | 17,61% | 16,322,48 | 2,81% | 592,70 | 626,82% |
| RESULTADO OPERACIONAL | 236,048,94 | 42,96% | 74,113,04 | 12,76% | 318,50 | 336,83% |
| RESULTADO NÃO OPERACIONAL | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Receitas | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Despesas | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| RESULTADO ANTES DA TRIBUTAÇÃO/PARTICIPAÇÕES | 236,048,94 | 42,96% | 74,113,04 | 12,76% | 318,50 | 336,83% |
| PROVISÃO PARA (IR) E CONTRIBUIÇÃO | - | 0,00% | (11,290,51) | -1,94% | 0,00 | 0,00% |
| (IR) DIFERIDO | 747,15 | 0,14% | 2,186,67 | 0,38% | 34,17 | 36,14% |
| PARTICIPAÇÕES/CONTRIBUIÇÕES ESTATUTÁRIAS | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Participações | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Contribuições | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| REVERSÃO DOS JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| LUCRO/PREJUÍZO DO PERÍODO | 236,796,10 | 43,10% | 65,009,20 | 11,19% | 364,25 | 385,22% |
| NÚMERO AÇÕES, EX-TESOURARIA (MIL) | 102,770,12 | 18,71% | 100,959,28 | 17,38% | 101,79 | 107,65% |
| LUCRO POR AÇÃO (Reais) | 2,56 | 0,00% | 0,70 | 0,00% | 364,25 | 385,21% |
| PREJUÍZO POR AÇÃO (Reais) | - | 0,00% | - | 0,00% | | |

4 ANÁLISE DA LIQUIDEZ E CAPACIDADE DE PAGAMENTO

4.1 Quociente de liquidez comum ou corrente.

Figura 9- índices de liquidez corrente

| | | | | |
|------|---|-----------------|---|---|
| 2008 | | | | |
| QLC | = | $\frac{AC}{PC}$ | = | $\frac{195,531,12}{203,044,66} = 0,962995637$ |
| 2009 | | | | |
| QLC | = | $\frac{AC}{PC}$ | = | $\frac{179,262,04}{227,706,86} = 0,78724921$ |

“O Índice de liquidez corrente indica quanto a empresa possui em dinheiro mais bens e direitos realizáveis no curto prazo, comparado com suas dívidas a serem pagas no mesmo período.” (SILVA, 2008, p. 286).

Logo, dividindo-se o ativo circulante de R\$ 195.531,12 do ano de 2008 pelo passivo circulante de R\$ 203.044,66 do mesmo período, obtém-se um índice de 0,96 aproximadamente, que significa que para cada R\$ 1,00 de dívida a curto prazo a empresa possui R\$ 0,96 de disponibilidades e direitos realizáveis a curto prazo, logo a empresa não possui condições de honrar seus compromissos de curto prazo com os valores de que dispõe no ativo circulante.

O mesmo ocorre no ano de 2009, porém com um índice de liquidez corrente ainda menor de 0,78 aproximadamente, visto que o ativo circulante diminuiu e o passivo circulante aumentou.

4.2 Quociente de liquidez seca-acid test.

Figura 10- Índices de liquidez seca-acid test.

| | | | | |
|------|---|----------------------------|---|--|
| 2008 | | | | |
| QLS | = | $\frac{AC - ESTOQUES}{PC}$ | = | $\frac{195,531,12 - 62,843,28}{203,044,66} = 0,653491$ |
| 2009 | | | | |
| QLS | = | $\frac{AC - ESTOQUES}{PC}$ | = | $\frac{179,262,04 - 59,528,68}{227,706,86} = 0,525822$ |

“O índice de liquidez seca indica quanto a empresa possui em disponibilidades (dinheiro, depósitos bancários a vista e aplicações financeiras de liquidez imediata), aplicações financeiras de curto prazo e duplicatas a receber, para fazer face a seu passivo circulante.” (SILVA, 2008, p. 289).

Para a Eucatex Ind. E Comércio, em 2008, o AC – ESTOQUES totalizaram R\$ 132.687,84, que, dividido pelo Passivo circulante R\$ 203.044,66, resultou numa liquidez seca de 0,65 aproximadamente, ou seja, para cada R\$ 1,00 de dívida a curto prazo a empresa dispunha de 0,65. Logo, mais uma vez a empresa não tem condições de honrar seus compromissos de curto prazo.

No ano de 2009, o índice de liquidez seca sofre um decréscimo em relação ao de 2008, sendo totalizado em 0,52 aproximadamente, isso ocorre devido a diminuição do ativo circulante e dos estoques e o crescimento do passivo circulante. Assim, mais uma vez a empresa se ver impossibilitada de honrar seus compromissos de curto prazo.

4.3 Quociente de liquidez imediata ou instantânea.

Figura 11- Índices de liquidez imediata

| | | | | |
|------|---|---------------------------------|---|---|
| 2008 | | | | |
| QLI | = | $\frac{\text{DISP}}{\text{PC}}$ | = | $\frac{8,825,32}{203,044,66} = 0,04346493$ |
| 2009 | | | | |
| QLI | = | $\frac{\text{DISP}}{\text{PC}}$ | = | $\frac{5,302,33}{227,706,86} = 0,023285792$ |

O índice de liquidez imediata é utilizado na avaliação do nível de recursos que são mantidos para cumprimento dos compromissos mais imediatos e também dos eventuais.

No caso do ano de 2008, dividindo-se as disponibilidades \$ 8.825,32 pelo Passivo circulante \$ 203.044,66, verifica-se uma liquidez imediata de \$ 0,04 aproximadamente, ou seja, a empresa não conseguiria pagar suas dívidas de curto prazo com os valores que possui no caixa e banco.

O mesmo fato ocorre no ano de 2009, como observa-se na figura a seguir, porém com um quociente de liquidez imediata, ainda menor de \$ 0,02, aproximadamente.

4.4 Quociente de liquidez geral.

Figura 12- Índices de liquidez Geral

| | | | | | | |
|------|---|----|---|-----------|---|-------------------------|
| 2008 | | | | | | |
| QLG | = | AC | + | Real. L/P | = | 195,531,12 + 76,140,25 |
| | | PC | + | Ex. L/P | = | 203,044,66 + 412,954,07 |
| | | | | | | 0,441026 |
| 2009 | | | | | | |
| QLG | = | AC | + | Real. L/P | = | 179,262,04 + 103,466,12 |
| | | PC | + | Ex. L/P | = | 227,706,86 + 338,772,36 |
| | | | | | | 0,499097 |

“O índice de liquidez geral indica quanto a empresa possui em dinheiro, bens e direitos realizáveis a curto e longo prazo, para fazer face às suas dívidas totais.” (SILVA, 2008, p. 283).

Analisando o índice de liquidez geral do ano de 2008 (figura 07), percebe-se que o (AC + REAL.L/P) foi menor que o (PC + EX.L/P), visto que o índice de liquidez do período foi de 0,44 aproximadamente, ou seja, para cada \$ 1,00 de dívida a empresa dispõe de 0,44 para honrar seus compromissos. Logo se empresa fosse vendida nesse período ela não conseguiria honrar todas as suas dívidas.

No ano de 2009 (figura 08), se observa o mesmo acontecimento, porém o quociente de liquidez geral tem um crescimento em relação ao ano de 2008, passando para 0,49, aproximadamente.

OBS: Em relação aos dois exercícios (2008/2009), verifica-se um decréscimo em relação aos quocientes de liquidez corrente, seca e imediata. O fato do quociente de liquidez Geral ter dados menor que 1, é preocupante, visto que isso demonstra que a empresa está financiando, pelo menos em parte, as aplicações no permanente com recursos de terceiros, o que geralmente provoca grandes dificuldades de pagamentos das obrigações. As aplicações no permanente tem retorno demorado e devem ser financiadas com recursos próprios.

5 ANÁLISE DO ENDIVIDAMENTO

A análise do endividamento das empresas se faz necessário para que os investidores, fornecedores, empresários e etc., possam saber como está a saúde financeira da empresa com a qual desenvolvem negociações. Porém é importante frisar que alto grau de endividamento não leva diretamente a falência, mesmo que toda empresa que chega a falência possua um alto grau de endividamento.

Outro ponto a ser observado é que o endividamento das empresas significa também riscos de terceiros em relação ao patrimônio empresarial analisado.

A análise do endividamento de uma empresa por diversos exercícios mostra a política de obtenção de recursos da mesma. Isto é, se a empresa vem financiando o seu ativo com recursos próprios ou de terceiros e em que proporção. (TÉLES, 2003).

Sabe-se que os capitais de terceiros (Passivo circulante + Exigível a longo prazo) e os capitais próprios (patrimônio líquido) são fontes (origens) de recursos e portanto financiam o Ativo (Aplicação dos recursos). São os indicadores de endividamento que nos mostram se empresa se utiliza mais de recursos de terceiros ou de recursos próprios.

Na análise de endividamento se faz necessário observar a natureza de tal endividamento, ou seja, se ele é um *Endividamento sadio* ou se é um *endividamento vicioso*. O endividamento sadio é aquele que as empresas recorrem a dívidas como complemento de capitais próprios para ampliar, expandir, modernizar e etc., seu ativo. Já o endividamento vicioso é aquele que as empresas recorrem a dívidas para honrar outras dívidas, e permanecendo nessa prática a empresa será uma forte candidata a falência.

É interessante observar que seria bem melhor para as empresas, que a maioria das suas dívidas fossem a longo prazo, pois assim as empresas teriam mais tempo para gerarem recursos e saldarem seus compromissos, é claro que sempre observando os juros para não terem perdas significativas.

A seguir analisaremos a empresa Eucatex Ind. E comércio, quanto ao seu grau de endividamento no decorrer de dois exercícios (2008 e 2009):

5.1 Quociente de participação dos capitais de terceiros sobre os recursos totais.

Figura 13- Coeficiente de participação dos capitais de terceiros sobre os recursos totais

| | | | | | | |
|------------------|---|--------------------------------------|---|-----|---|---|
| 2008 | | | | | | |
| QPC3os. s/ RT | = | $\frac{PC + EX.L/P}{PASSIVO\ TOTAL}$ | X | 100 | = | $\frac{615,998,73}{1,199,852,75} \times 100 = 51,3\%$ |
| 2009 | | | | | | |
| QPC3os. s/ RT | = | $\frac{PC + EX.L/P}{PASSIVO\ TOTAL}$ | X | 100 | = | $\frac{566,479,22}{1,397,453,65} \times 100 = 40,5\%$ |

Esse quociente indica quanto dos recursos totais provem de capitais de terceiros.

O quociente de participação dos capitais de terceiros sobre os recursos totais do ano de 2008, nos mostra que 51,3% das origens dos recursos provem de capitais de terceiros (PC + EX.L/P) e 48,7% de capital próprio (Patrimônio líquido), isso significa que para cada R\$ 100,00 de origem de recurso, R\$ 51,3 é de terceiros.

Análise similar se faz quanto ao ano de 2009, com a diferença de que no ano de 2009, apenas 40,5% das origens dos recursos provem de capitais de terceiros e 59,5% de capital próprio, ou seja, isso nos mostra que houve uma diminuição do quociente de participação dos capitais de terceiros sobre os recursos e que a empresa está caminhando para uma melhor situação financeira.

5.2 Quociente de participação das dívidas de c/p sobre o endividamento total.

Figura 14- Coeficiente de participação das dívidas de C/P sobre o endividamento total

| | | | | | | |
|---------------------------|---|---------------------------|---|-----|---|---|
| 2008 | | | | | | |
| QPDiv C/P s/ END TOTAL | = | $\frac{PC}{PC + EX. L/P}$ | X | 100 | = | $\frac{203,044,66}{615,998,73} \times 100 = 33,0\%$ |
| 2009 | | | | | | |
| QPDiv C/P s/ END TOTAL | = | $\frac{PC}{PC + EX. L/P}$ | X | 100 | = | $\frac{227,706,86}{566,479,22} \times 100 = 40,2\%$ |

Indica quanto da dívida total da empresa deverá ser pago a curto prazo, isto é, as obrigações a curto prazo comparadas com as obrigações totais. (TÉLES, 2003)

A dívida total da empresa EUCATEX no ano de 2008 é representada pelo PC de \$ 203.044,66 mais o EX.L/P de \$ 412.954,07, o que totaliza \$ 615.998,73. Desse valor, \$ 203.044,66 que é o PC, vencem a curto prazo. Dividindo-se \$ 203.044,66 por 615.998,73, obtém-se 33,0%, que é o percentual da dívida total que vence a curto prazo, ou seja, para cada \$ 100,00 de dívida que a empresa tem \$ 33,00 vencem a curto prazo (período inferior a 1 ano).

Analisando este quociente e mantendo os demais fatores constantes, quanto maior ele for pior, visto que quanto mais dívidas para pagar a curto prazo, maior será a pressão para que a empresa gere recursos para honrar seus compromissos.

No ano de 2009, a dívida total da empresa representada pelo PC de \$ 227.706,86 mais EX. L/P de \$ 338.772,36, foi de \$ 566.479,22. Desse valor, \$ 227.706,86 que é PC, vencem a curto prazo. Dividindo-se \$ 227.706,86 por \$ 566.479,22, obtém-se 40,2% que é o percentual da dívida total que vence a curto prazo, ou seja, para cada \$100,00 de dívida que a empresa tem, \$ 40,02 vencem a curto prazo.

Observe que as dívidas de curto prazo da empresa Eucatex, aumentaram no decorrer de dois período (2008/2009), foram de 33,0% para 40,2%, enquanto que as de longo prazo diminuíram como é observado no EX.L/P que no ano de 2008 era de 412.954,07 e no ano de 2009 caiu para 338.772,36. Tal ocorrência não é boa para a empresa, visto que o melhor caminho seria o contrário como falado anteriormente, ou seja, um maior número de dívidas a longo prazo.

5.3 Garantia de capitais de terceiros

Figura 15- Garantia de capitais de terceiros

| | | | | | | |
|---------------|---|-----------------|---|-----|---|---|
| 2008 | | | | | | |
| GC3os. | = | $\frac{PL}{CA}$ | X | 100 | = | $\frac{583,854,02}{615,998,73} \times 100 = 94,78\%$ |
| 2009 | | | | | | |
| GC3os. | = | $\frac{PL}{CA}$ | X | 100 | = | $\frac{830,974,43}{566,479,22} \times 100 = 146,69\%$ |

Este quociente mostra quanto há de capital próprio para garantir o capital de terceiros e é com base nesse índice que os bancos e financiadoras emprestam dinheiro as empresas.

Com base na análise da empresa Eucatex, verifica-se que no ano de 2008 o índice de garantia de capitais alheios foi de 94,78%, isso significa que para cada \$ 100,00 de capital alheio a empresa possui apenas \$ 94,78, para resguardá-lo. Tal índice não é bom para uma empresa, uma vez que o ideal para se conseguir investimentos é que este índice esteja sempre acima de 100.

Quanto ao ano de 2009, verifica-se um aumento do índice de garantia de terceiros que passou a ser de 146,69%, ou seja, para cada \$ 100,00 de capital alheio a empresa possui \$ 146,69, para resguardá-lo. Tal crescimento ocorreu devido o aumento do patrimônio líquido (aumento dos lucros e conseqüente diminuição dos prejuízos) e devido à diminuição do capital alheio de 615.998,73 para 566.479,22 em virtude do pagamento de algumas dívidas de longo prazo.

OBS: Analisando de maneira geral o balanço, pode-se dizer a empresa está melhorando financeiramente. No entanto o fato do quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total ter aumentado não é bom para a empresa, uma vez que é melhor que a mesma tenha mais tempo para honrar seus compromissos, claro que sempre analisando os juros para ver se compensa esta opção. Então o melhor caminho para a Eucatex é tentar sempre conseguir o maior prazo (longo prazo- acima de um ano) com o menor juro possível para honrar seus compromissos e assim modernizar e ampliar seus ativos, pois dessa forma a mesma terá tempo para desenvolver suas atividades e gerar bons recursos financeiros.

6 ANÁLISE DOS INDICADORES DE ATIVIDADE

Os indicadores de atividade auxiliam os gestores nas tomadas de decisões e possibilitam uma visão global do comportamento da produção, visto que eles fornecem informações a respeito das vendas efetuadas no período, comparam os prazos médio de pagamento e recebimento identificando se há alguma incoerência entre os mesmos, indicam o retorno sobre o ativo e mostram quantas vezes os estoques se renovam.

Os principais indicadores de atividade, são: os prazos de rotação dos estoques, prazos de rotação dos ativos, prazo médio de pagamento, prazo médio de recebimento e quociente de posicionamento relativo. “Esses indicadores, mostram quantos dias em média a empresa leva para pagar suas compras, receber suas vendas, renovar seus estoques e recuperar seus ativos.” (BARROS, 2003, p.5).

Analisaremos agora os indicadores de atividade da empresa Eucatex (objeto de nossa análise).

6.1 Rotação de estoque

Figura 16- Rotação de Estoques

| | | | | | Meses | Dias |
|-------------|---|------------------|---|--------------------------------|-------|------|
| 2008 | | | | | 12 | 360 |
| RE | = | $\frac{CPV}{EM}$ | = | $\frac{416,262,47}{62,843,28}$ | = | 6,62 |
| | | | | | 1,81 | 54 |
| 2009 | | | | | 12 | 360 |
| RE | = | $\frac{CPV}{EM}$ | = | $\frac{398,028,65}{61,185,98}$ | = | 6,51 |
| | | | | | 1,84 | 55 |

“É o período compreendido entre o tempo que o estoque permanece armazenado até o momento da venda. Seu volume depende da política de estocagem e volume de vendas.” (IBIDEM, p.5).

Calculando a rotação dos estoques da Empresa Eucatex obtidos em dois exercícios verifica-se.

Quanto à rotação de estoques em 2008, o índice 6,62 indica que a empresa renovou o seu estoque cerca de seis vezes durante um período de 54 dias (tempo de rotação). Já em 2009 esse índice foi um pouco menor (6,51) em 55 dias (tempo de rotação), ou seja, houve uma pequena diminuição na quantidade de vezes que o estoque se renova (giro de estoque) que ocasionou um aumento no tempo de rotação do estoque, isso provocará um provável aumento dos custos desse estoque, visto que estoque parado é dinheiro parado.

É interessante observar que quanto mais vezes a empresa girar o estoque, menor será o tempo de rotação, menor será a necessidade de capital de giro e menos ela ficará com dinheiro parado.

6.2 Rotação de ativo

Figura 17- Rotação de Ativos

| | | Meses | Dias |
|-------------|---|-------|------|
| 2008 | | 12 | 360 |
| RA | = $\frac{\text{Venda}}{\text{AM}} = \frac{581,036,03}{1,199,852,75} = 0,48$ | 24,78 | 743 |
| 2009 | | 12 | 360 |
| RA | = $\frac{\text{Venda}}{\text{AM}} = \frac{549,411,46}{1,298,653,20} = 0,42$ | 28,36 | 851 |

“A rotação do ativo mostra quantas vezes o ativo foi recuperado mediante as vendas efetuadas no período”. (BARROS, 2003, p.8)

No que diz respeito à rotação de ativo, em 2008 a empresa teve índice de 0,48; indicando que ela levou em média 743 dias para recuperar o ativo mediante as vendas feitas nesse período. Já em 2009, esse valor foi bem mais alto, chegando a 851 dias (índice de 0,42). Observa-se, então que ambos os anos apresentaram um giro de ativo lento, ou seja, não conseguiram girar o ativo nenhuma vez, embora em 2008 tenha sido melhor, pois seu índice foi maior o que ocasionou o menor período de espera para recuperar o ativo. Pode-se atribuir esse pequeno dinamismo ao próprio ramo da EUCATEX, entre outros fatores particulares de cada empresa.

6.3 Prazo médio de recebimento

Figura 18- Prazo médio de Recebimento

| 2008 | | | | | | |
|------|---|-----------------------------------|---|---------------------------------|---|----|
| PMR | = | $\frac{\text{CR}}{\text{Vendas}}$ | = | $\frac{102,043,88}{581,036,03}$ | = | 63 |
| | | $\frac{102,043,88}{360}$ | = | $\frac{102,043,88}{1,613,99}$ | = | |
| 2009 | | | | | | |
| PMR | = | $\frac{\text{CR}}{\text{Vendas}}$ | = | $\frac{102,038,53}{549,411,46}$ | = | 67 |
| | | $\frac{102,038,53}{360}$ | = | $\frac{102,038,53}{1,526,14}$ | = | |

“É o período entre o momento que foi realizado as vendas e o montante do pagamento dessa vendas. Indica em média quanto tempo a empresa leva para receber as suas vendas.” (BARROS, 2003, p.6)

Deve-se atentar para a quantidade de vendas a prazo e de prazo concedido, visto que quanto maior é o prazo concedido maior será quantidade de vendas a prazo, uma vez que verão mais vantagem em comprar a prazo, e isso prejudica a empresa visto que seu prazo de recebimento será muito grande e comprometerá o capital de giro.

No exemplo da empresa Eucatex, verifica-se que houve um aumento no prazo de recebimento do ano de 2008 (63 dias), para o ano de 2009 (67 dias), tal aumento foi bastante sensível, porém não é bom para a empresa aumentar o prazo de recebimento, visto que isto pode comprometer o capital de giro, o ideal seria prazo zero, porém dessa forma se estaria excluindo parte das vendas.

6.4 Prazo médio de pagamento

Figura 19- Prazo Médio de Pagamento

| 2008 | | | | | | |
|------|---|--|---|--------------------------------|---|----|
| PMP | = | $\frac{\text{Fornec}}{\text{Compras}}$ | = | $\frac{41,889,70}{416,262,47}$ | = | 36 |
| | | $\frac{41,889,70}{360}$ | = | $\frac{41,889,70}{1,156,28}$ | = | |
| 2009 | | | | | | |
| PMP | = | $\frac{\text{Fornec}}{\text{Compras}}$ | = | $\frac{45,727,49}{394,714,05}$ | = | 42 |
| | | $\frac{45,727,49}{360}$ | = | $\frac{45,727,49}{1,096,43}$ | = | |

“É o período compreendido entre o momento que foram realizadas as compras e o momento de seu pagamento.”(BARROS, 2003, p.7)

Verifica-se que no ano de 2008, a Eucatex tinha um prazo médio de pagamento de 36 dias, e no ano de 2009 houve um aumento para 42 dias, este aumento é bom para a empresa, pois quanto mais dilatado for este prazo, mais tempo a empresa terá para movimentar seus recursos e saldar seus compromissos, o ideal seria dilatar sem pagar juros.

6.5 Quociente de posicionamento relativo

Figura 20- Quociente de posicionamento relativo

| 2008 | | | | |
|------|---|---------------------------------|---|------------------------------|
| QPR | = | $\frac{\text{PMR}}{\text{PMP}}$ | = | $\frac{63,22}{36,23} = 1,75$ |
| 2009 | | | | |
| QPR | = | $\frac{\text{PMR}}{\text{PMP}}$ | = | $\frac{66,86}{41,71} = 1,60$ |

“O quociente de posicionamento relativo compara os prazos de recebimento e pagamento, mostrando se os mesmos estão equiparados.” (IBIDEM, p.8).

Analisando o quociente de posicionamento relativo da Eucatex, verifica-se que houve uma diminuição de 1,75 em 2008 para 1,60 em 2009, tal diminuição acontece devido a variação dos prazos de pagamento e recebimento durante o período, porém o que nos chama atenção são os valores, visto que os mesmos são maiores que 1 e o ideal seria que eles ficassem sempre abaixo da unidade, uma vez que isso significaria que o prazo de recebimento é menor que o prazo de pagamento e dessa forma haveria compatibilidade entre prazo de recebimento e pagamento.

Neste caso verifica-se que há uma *incompatibilidade* entre o prazo de recebimento e pagamento dos dois períodos. No período de 2008 o prazo médio de recebimento foi de 63 dias e o prazo médio de pagamento foi de 36 dias, isso mostra que a empresa está correndo sérios riscos de ficar inadimplente com seus fornecedores uma vez que ela tem que pagar as

compras 27 dias antes de receber as vendas, o ideal seria justamente o contrário. O mesmo fato se repete no ano de 2009, no qual o prazo médio de recebimento foi de 67 dias e o prazo médio de pagamento foi de 42 dias, gerando um déficit de 25 dias, ou seja, tem que pagar as compras 25 dias antes de receber as vendas.

7 ANÁLISE DOS INDICADORES DE RENTABILIDADE

Os índices de rentabilidade tratam, pode-se dizer de maneira mais simplória, da apreciação dos aspectos econômicos na análise empresarial, ou seja, demonstram a remuneração percentual auferida, por unidade de capital aplicado.

7.1 Retorno sobre o investimento (RI)

Retorno é o lucro obtido pela empresa e investimento é toda Aplicação realizada pela empresa com objetivo de gerar lucro, Logo, pode-se dizer que o retorno sobre o investimento é quanto a empresa lucrará com cada real investido. (BARATA, 2003).

A fórmula para se calcular o retorno sobre o investimento é:

Figura 21- Fórmula para cálculo do Retorno sobre o investimento

$$\text{RI} = \frac{\text{LL}}{\text{VL}} \times \frac{\text{VL}}{\text{AM}} \times 100 = \text{X\%}$$

Onde:

LL: Lucro líquido

VL: Venda líquida

AM: Ativo médio

Observe o RI da empresa Eucatex nos períodos 2008 e 2009 .

Figura 22- Retorno sobre o investimento da Eucatex

| | | | | | | |
|------|---|---------------------------------|---|-----------------------------------|---|------------|
| 2008 | | | | | | |
| RI | = | $\frac{65,009,20}{581,036,03}$ | X | $\frac{581,036,03}{1,199,852,75}$ | X | 100 = 5,4 |
| 2009 | | | | | | |
| RI | = | $\frac{236,796,10}{549,411,46}$ | X | $\frac{549,411,46}{1,298,653,20}$ | X | 100 = 18,2 |

Em 2008, percebe que a rentabilidade da empresa foi de 5,4, ou seja, para cada 1,00 investido a empresa lucro 5 centavos, isso significa que a empresa em média levará 20 anos, para obter de volta seu investimento (100% / 5%). Já em 2009, percebe-se um aumento da rentabilidade da empresa que foi para 18,2, ou seja, para cada 1,00 investido a empresa ganhou 18 centavos, nesse caso a empresa levará em média 5,5 (cinco anos e meio) para recuperar seu investimento (100% / 18%), o aumento gerado de um período ao outro foi bom, no entanto o ideal seria que a rentabilidade da empresa fosse maior, visto que quanto maior melhor para a empresa.

7.2 Margem (M) e Giro do ativo (GA)

Margem: Segundo Barata (2003), significa quantos centavos de cada real de venda restaram após as deduções de todas as despesas (inclusive o imposto de renda). Evidente que quanto maior a margem melhor. Observe a fórmula da Margem (M) a seguir a sua aplicação na empresa Eucatex.

Figura 23- Fórmula para cálculo da Margem

$$M = \frac{LL}{VL} \times 100 = X\%$$

Figura 24- Margem de Lucro da Eucatex

| | | | | | | |
|----------|---|---------------------------------|---|-----|---|------|
| 2008 | | | | | | |
| M | = | $\frac{65,009,20}{581,036,03}$ | X | 100 | = | 11,2 |
| 2009 | | | | | | |
| M | = | $\frac{236,796,10}{549,411,46}$ | X | 100 | = | 43,1 |

No ano de 2008 a margem de lucro da empresa Eucatex ficou em 11,2 e em 2009 , subiu para 43,1, isso significa que no ano de 2008 a cada 1,00 de vendas a empresa ganhou em média 11 centavos e no ano de 2009 ganhou 43 centavos.isto é muito bom visto que a empresa está ganhando mais.

Giro do ativo: como já vimos anteriormente o giro de ativo mostra quantas vezes o ativo foi recuperado mediante as vendas executadas no período.

Figura 25- Fórmula para Calcular o Giro de Ativo

| | | | | |
|----|---|-----------------|---|----|
| GA | = | $\frac{VL}{AM}$ | = | Vz |
|----|---|-----------------|---|----|

Figura 26- Giro do Ativo

| 2008 | | | | |
|------|---|-----------------------------------|---|------|
| GA | = | $\frac{581,036,03}{1,199,852,75}$ | = | 0,48 |
| 2009 | | | | |
| GA | = | $\frac{549,411,46}{1,298,653,20}$ | = | 0,42 |

Analisando de maneira sintética o giro de ativo da Eucatex no ano de 2008 e 2009, visto que a mesma já foi feita anteriormente, verifica-se que a empresa possui um giro lento.

É importante observar a relação existente entre Margem (M) e Giro do Ativo (GA), pois quando o Giro do ativo é superior a um, a situação, aparentemente é favorável; se a Margem de lucro é inferior a um, indica que a aparente situação favorável não é suficiente para cobrir os custos necessários à sua obtenção. Além disso, se o giro do ativo for menor que um, a princípio pode-se dizer que a situação da empresa é desfavorável, o que poderá não ser uma realidade, se a margem de lucro for superior a um, pois isso demonstra que embora as vendas tenham sido baixas em relação ao capital total investido na empresa, foram suficientes para cobrir os custos necessários a sua obtenção.

No entanto ao se analisar a empresa Eucatex, verifica-se uma situação diferente das citadas anteriormente, visto que a margem (M) e o giro do ativo (GA) foram inferiores a um, o que nos levar a dizer que a empresa está em uma situação desfavorável.

Existe outra fórmula para se calcular a rentabilidade, que é justamente através da margem (M) e do Giro do ativo (GA). Tal fórmula levará aos mesmos valores analisados anteriormente no retorno sobre o investimento. Observe abaixo.

Figura 27- fórmula para se calcular a rentabilidade através do Giro e da Margem

| | | | | | | |
|---|---|---|---|----|---|----|
| R | = | M | X | GA | = | X% |
|---|---|---|---|----|---|----|

Figura 28- Cálculo da rentabilidade com Utilização do Giro e da Margem

2008

| | | | | | | |
|---|---|------|---|------|---|-----|
| R | = | 11,2 | X | 0,48 | = | 5,4 |
|---|---|------|---|------|---|-----|

2009

| | | | | | | |
|---|---|------|---|------|---|------|
| R | = | 43,1 | X | 0,42 | = | 18,2 |
|---|---|------|---|------|---|------|

OBS: As empresas que ganham na Margem, normalmente ganham mais no preço, e as que ganham no Giro ganham na quantidade.

7.3 Taxa de Retorno Total

Essa taxa representa o quanto a empresa teve de retorno financeiro, através da análise de suas vendas, em relação ao patrimônio líquido (capital próprio). Sua fórmula é a seguinte:

Figura 29- Fórmula para cálculo da taxa de retorno total

| | | | | | | | | |
|---|---|---------------------------------|---|--------------------------------|---|-----|---|----|
| T | = | $\frac{\text{LAJI}}{\text{VL}}$ | X | $\frac{\text{VL}}{\text{CPT}}$ | X | 100 | = | X% |
|---|---|---------------------------------|---|--------------------------------|---|-----|---|----|

Na qual LAJI é o lucro antes dos juros e impostos e o CPT é o capital produtivo total. A EUCATEX apresentou as seguintes taxas de retorno:

Figura 30- Taxas de retorno total da Eucatex

2008

| | | | | | | | | |
|---|---|---------------------------------|---|---------------------------------|---|-----|---|------|
| T | = | $\frac{201,647,68}{581,036,03}$ | X | $\frac{581,036,03}{703,611,89}$ | X | 100 | = | 28,7 |
|---|---|---------------------------------|---|---------------------------------|---|-----|---|------|

2009

| | | | | | | | | |
|---|---|---------------------------------|---|---------------------------------|---|-----|---|------|
| T | = | $\frac{283,212,93}{549,411,46}$ | X | $\frac{549,411,46}{830,010,47}$ | X | 100 | = | 34,1 |
|---|---|---------------------------------|---|---------------------------------|---|-----|---|------|

Nota-se que em 2008 a taxa foi menor que em 2009, isso ocorreu porque o lucro nesse ano foi menor assim como o capital produtivo total.

7.4 Capital Produtivo Total

O capital produtivo total representa a totalidade dos recursos intangíveis e tangíveis de determinada empresa que possibilitam lucro, desconsiderando, no entanto, aqueles de origem externa. Pode-se encontrar seu valor através da fórmula:

Figura 31- Fórmula para cálculo do CPT

$$\text{CPT} = \text{Capital Total} - \text{Aplicações Externas}$$

A EUCATEX apresentou os seguintes CPT's:

Figura 32- CPTs da Eucatex

| 2008 | | | | |
|------|---|--------------|---|-------------------------|
| CPT | = | 1,199,852,75 | - | 496,240,86 = 703,611,89 |
| 2009 | | | | |
| CPT | = | 1,397,453,65 | - | 567,443,18 = 830,010,47 |

Como o Ativo total aumentou em 2009, o capital produtivo total também aumentou, ainda que as aplicações externas (capital de terceiros) tenham seguido a mesma evolução de um ano para outro.

Isso significa que em 2008 a empresa possuía uma representação dos recursos (tantos tangíveis quanto intangíveis) em menor escala se comparado a 2009, ou seja, houve um aumento da participação deles, o que, conseqüentemente, gera mais lucro e cria mais oportunidades de crescimento para a empresa.

7.5 Taxa de Retorno de Terceiros

Essa taxa demonstra a percentagem do lucro ligado a esse grupo de financiadores, através da análise dos juros dos empréstimos em relação ao valor investido. A fórmula é a seguinte:

Figura 33- Fórmula para cálculo da taxa de retorno de terceiros

$$t = \frac{\text{Juros (despesas financeiras)}}{\text{Cap Alheio (Fontes Financ)}} \times 100 = x\%$$

As taxas de retorno de terceiros na empresa analisada seguem abaixo:

Figura 34- taxas de retorno de terceiros da Eucatex

| 2008 | | | | | |
|------|---|---------------------------------|---|-----|---------|
| t | = | $\frac{127.534,64}{102.112,69}$ | x | 100 | = 124,9 |
| 2009 | | | | | |
| t | = | $\frac{47.163,98}{139.700,78}$ | x | 100 | = 33,8 |

Houve uma diminuição da taxa de um ano para o outro, já que o capital alheio teve uma maior participação em 2009 do que em 2008, além do mais os próprios juros sofreram um decréscimo significativo, o que contribuiu para tal situação.

A partir da análise da fórmula pode-se dizer que em 2008, o capital alheio (Empréstimo e financiamento a longo prazo) foi adquirido a taxas de juros muito altas, por isso os juros representaram 124,9 % do capital alheio. Já em 2009 pode-se dizer que foi adquirido a taxas menores, por isso os juros caíram para 33,8 % dos empréstimos e financiamentos feitos.

OBS: É importante perceber que o ideal em uma empresa é remunerar mais o capital próprio do que o de terceiros, ou seja, que a taxa de retorno próprio seja maior que a taxa de retorno de terceiros, porém não é o que acontece na Eucatex, uma vez que a sua taxa de retorno de terceiros é maior que a de retorno próprio, mostrando uma situação desfavorável para a empresa.

7.6 Taxa de Retorno Próprio

“A taxa de retorno própria pode ser definida como a rentabilidade do ponto de vista dos proprietários, ou seja, o poder de ganho dos mesmos, já que a taxa relaciona lucro próprio com patrimônio líquido onde estão alocados os recursos dos empresários e a partir desta análise verifica a remuneração que está sendo oferecida ao capital próprio”. (BARATA, 2003, P.9).

Verifique a aplicação da fórmula a seguir:

Figura 35- Fórmula para cálculo da taxa de retorno próprio

| | | | | | | |
|----|---|--|---|-----|---|----|
| tp | = | $\frac{\text{Lucro Próprio}}{\text{Patrimônio líquido}}$ | x | 100 | = | x% |
|----|---|--|---|-----|---|----|

Figura 36- Taxa de retorno próprio da Eucatex

| | | | | | | |
|------|---|---------------------------------|---|-----|---|------|
| 2008 | | | | | | |
| tp | = | $\frac{65,009,20}{583,854,02}$ | x | 100 | = | 11,1 |
| 2009 | | | | | | |
| tp | = | $\frac{236,796,10}{830,974,43}$ | x | 100 | = | 28,5 |

Observando as taxas de retorno próprio da empresa Eucatex, verifica-se que houve um acréscimo de 2008 que foi de 11,1 (figura 46) para 2009 que foi de 28,5 (figura 47), isso quer dizer que para cada 1,00 investido pelos proprietários houve um ganho de 11 centavos em 2008 e de 28 centavos em 2009, aproximadamente. Tal aumento é bom para a empresa, porém o ideal seria que essa taxa de retorno fosse bem maior, pois assim estaria remunerando melhor o capital próprio.

7.7 Taxa de Retorno de Aplicações Externas

Figura 37- Fórmula para cálculo da taxa de retorno de aplicações externas

| | | | | | | |
|------------------------|---|--|---|-----|---|----|
| Tx Ret Aplic. Externas | = | $\frac{\text{lucro de Aplic. Externas}}{\text{Aplic. Externas}}$ | x | 100 | = | x% |
|------------------------|---|--|---|-----|---|----|

Não existem dados suficientes no balanço para realização do cálculo.

8 FATOR DE INSOLVÊNCIA

O fator de insolvência é um número que determina a tendência de uma empresa falir ou não. O professor Stephane Chaves Kanitz desenvolveu no Brasil nos recintos da USP um modelo de insolvência com base intrinsecamente estatística, na qual por meio de uma escala chamada por Kanitz de termômetro de insolvência podia-se ver três situações que a empresa poderia estar: Solvência, penumbra e Insolvência.

Os valores positivos representam que a empresa está com saúde e estável, ou seja, **(Solvente)**; os menores que -3 representam que a empresa está em uma situação ruim **(Insolvente)**; já os valores intermediários de 0 a -3 **(Penumbra)** representa uma área em que o fator de insolvência não é suficiente para analisar o estado da empresa mas inspira cuidados.

Quanto maior for o fator positivo de uma empresa menor é a possibilidade dela vir a falir. Ao contrário do fator negativo que quanto menor, maior serão as chances da empresa encerrar suas atividades.

Observe abaixo a fórmula para se montar o termômetro e calcular o fator de insolvência.

Figura 38- Fórmulas do termômetro de insolvência e fator de insolvência

| | | | | | |
|-----------|---|------------------------------------|---|------|---|
| X1 | = | $\frac{LL}{PL}$ | X | 0,05 | → |
| X2 | = | $\frac{AC + REAL L/P}{EXIG TOTAL}$ | X | 1,65 | → |
| X3 | = | $\frac{AC - ESTOQUE}{PC}$ | X | 3,55 | → |
| X4 | = | $\frac{AC}{PC}$ | X | 1,06 | → |
| X5 | = | $\frac{EXIG TOTAL}{PL}$ | X | 0,33 | → |
| FI | = | X1+X2+X3-X4-X5 | | | |

Figura 39- Cálculos do termômetro de insolvência e Fator de insolvência

| EXERCÍCIO 2008 | | | | | EXERCÍCIO 2009 | | | | | | |
|----------------|---|---------------------------------|---|------|----------------|-----|---|---------------------------------|---|------|------|
| X1 | = | $\frac{65,009,20}{583,854,02}$ | X | 0,05 | 0,01 | X1 | = | $\frac{236,796,10}{830,974,43}$ | X | 0,05 | 0,01 |
| X2 | = | $\frac{271,671,37}{615,998,73}$ | X | 1,65 | 0,73 | X2 | = | $\frac{282,728,17}{566,479,22}$ | X | 1,65 | 0,82 |
| X3 | = | $\frac{132,687,84}{203,044,66}$ | X | 3,55 | 2,32 | X3 | = | $\frac{119,733,36}{227,706,86}$ | X | 3,55 | 1,87 |
| X4 | = | $\frac{195,531,12}{203,044,66}$ | X | 1,06 | 1,02 | X4 | = | $\frac{179,262,04}{227,706,86}$ | X | 1,06 | 0,83 |
| X5 | = | $\frac{615,998,73}{583,854,02}$ | X | 0,33 | 0,35 | X5 | = | $\frac{566,479,22}{830,974,43}$ | X | 0,33 | 0,22 |
| FI= | | | | | 1,68 | FI= | | | | | 1,64 |

Ao se analisar os fatores de insolvência da empresa Eucatex verifica-se que os mesmos estão em uma faixa de solvência, visto que o valor foi positivo (acima de zero), isso quer dizer que a empresa está bem de saúde, porém não se deve relaxar, visto que, o valor não é muito alto, o que mostra que a empresa não está com um nível muito bom de solvência.

Os índices que mais afetaram o valor do fator de insolvência foram o X3 (quociente de liquidez seca) e o X4 (quociente de liquidez comum), visto que eles tiveram o maior valor e sofreram a maior variação de 2008 para 2009, ou seja, o X3 teve uma queda de 19,04 % e o X4 de 18,63%, o que fez com que o fator de insolvência também diminuísse. A queda do X3 se dá devido no ano de 2009 o (AC – ESTOQUES) ter sido menor que o de 2008 e o (PC) ter sido maior, já a queda do X4 se dá devido um problema semelhante, ou seja, o (AC) diminuiu e o (PC) aumentou de 2008 para 2009.

É interessante que a empresa reveja seus quocientes de liquidez e desenvolva um plano para melhorá-los, para que assim a mesma possa honrar suas dívidas e não chegar em uma situação de insolvência.

9 OVERTRADING

Como o próprio ser humano as empresas apresentam um “ciclo de vida”. Já quando nascem, enfrentam dificuldades e tentam resolvê-las e através disso alcançar um crescimento com base consistente e assim se tornarem adultas consolidadas no mercado. No entanto, às vezes esses esforços são derrubados por contingências conjunturais e a empresa passa, pouco a pouco, a apresentar sintomas que possivelmente lhe levarão à morte. Isso ocorre devido a vários desequilíbrios econômico-financeiros, o chamado *overtrading*.

O Desequilíbrio econômico-financeiro ocorre quando as empresas desenvolvem negociações maiores do que a própria capacidade, tais negociações chegam a ser desproporcional com o capital de giro.

Para identificar se a empresa apresenta esse tipo de comportamento, ou, ainda, se tem uma tendência de apresentar, faz-se necessário analisar seu passado. Esse estudo trará resultados importantíssimos para ela e naturalmente ajudará na análise da longevidade da organização. Se seus sintomas forem tendenciosos para o *overtrading*, o tratamento deve ser feito de maneira rigorosa, de forma a superar os endividamentos, entre outros problemas.

9.1 Os primeiros sintomas do overtrading

É de extrema importância que o empresário conheça os sintomas do *overtrading*, por isso será realizado um estudo minucioso de tais sintomas, afim de que o empresário possa perceber com antecedência o desequilíbrio econômico-financeiro de sua empresa e possa revertê-lo.

Primeiramente, é importante verificar se houve queda dos índices de liquidez da empresa. Observa-se que a Eucatex, caso que se está sendo analisado no trabalho, apresentou queda de 2008 para 2009 em três dos quatro índices de liquidez como se pode observar:

Figura 40- índices de liquidez

QUOCIENTE DE LIQUIDEZ COMUM OU CORRENTE

2008

$$\text{QLC} = \frac{\text{AC}}{\text{PC}} = \frac{195,531,12}{203,044,66} = 0,962995637$$

2009

$$\text{QLC} = \frac{\text{AC}}{\text{PC}} = \frac{179,262,04}{227,706,86} = 0,78724921$$

QUOCIENTE DE LIQUIDEZ SECA-ACID TEST

2008

$$\text{QLS} = \frac{\text{AC} - \text{ESTOQUES}}{\text{PC}} = \frac{195,531,12 - 62,843,28}{203,044,66} = 0,653491$$

2009

$$\text{QLS} = \frac{\text{AC} - \text{ESTOQUES}}{\text{PC}} = \frac{179,262,04 - 59,528,68}{227,706,86} = 0,525822$$

QUOCIENTE DE LIQUIDEZ IMEDIATA - OU INSTANTÂNEA

2008

$$\text{QLI} = \frac{\text{DISP}}{\text{PC}} = \frac{8,825,32}{203,044,66} = 0,04346493$$

2009

$$\text{QLI} = \frac{\text{DISP}}{\text{PC}} = \frac{5,302,33}{227,706,86} = 0,023285792$$

QUOCIENTE DE LIQUIDEZ GERAL

2008

$$\text{QLG} = \frac{\text{AC} + \text{Real. L/P}}{\text{PC} + \text{Ex. L/P}} = \frac{195,531,12 + 76,140,25}{203,044,66 + 412,954,07} = 0,441026$$

2009

$$\text{QLG} = \frac{\text{AC} + \text{Real. L/P}}{\text{PC} + \text{Ex. L/P}} = \frac{179,262,04 + 103,466,12}{227,706,86 + 338,772,36} = 0,499097$$

No caso, a liquidez comum teve uma queda maior do que a seca e a imediata, indo de 0,962995637 para 0,78724921. Em outras palavras, a empresa em questão apresentou tendência ao desequilíbrio operacional, algo que obviamente, é ruim para a mesma. Para uma verificação mais concreta, existe uma série de estudos que detectam os sintomas de overtrading como será explanado a seguir.

9.1.1 Crescimento excessivo do ativo permanente e atrofiamento do ativo circulante.

O crescimento excessivo, desordenado do ativo permanente é um problema, pois ele pode provocar o atrofiamento do ativo total. Isso causa um bloqueio na expansão operacional da empresa. Então, deve-se evitar que haja uma preponderância alta do ativo permanente sobre o ativo total. A preponderância do ativo circulante, em contrapartida, demonstra que a empresa investe mais em negócios com retorno a curto prazo. As fórmulas são as seguintes:

Figura 41- Fórmula da relação ativo permanente e ativo total

| | | | | |
|------------------|---|-----|---|---|
| ATIVO PERMANENTE | X | 100 | = | x |
| ATIVO TOTAL | | | | |

* Indica a preponderância do Ativo permanente em relação ao Ativo Total.

Figura 42- Fórmula da relação ativo circulante e ativo total.

| | | | | |
|------------------|---|-----|---|---|
| ATIVO CIRCULANTE | X | 100 | = | x |
| ATIVO TOTAL | | | | |

*Indica a preponderância do Ativo Circulante em relação ao Ativo total.

No caso da Eucatex, o cálculo da preponderância do ativo permanente pelo ativo total deu 77,36% em 2008 e 79,77% em 2009. Valores relativamente altos, que são prejudiciais à empresa, pois significam que ela tem desviado resultados do giro dos negócios para aplicá-los em ativos com retorno financeiro tardio. Pode – se observar na planilha a seguir:

Figura 43- Cálculo do ativo permanente em relação ao ativo total.

| | | | | |
|--------------|---|-----|---|-------|
| 2008 | | | | |
| 928,181,38 | X | 100 | = | 77,36 |
| 1,199,852,75 | | | | |
| 2009 | | | | |
| 1,114,725,48 | X | 100 | = | 79,77 |
| 1,397,453,65 | | | | |

Já quanto à preponderância do ativo circulante pelo ativo total, os índices da Eucatex foram baixos. Em 2008 foram de 16,30 e em 2009 de 12,83; além pequenos, eles ainda

diminuíram. Algo esperado, considerando que o ativo permanente teve preponderância significativa e aumentou de um ano para o outro.

Figura 44- Cálculo do ativo circulante em relação ao ativo total

| 2008 | | | | | |
|--------------|---|-----|---|--|-------|
| 195,531,12 | X | 100 | = | | 16,30 |
| 1,199,852,75 | | | | | |
| 2009 | | | | | |
| 179,262,04 | X | 100 | = | | 12,83 |
| 1,397,453,65 | | | | | |

9.1.2 Relação capital próprio / Ativo Total.

Mais um fator relevante a ser analisado é o capital próprio. Se a empresa apresenta elevado índice de capital de terceiros e conseqüente endividamento excessivo, ela perde sua autonomia financeira, o que proporciona posteriores desequilíbrios. A fórmula a seguir representa a participação de capital próprio em relação ao ativo total:

Figura 45- fórmula da relação capital próprio e ativo total

| | | | | |
|-------------------|---|-----|---|---|
| CAPITAIS PRÓPRIOS | X | 100 | = | x |
| ATIVO TOTAL | | | | |

A Eucatex apresentou aumento na participação de seu capital próprio, o que é ótimo para a empresa. Como se ver na figura abaixo em 2008 foi de 48,66% e em 2009 de 59,46, No entanto, o ideal seria que essa porcentagem ficasse em torno de 75%, para que assim a maioria do ativo total fosse composto por capital próprio.

Figura 46- cálculo do capital próprio em relação ao ativo total

| 2008 | | | | | |
|--------------|---|-----|---|--|-------|
| 583,854,02 | X | 100 | = | | 48,66 |
| 1,199,852,75 | | | | | |
| 2009 | | | | | |
| 830,974,43 | X | 100 | = | | 59,46 |
| 1,397,453,65 | | | | | |

9.1.3 Inexistência de Capital de Giro Próprio

O Capital de Giro Próprio (CGP) é outro fator importantíssimo. Sua inexistência pode causar desequilíbrio econômico financeiro, onde:

Figura 47- Fórmula do CGP

$$\text{CGP} = \text{P. LÍQUIDO} - \text{AT PERMANENTE}$$

O CGP da Eucatex foi o seguinte:

Figura 48- Cálculo do CGP da Eucatex

| | | | | | | |
|------|-------|------------|---|--------------|---|--------------|
| 2008 | CGP = | 583,854,02 | - | 928,181,38 | = | (344,327,36) |
| 2009 | CGP = | 830,974,43 | - | 1,114,725,48 | = | (283,751,05) |

Em ambos os casos o capital de giro próprio foi negativo, ou seja, não há capital de giro próprio, o capital de giro está sendo financiado por capital alheio, algo que é extremamente preocupante. Outra fórmula possível é a seguinte:

Figura 49- Outra fórmula para se calcular o CGP

$$\text{CGP} = \frac{\text{PC} + \text{P. EX L/P}}{\text{AT CIRCULANTE}} \times 100$$

Figura 50- Cálculo da porcentagem de CGP

| | | | | | | | |
|------|-----|---|---|---|-----|---|--------|
| 2008 | CGP | = | $\frac{203,044,66}{195,531,12} + \frac{412,954,07}{195,531,12}$ | X | 100 | = | 315,04 |
| 2009 | CGP | = | $\frac{227,706,86}{179,262,04} + \frac{338,772,36}{179,262,04}$ | X | 100 | = | 316,01 |

Essa segunda fórmula indica a porcentagem do capital de terceiros que está sendo empregada na empresa. Observa-se que tanto em 2008 como em 2009 esse valor foi altíssimo, mais do que 300%! Sendo que o ideal é que essa porcentagem seja menor do que 75%, ou seja, a empresa precisa urgentemente reavaliar a participação do capital de terceiros dela.

9.1.4 Lucro operacional muito baixo.

Há ainda a importância do lucro operacional. Se ele for muito baixo, em relação às vendas efetuadas, pode haver uma acentuada incidência de custos. Conseqüentemente, a empresa poderá caminhar para diversos prejuízos irreversíveis que debilitarão a consistência dos capitais próprios. (MOREIRA, p.4). A Eucatex obteve os seguintes Lucros:

Figura 51- Fórmula da Margem

$$M = \frac{LL}{VL} \times 100 = X$$

Figura 52- Cálculo da margem da Eucatex

| | | | | | | |
|------|---|---------------------------------|---|-----|---|------|
| 2008 | | | | | | |
| M | = | $\frac{65,009,20}{581,036,03}$ | X | 100 | = | 11,2 |
| 2009 | | | | | | |
| M | = | $\frac{236,796,10}{549,411,46}$ | X | 100 | = | 43,1 |

Nota-se uma considerável evolução da margem de lucro de 2008 para 2009, o que é muito bom para a Eucatex, já que isso indica que sua receptividade do consumidor quanto ao preço de venda tem aumentado e a tendência é aumentar mais ainda. Inclusive isso pode indicar também que eles têm aumentado o controle no nível dos custos, o que é ótimo para a empresa.

9.1.5 Composição atrofiada do ativo, representando excessos de estoques.

O excesso de estoque nunca é bom para uma empresa visto que estoque parado representa dinheiro parado, e isto pode levar a empresa ao desequilíbrio econômico-financeiro, já que os estoques não estão sendo absorvidos pelas vendas. O cálculo a seguir mostra quanto do ativo circulante da Eucatex é absorvido pelos estoques.

Figura 53- Relação estoque e Ativo circulante

| | | | | |
|---------------|---|-----|---|----|
| ESTOQUE | X | 100 | = | X% |
| AT CIRCULANTE | | | | |

Figura 54- cálculo da relação estoque e ativo circulante

| | | | | |
|-------------|---|-----|---|------|
| 2008 | | | | |
| 62,843,28 | X | 100 | = | 32,1 |
| 195,531,12 | | | | |
| 2009 | | | | |
| 59,528,68 | X | 100 | = | 33,2 |
| 179,262,04 | | | | |

Analisando os valores percebe-se que houve um aumento na porcentagem de participação dos estoques, de 32,1 em 2008 para 33,2 em 2009, tal aumento não foi tão elevado, mas deve-se ter cuidado, pois a tendência não é boa, visto que quanto menor for a porcentagem melhor é para a empresa.

9.1.6 Composição atrofiada do ativo, representando excessos de duplicatas a receber.

Um excesso de duplicatas a receber, sem a compatibilidade entre prazo de pagamento e recebimento pode levar a empresa ao Overtrading. O cálculo a seguir mostra a preponderância das duplicatas a receber na formação do ativo circulante da Eucatex.

Figura 55- Fórmula da relação duplicatas a receber e ativo circulante

| | | | | |
|----------------|---|-----|---|----|
| DUP. A RECEBER | X | 100 | = | X% |
| AT CIRCULANTE | | | | |

Figura 56- cálculo da relação duplicatas a receber e ativo circulante

| | | | | |
|-------------|---|-----|---|------|
| 2008 | | | | |
| 102,043,88 | X | 100 | = | 52,2 |
| 195,531,12 | | | | |
| 2009 | | | | |
| 102,038,53 | X | 100 | = | 56,9 |
| 179,262,04 | | | | |

No ano de 2008 52,2% do ativo circulante era de duplicatas a receber, já no ano de 2009 houve um aumento desta conta passando a representar 56,9% do ativo circulante. Tais

valores estão muito altos, visto que mais da metade do ativo circulante é composto de valores a receber e o aumento no decorrer dos exercícios só piora a situação, uma vez que como já foi analisado anteriormente o prazo de pagamento e recebimento da empresa não são compatíveis.

9.1.7 Estoques ainda a pagar aos fornecedores.

Figura 57- Fórmula da relação Fornecedores e estoques

| | | | | |
|--------------|---|-----|---|----|
| FORNECEDORES | X | 100 | = | X% |
| ESTOQUES | | | | |

Figura 58- cálculo da relação fornecedores estoques

| | | | | |
|-------------|---|-----|---|------|
| 2008 | | | | |
| 41,889,70 | X | 100 | = | 66,7 |
| 62,843,28 | | | | |
| 2009 | | | | |
| 45,727,49 | X | 100 | = | 76,8 |
| 59,528,68 | | | | |

O indicador acima (fornecedores/estoques) mostra a parcela dos estoques ainda não paga aos fornecedores e não deve ser superior a 75%, em virtude disso pode-se dizer que a Eucatex não está em uma situação favorável, uma vez que o valor dos dois períodos foram muito grande, sendo que em 2009 a porcentagem passou de 75%, o que demonstra que a empresa está trabalhando com estoques financiados inteiramente por capitais de terceiros.

9.1.8 Relação capital alheio / venda

Deve-se haver uma proporcionalidade e correspondência entre o endividamento do ativo circulante e as vendas, ou seja, se um aumentar o outro deve aumentar e vice-versa, caso contrário a empresa não terá condições de honrar as suas dívidas. Observe os cálculos abaixo.

Figura 59- Fórmulas para calcular a relação Variação do capital alheio pela variação das vendas

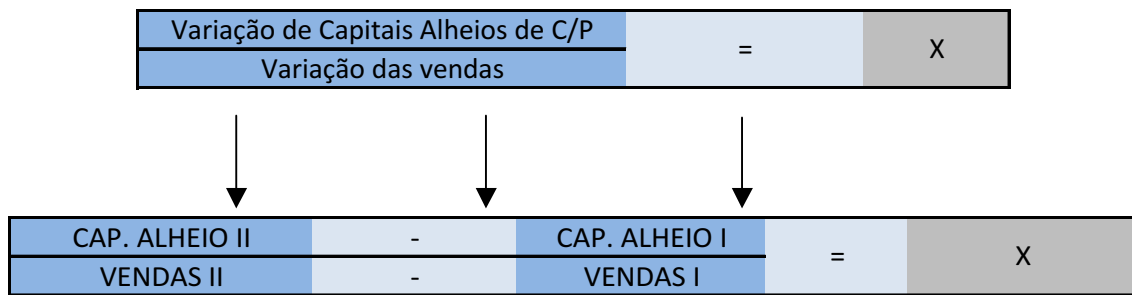


Figura 60- cálculo da relação variação do capital alheio pela variação das vendas

| | | | | |
|------------|---|------------|---|----------|
| 566,479,22 | - | 615,998,73 | = | 1,565,86 |
| 549,411,46 | - | 581,036,03 | = | |

Analisando os valores percebe-se que há uma correspondência entre o capital alheio e as vendas, visto que o capital alheio diminui de um ano para o outro e as vendas acompanharam o mesmo processo.

9.1.9 Relação Estoque / CMV.

Figura 61- fórmulas para calcular a relação variação dos estoques pela variação das vendas

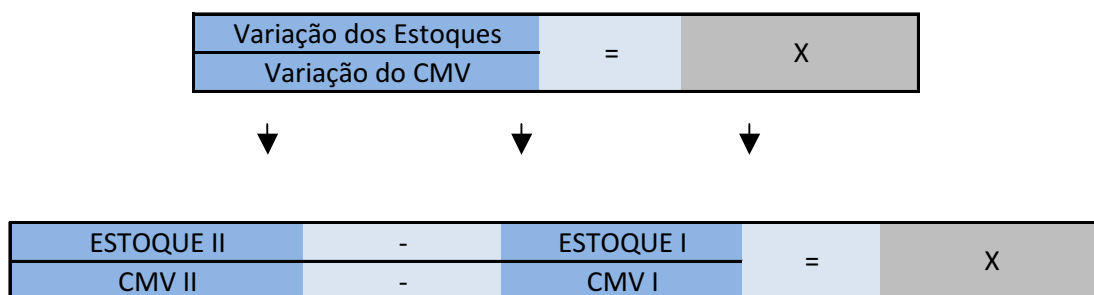


Figura 62- cálculo da relação variação dos estoques pela variação do CMV

| | | | | |
|------------|---|------------|---|---------|
| 59,528,68 | - | 62,843,28 | = | ,181,78 |
| 398,028,65 | - | 416,262,47 | = | |

Este indicador nos mostra se o volume dos estoques está se baseando efetivamente no aumento do volume de vendas. Dessa forma, pode-se dizer que sim, visto que no decorrer do período o CMV diminuiu, seguindo o mesmo processo dos estoques.

9.1.10 Relação Faturamento a receber / Vendas.

Tal relação nos permite verificar se a empresa está tendo um crescimento de faturamento a receber compatível com o aumento das vendas, ou se a mesma está reduzindo as vendas a prazo.

Figura 63- Fórmulas para calcular a relação do faturamento a receber pelas vendas

| | | | | |
|-----------------------------------|---|------------------|---|---|
| Variação do Faturamento a Receber | | = | X | |
| Variação das Vendas | | | | |
| ↓ | ↓ | ↓ | | |
| DUP. A RECEBER II | - | DUP. A RECEBER I | = | X |
| VENDA II | - | VENDA I | | |

Figura 64- cálculo da relação do faturamento a receber pelas vendas

| | | | | |
|------------|---|------------|---|---------|
| 102,038,53 | - | 102,043,88 | = | ,000,17 |
| 549,411,46 | - | 581,036,03 | | |

Como se pode observar acima, a empresa está tendo um faturamento a receber compatível com as vendas, visto que ambos diminuíram no decorrer dos exercícios, sendo que as vendas tiveram uma queda bem maior.

9.1.11 Indicador Vendas / Capital de Giro Próprio.

“Este indicador mostra se os capitais próprios são suficientes para manter o desenvolvimento do volume de negócios, isto é, das vendas”. (MOREIRA, p.8). Observe os cálculos abaixo.

Figura 65- Fórmula para se calcular a relação vendas pelo capital de giro

| | | |
|-------|---|---|
| VENDA | = | X |
| CGP | | |

Figura 66- cálculo da relação vendas pelo capital de giro

| | | |
|--------------|---|-------|
| 2008 | | |
| 581,036,03 | = | -1,69 |
| (344,327,36) | | |
| 2009 | | |
| 549,411,46 | = | -1,94 |
| (283,751,05) | | |

Ao analisar os valores percebe-se que nos dois períodos (2008) e (2009) os mesmos foram negativo, isso se dar devido o CGP ter sido negativo, o que evidencia como dito anteriormente, que a empresa está sendo na sua maioria desenvolvida por capital de terceiros.

9.2 As principais causas do desequilíbrio Econômico-Financeiro.

Diversas são as causas que contribuem para o Overtrading. Uma das principais é aquela que é movida pela ambição do empresário de querer desenvolver atividades maiores do que a sua capacidade. Tal ambição que determina o sucesso de alguns, também é a responsável pelo fracasso de muitos.

Outras mais propícias a nossa análise, são: As excessivas aplicações em ativos permanentes, a utilização de elevados estoques de produtos invendáveis, excesso de estocagem, gastos de ampliação, gastos elevados com pagamento de juros, distribuição elevada de lucros, quando houver, sem a preocupação de guardar parte de valores para atender ao reequipamento dos serviços ou das instalações e desequilíbrio no ciclo operacional de produção/estoques/vendas.

Há também ainda as causas externas como a inflação, que tornam o risco financeiro maior. Em 2009 a inflação fechou em 4,31% segundo o IBGE, ficando dentro da meta. Em 2008 ficou com alta de 5,9% (maior taxa desde 2004), mas mesmo assim ficou dentro dos parâmetros estabelecidos pelo Banco Central. Pode dizer, então que a inflação proporcionou um leve impacto à empresa.

Das causas citadas a cima, a empresa Eucatex apresenta uma excessiva aplicação em ativos permanentes o que é negativo para a empresa, visto que atrofia o ativo circulante. No entanto a mesma não está em overtrading, visto que ela está gerando lucro e o fator de insolvência da empresa está na faixa de solvência (1,68 em 2008) e (1,64 em 2009) o que demonstra saúde empresarial.

9.3 As conseqüências do Overtrading

Inúmeras são as conseqüências do overtrading. A principal delas é a concordata (fase pré-falimentar) caminho certo para a falência. No entanto enquanto a mesma não chega a falência, ela passa a apresentar os seguintes sintomas: dificuldades para saldar as suas obrigações com os fornecedores, dificuldades para pagar o salário dos empregados, os encargos sociais e previdenciários, Elevação dos custos operacionais, ocorrências de prejuízos forçados nas vendas operacionais (liquidação, promoção), dificuldades de modernizar os serviços ou reequipara as instalações, deficiência na racionalização do processo fabril e queda na demanda.

A empresas Eucatex não apresenta tais conseqüências, visto que a mesma teve uma diminuição nos estoques no decorrer dos períodos, o que demonstra que a ela não está com estoque parado e assim não terá que fazer liquidações. Além disso, como já mencionado anteriormente, a empresa está gerando lucro, logo, fica subentendido que ela não está com dificuldades para pagar o salário e encargos de seus funcionários, uma vez que o lucro é o resultado das receitas menos as despesas, na qual se inclui a despesa com salários e encargos sociais.

10 EBITDA

O EBITDA concentra informação no operacional e na capacidade da empresa de gerar caixa pelos ativos operacionais. Esta é a principal razão para a exclusão das despesas financeiras (juros pagos a credores), visto que não apresentam vínculo com a atividade, embora sejam muitas vezes inevitáveis ao fomento da atividade. Observe que quando se fala em EBITDA, se fala em potencial de caixa e não de caixa efetivo, uma vez que parte das receitas pode não ter sido a vista, ou seja, pode estar em aberto no “contas a receber” da empresa, assim como parte das despesas podem não ter sido pagas, permanecendo pendentes no “contas a pagar”. É necessário, nesse contexto, perceber que a análise do EBITDA é importante, não absoluta e não se deve desvalorizar o lucro líquido em favor do EBITDA sem refletir acerca desses indicadores.

A sigla EBTIDA pode ser substituída, aqui no Brasil, pela sigla LAJIDA, sendo um indicador que representa o lucro apurado para fins gerenciais.

O EBTIDA representa o lucro especificamente gerado pelos ativos operacionais, por isso, além de se excluir as despesas financeiras, excluem-se também as receitas financeiras e desconsidera as despesas de depreciação, amortização e exaustão, bem como a incidência dos impostos sobre o lucro – no caso do Brasil o IRPJ e CSLL.

O EBITDA possui várias vantagens aplicativas dentre as quais podemos citar: Reporta o reflexo das estratégias de mercado adotadas; serve de parâmetro para o conhecimento do valor da empresa: quanto maior a capacidade da empresa em gerar caixa, maior será seu valor para o mercado assim como, quando maior o EBITDA em relação aos recursos investidos, melhor a qualidade da gestão (monitoramento da eficácia da gestão) e etc. O cálculo do Ebitda é feito da seguinte maneira:

Receita de vendas

(-) CPV

=Lucro Bruto

(-) Despesas Operacionais

C/vendas

Gerais e Administrativas**(=) EBITDA**

Segue abaixo o cálculo da empresa EUCATEX.

Figura 67- Cálculo do EBTDA da Eucatex

| DRE da Eucatex Ind. E Comércio | | |
|---------------------------------------|---------------------|---------------------|
| | 2009 | 2008 |
| Receita de vendas | 549.411,46 | 581.036,03 |
| (-) CPV | (398.028,65) | (416.262,47) |
| (=) Lucro Bruto | 151.382,82 | 164.773,56 |
| (-) Despesas Operacionais | (115.359,41) | (107.766,14) |
| C/ Vendas | (71.387,50) | (64.054,58) |
| Gerais e administrativas | (43.971,91) | (43.711,56) |
| (=) EBITDA | 36.023,41 | 57.007,43 |

No que diz respeito ao EBITDA da empresa EUCATEX no período de 2008 e 2009, pode-se dizer que o desempenho operacional da empresa não foi positivo, visto que atingiu 36.023,41 em 2009, sendo 36,81% inferior ao registrado no ano anterior (2008) de 57.007,43. O Valor atingido pelo EBITDA correspondeu a apenas 6,55% da Receita de vendas ou serviço da empresa em 2009 e a 9,81% em 2008. Enquanto isso a empresa saiu ganhado no lucro Líquido do Período que totalizou 65.009,20 em (2008) e 236.796,10 em (2009). O fato do EBITDA ter sido baixo e o lucro líquido do período ter sido alto, se justifica devido o EBITDA não considerar as receitas e despesas financeiras entre outras receitas, que tiveram grande importância no período.

11 ASPECTOS POSITIVOS OBSERVADOS NA EMPRESA EUCATEX.

A partir da Análise desenvolvida na empresa Eucatex Ind. E comércio, é possível verificar os pontos positivos da organização, que são de extrema importância para os empresários e investidores da empresa, uma vez que assim eles podem verificar quais áreas da empresa estão consistentes.

No que diz respeito aos pontos positivos à serem comentados, pode-se iniciar com o quociente de endividamento da empresa, que teve substancial melhora no período analisado, visto que em 2008 mais da metade (51,3%) das origens dos recursos vinha do capital alheio e em 2009 reduziu para (40,5%). Além disso, em 2008 a empresa não tinha uma garantia para o capital de terceiro, visto que o PL era menor que o capital alheio e em 2009 a empresa já tem tal garantia, visto que para cada 100,00 de capital alheio a empresa dispõe de 146,69 para resguardá-lo. Esses acontecimentos são positivos para a empresa, uma vez que demonstra que a mesma está aumentando seu capital próprio.

Quanto aos estoques da empresa, os mesmos estão tendo uma boa rotação, no decorrer dos períodos não variam muito, ambos ficaram na faixa de rotação de 6 vezes ao ano, com tempo de rotação de 55 dias, o que demonstra que a empresa não está com estoque parado, ou seja, está comercializando seus estoques, o que vem a ser um outro fator positivo para a empresa.

Um fator importante ainda observado na empresa é o aumento do lucro líquido do exercício que foi de 65.009,20 em 2008 para 236.796,10 em 2009, representando um aumento de 264,25 %. Assim a empresa está conseguindo abater o prejuízo que ela vem carregando.

Para concluirmos os aspectos positivos observados na empresa, podemos falar do fator de insolvência que foi positivo para a mesma, uma vez que seu valor de 1,68 em (2008) e 1,64 em (2009), estão na faixa de *solvência*, indicando saúde financeira. No entanto, a empresa deve estar em alerta, pois o fator não está muito alto como deveria e está demonstrando uma baixa, mesmo que de pequena proporção.

12 ASPECTOS NEGATIVOS OBSERVADOS NA EMPRESA

EUCATEX

A empresa Eucatex possui vários aspectos negativos que necessitam ser comentados. O primeiro diz respeito às contas Empréstimos e financiamentos à curto e a longo prazo, visto que as mesmas apresentaram um aumento no decorrer do período analisado, a conta empréstimo e financiamento á curto prazo foi de 38.938,46 em 2008 para 47.485,30 em 2009, sinalizando um aumento de 21,95 %. Já a conta empréstimo e financiamento a longo prazo aumento de 63.174,23 para 92.215,48, o que representa um aumento de 47,95 %. Esses acontecimentos demonstram que a empresa está recorrendo ao capital alheio, o que não é bom se realizado em demasia.

verifica-se ainda que a Eucatex vem trazendo um prejuízo de anos atrás, e que a mesma está se erguendo no período analisado (2008-2009), por isso observa-se na empresa tanto capital alheio, através de empréstimos, financiamentos e etc., como citado anteriormente, aumentando assim o passivo. Tal fato, afeta diretamente os quocientes de liquidez da empresa, reduzindo-os, o que é prejudicial para a mesma.

Outro aspecto a ser observado com atenção são os prazos de pagamento e recebimento que estão apresentando incompatibilidade, pois isso é um fator negativo para a empresa, uma vez que o ideal é que a empresa tenha um prazo de pagamento bem maior que o de recebimento, para que a mesma não apresente dificuldades para honrar seus compromissos.

A Eucatex deve atentar também para a taxa de retorno de terceiros e para a taxa de retorno próprio, visto que a taxa de retorno de terceiros é maior que a de retorno próprio e isso não bom para a empresa, uma vez que ela está remunerando mais o capital alheio que o próprio.

Por fim, podemos citar o capital de giro próprio da empresa que foi negativo, ou seja, isso significa que até o capital de giro está sendo financiado por terceiros.

13 SUGESTÕES

Como se pôde observar a empresa Eucatex, demonstrou durante a análise possuir muitos aspectos negativos, que deveram ser revertidos durante os próximos exercícios. Tais aspectos podem ser revertidos da seguinte maneira:

Primeiramente o empresário juntamente com seus contadores, terão que reformular a sua contabilidade, alterando os prazos de recebimento para que eles estejam sempre abaixo dos prazos de pagamento, o que não é tarefa fácil, visto que diminuir o prazo de recebimento para a empresa é diminuir o prazo de pagamento dos clientes e isso pode implicar numa diminuição das vendas. Por isso a solução é buscar sempre com os fornecedores, credores e financiadores o maior prazo de pagamento possível com o menor juro de mercado.

Quanto ao fato de estar entrando muito capital alheio na empresa, deve-se tomar atitudes para diminuir a participação deste capital na empresa, visto que o aumento do mesmo causa diminuição na liquidez, ou seja, a empresa tem que para de tomar dinheiro emprestado e tentar investir o que ela já dispõe de capital alheio e próprio, em propaganda para alavancar suas vendas, em melhoria da qualidade de seus produtos e produção, em treinamento para os representantes comerciais e etc.

No que diz respeito ao capital de giro próprio da empresa que está sendo financiado por terceiros, a empresa deve desenvolver atividades que venham alavancar o patrimônio líquido e diminuir o permanente, ou seja, diminuir os investimentos de retorno demorado, para tanto pode-se até se desfazer de contas que só representam dinheiro parado.

Depois de toda uma análise contábil da situação financeira da empresa, cabe ao empresário a melhor decisão a ser tomada, uma vez que ninguém melhor que ele para verificar quais os caminhos a serem tomados, pois ele sabe onde pode haver cortes, onde pode haver reduções e etc. O analista dar apenas sugestões para caminhos a serem tomados, mas o passo é dado pelo empresário.

14 CONCLUSÃO

A partir da análise realizada na empresa Eucatex pode-se desenvolver um parecer de análise, que servirá de base para os empresários e investidores no processo de tomada de decisões. Segue o parecer:

A Eucatex é uma empresa brasileira com matriz em Salto (São Paulo) e foi fundada no dia 23 de novembro de 1951, atuando na produção de chapas de madeira, chapas metálicas e acústicas, forros acústicos, pisos laminados, painéis MDP, tintas, vernizes e etc. A empresa tem filiais em diversas capitais brasileiras e também em Buenos Aires, conta ainda com escritórios na Holanda, Estados Unidos e México.

Suas principais concorrentes no mercado brasileiro são também grandes empresas como a Duratex e a Tafisa.

No que diz respeito a vida financeira da empresa através de uma análise geral, a empresa apresentou um ativo total em 2008 de 1.199,852,75 e em 2009 de 1.397,453,65 sinalizando um aumento de 16,47% nesta conta. No que diz respeito ao patrimônio Líquido o aumento foi de 42,33%, visto que em 2008 o patrimônio líquido era de 583.854,02 e em 2009 subiu para 830.974,43, tais acontecimentos são bons indicadores para a empresa, uma vez que eles demonstram que a empresa está crescendo.

A receita líquida de vendas reduziu em 5,44% no decorrer do período analisado indo de 581.036,03 em 2008 para 549.411,46 em 2009, o que não chegou a afetar o lucro líquido do período que teve um substancial aumento de 264,25%, indo de 65.009,20 em 2008 para 236.796,10 em 2009, devido outras receitas operacionais. No entanto, mesmo a empresa tendo um grande lucro na sua apuração, a mesma não conseguiu abater todo o prejuízo acumulado que ela havia contraído em exercícios anteriores, por isso deverá continuar trabalhando para manter este ritmo de crescimento e assim acabar com tal prejuízo.

No que se refere aos principais índices financeiros da empresa, para assim se aprofundar na análise, a empresa apresentou os seguinte:

Os índices de liquidez do período foram todos menores que 1, o que significa que a empresa não está tendo condições de honrar seus compromissos de curto e nem de longo

prazo. Isso se dá devido a empresa está investindo muito no ativo permanente que é de demorado retorno.

Os índices de endividamento variaram alguns positivamente e outros negativamente. O Quociente de participação dos capitais de terceiros sobre os recursos totais que indica quanto dos recursos totais provem de capitais de terceiros, variou positivamente, visto que diminuiu no decorrer do período, em 2008 era 51,3 % em 2009 foi para 40,5%, logo verifica-se então que aumentou a participação do capital próprio. Já o Quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total, variou negativamente uma vez que aumentou, indo de 33,0% em 2008 para 40,2% em 2009, o que não é bom visto que quanto mais dívidas para pagar a curto prazo, maior será a pressão para que a empresa gere recursos para honrar seus compromissos. No que se refere ao índice de Garantia de terceiros a variação foi positiva, visto que em 2008 a empresa não possuía capital próprio para resguardar o capital alheio e em 2009 a empresa já possuía para cada 100,00 de capital alheio 146,69, para resguardá-lo.

O fator de Insolvência da empresa ficou na faixa de solvência com um 1,68 em 2008 e 1,64 em 2009, o que demonstra que a empresa está com saúde, no entanto deve-se ter cuidado para que a queda que o mesmo está demonstrando não continue e sim que esse fator aumente.

Quanto ao overtrading a empresa apresentou vários sintomas que pode nos induzir acreditar que a empresa está em overtrading, como por exemplo: um ativo permanente muito elevado, o capital de giro próprio negativo, ou seja, sendo financiado por capital alheio e uma participação muito grande de capital alheio na empresa. No entanto através da análise de outros fatores verifica-se que a empresa não está em Overtrading visto que a mesma está gerando lucro e está com saúde financeira, o fato da mesma está com muito capital alheio é devido ela ter se utilizado deste capital para tentar sair do prejuízo acumulado que ela vem carregando e como já se viu anteriormente a empresa está conseguindo visto que está aumentando o capital próprio e diminuindo o alheio.

Em virtude de tudo que já foi citado anteriormente , pode-se concluir que a empresa está com uma situação financeira boa, mas ainda não é a ideal, visto que para se chegar ao ideal a empresa terá que melhorar o seu fator de insolvência, terá que diminuir ainda mais a participação de capital de terceiros, terá que diminuir o ativo permanente para que assim se possa investir em outros ativos e aumentar a liquidez da empresa e terá que acabar com o

prejuízo acumulado que a mesma vem trazendo, pois dessa forma a empresa diminuirá o risco que a cerca e assim os investidores poderão investir na mesma esperando um bom retorno.

Na situação que a Eucatex se encontra hoje, investir nela significa risco de investimento. Por isso é aconselhável que os investidores esperem mais um exercício para ver se a tendência de crescimento da empresa continua e também é aconselhável aos Administradores da empresa atentarem para os aspectos negativos da mesma e tentarem minimizá-los para que assim a empresa se torne um investimento atraente.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BARATA, Pablo Vinícios Alho. A. **Rentabilidade:** Retorno Sobre o investimento do ponto de vista da empresa e do empresário. Belém. 2003. Disponível em : <www.peritocontador.com.br/artigos/.../Artigo_-_Rentabilidade.pdf> Acesso em: 12 abril 2011 às 16:35.

BARROS, Marte Núbia de Jesus. **Indicadores de Atividade:** A sua contribuição na Gestão Empresarial. Belém. 2003. Disponível em: <www.peritocontador.com.br/.../ARTIGO-_INDICADORES_DE_ATIVIDADE.pdf> Acesso em: 04 abril 2011 às 17:56.

CARVALHO, Salatiel Junior Alves de. **Á Caminho da falência.** Belém. 2003. Disponível em: <www.peritocontador.com.br/.../Artigo_-_A_Caminho_da_Falncia.pdf> Acesso em: 19 abril 2011 às 15:30.

EUCATEX. **História e Produtos.** Disponível em: <<http://www.eucatex.com.br>> Acesso em 15 março 2011 às 14:20.

FERREIRA, Ricardo J. **Análise das demonstrações financeiras.** Disponível em: <www.vemconcursos.com/.../Ricardo_ferreira_contab_cap01.pdf> Acesso em 23 março 2011 às 16:00.

IÇO, José Antônio & BRAGA, Rosalva Pinto. **EBITDA:** Lucro Ajustado para fins de avaliação de desempenho operacional. Disponível em: <http://peritocontador.com.br/heber/Ebitda2.pdf> Acesso em 09 maio 2011 às 15:20.

NETO, João Augusto Máttar. **Metodologia científica na era da informática.** São Paulo: Saraiva, 2003.

MOREIRA, Héber Lavor. **Um estudo sobre o desequilíbrio econômico financeiro das empresas.** Disponível em: <http://www.peritocontador.com.br/artigos/overtrading.pdf> Acesso em 25 abril 2011 às 14:33.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas.** 9 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

TÉLES, Cristiane Carvalho. **Análise dos Demonstrativos contábeis:** Índices de Endividamento, Belém, 2003. Disponível em: <http://www.peritocontador.com.br/.../Artigo_-_ndices_de_Endividamento.pdf . > Acesso em 8 abril 2011 às 17:20.

VASCONCELOS, Yumara Lúcia. **EBITDA**: Retrato do desempenho operacional, 2001.
Disponível Em: <<http://peritocontador.com.br/heber/Ebitida.pdf>. > Acesso em 09 maio 2011
às 16:25.

APÊNDICE

APÊNDICE A - Atualização do Poder de Compras

| Valores Atualizados a 12/2010 | |
|-------------------------------|-------------|
| 1,1118336 | 1,0922428 |
| 2009 | 2008 |

| Balço patrimonial da - EUCATEX IND E COMÉRCIO- (Com Atualização do poder de Compra) | | |
|---|---------------------|---------------------|
| Descrição | 2009 | 2008 |
| ATIVO TOTAL | 1,397,453,65 | 1,199,852,75 |
| Ativo Circulante | 179,262,04 | 195,531,12 |
| Disponibilidades | 5,302,33 | 8,825,32 |
| Créditos | 102,038,53 | 102,043,88 |
| Clientes | 102,038,53 | 102,043,88 |
| Contas a receber de clientes | 92,664,66 | 89,731,02 |
| Créditos com partes relacionadas | 9,373,87 | 12,312,85 |
| Créditos diversos | - | - |
| Estoques | 59,528,68 | 62,843,28 |
| Outros | 12,392,50 | 21,818,64 |
| Despesas do exercício seguinte | 598,17 | 528,65 |
| Impostos a Recuperar | 10,459,02 | 11,882,51 |
| Outros Créditos | 1,335,31 | 9,407,49 |
| Ativo Não Circulante | 1,218,191,60 | 1,004,321,62 |
| Ativo realizável a longo prazo | 103,466,12 | 76,140,25 |
| Créditos Diversos | 12,256,85 | 8,095,70 |
| Impostos a Recuperar | 12,256,85 | 8,095,70 |
| Imp. a comp.IR e contr. Social | - | - |
| Créditos com pessoas Ligadas | 63,693,61 | 39,506,42 |
| Com coligadas e equiparadas | - | - |
| Com controladas | 63,693,61 | 39,506,42 |
| Com outras pessoas ligadas | - | - |
| Outros | 27,515,66 | 28,538,12 |
| Bens destinados a venda | 4,575,20 | 9,619,38 |
| Depósitos Judiciais | 6,795,53 | 4,864,85 |
| Outros Créditos | 14,274,83 | 12,946,35 |
| Clientes nacionais | 1,870,10 | 1,107,53 |
| Ativo permanente | 1,114,725,48 | 928,181,38 |
| Investimentos | 567,443,18 | 496,240,86 |
| Participações Coligadas/Equiparadas | 566,404,73 | 495,220,70 |
| Participações Coligadas/Equiparadas- Ágio | - | - |
| Participações em controladas | - | - |
| Participações em controladas- Ágio | - | - |
| Outros investimentos | 1,038,45 | 1,020,15 |
| Imobilizado | 546,421,74 | 430,990,27 |
| Imobilizado líquido | 546,421,74 | 430,990,27 |
| Reflorestamento | - | - |
| Intangível | 860,56 | 950,25 |
| Diferido | - | - |

| | | |
|--|-------------------|-------------------|
| PASSIVO TOTAL | 1,397,453,65 | 1,199,852,75 |
| Passivo Circulante | 227,706,86 | 203,044,66 |
| Empréstimos e Financiamentos | 47,485,30 | 38,938,46 |
| Debêntures | - | - |
| Fornecedores | 45,727,49 | 41,889,70 |
| Impostos, Taxas e Contribuições | 13,834,55 | 22,794,01 |
| Parcelamentos- PAEX | 7,941,83 | 8,984,79 |
| Obrigações tributárias | 4,585,20 | 12,980,21 |
| Tributos Diferidos | 1,307,52 | 829,01 |
| Dividendos a Pagar | - | - |
| Provisões | - | 35,055,53 |
| Provisões para passivo a descoberto | - | 35,055,53 |
| Dividas com pessoas Ligadas | 90,859,04 | 39,429,97 |
| Outros | 29,800,48 | 24,937,00 |
| Salários e encargos sociais | 14,550,57 | 12,618,68 |
| Adiantamento de Clientes | 4,805,34 | 3,030,97 |
| Demais contas a Pagar | 10,444,56 | 9,287,34 |
| Passivo Não Circulante | 338,772,36 | 412,954,07 |
| Passivo Exigível a longo prazo | 338,772,36 | 412,954,07 |
| Empréstimos e Financiamentos | 92,215,48 | 63,174,23 |
| Debênture | - | - |
| Provisões | - | - |
| Dividas com pessoas ligadas | - | - |
| Adiantamento para Futuro Aumento Capital | - | - |
| Outros | 246,556,88 | 349,779,83 |
| Parcelamentos- PAEX | 99,859,33 | 66,366,86 |
| Tributos diferidos | 21,838,64 | 23,117,32 |
| Demais Contas a Pagar | 24,790,55 | 30,676,73 |
| Provisão para contingências | 100,068,36 | 229,618,93 |
| Resultados de exercícios Futuros | - | - |
| Patrimônio Líquido | 830,974,43 | 583,854,02 |
| Capital social realizado | 541,866,56 | 532,318,73 |
| Capital social Subscrito | 542,778,26 | 533,214,37 |
| Ações em Tesouraria | (911,70) | (895,64) |
| Reservas de Capital | - | - |
| Reservas de reavaliação | 291,414,92 | 295,386,14 |
| Ativos Próprios | 290,889,02 | 294,815,99 |
| Controladas/Coligadas e Equiparadas | 525,90 | 570,15 |
| Reservas de Lucro | - | - |
| Legal | - | - |
| Estatutária | - | - |
| Para Contingências | - | - |
| De lucros a realizar | - | - |
| retenção de lucros | - | - |
| Especial p/ Dividendos não Distribuidos | - | - |
| Outras Reservas de Lucro | - | - |
| Ajuste de avaliação patrimonial | (37,80) | 108,13 |
| Ajuste de Títulos e valores Mobiliários | - | - |
| Ajuste Acumulados de conversão | (37,80) | 108,13 |
| Ajuste de combinação de negócios | - | - |
| Lucros/Prejuízos Acumulados | (2,269,25) | (243,958,98) |
| Adiantamento para Futuro Aumento capital | - | - |

| Demonstração do Resultado - EUCATEX IND E COMÉRCIO- (Com atualização do Poder de Compra) | | |
|--|--------------|--------------|
| Descrição | 2009 | 2008 |
| RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS | 688,201,65 | 725,840,12 |
| DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA | (138,790,19) | (144,804,09) |
| RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS | 549,411,46 | 581,036,03 |
| CUSTO DE BENS E/OU SERVIÇOS VENDIDOS | (398,028,65) | (416,262,47) |
| RESULTADO BRUTO | 151,382,82 | 164,773,56 |
| DESPESAS/RECEITAS OPERACIONAIS | 84,666,13 | (90,660,52) |
| com vendas | (71,387,50) | (64,054,58) |
| Gerais e Administrativas | (43,971,91) | (43,711,56) |
| Gerais e Administrativas | (35,483,06) | (37,498,88) |
| Honorários da Administração | (8,488,85) | (6,212,68) |
| Financeiras | (22,241,12) | (62,743,89) |
| Receitas Financeiras | 24,922,86 | 64,790,75 |
| Despesas Financeiras | (47,163,98) | (127,534,64) |
| Outras Receitas Operacionais | 125,522,68 | 63,527,03 |
| Outras Despesas Operacionais | - | - |
| Resultado da Equivalência Patrimonial | 96,743,98 | 16,322,48 |
| RESULTADO OPERACIONAL | 236,048,94 | 74,113,04 |
| RESULTADO NÃO OPERACIONAL | - | - |
| Receitas | - | - |
| Despesas | - | - |
| RESULTADO ANTES DA TRIBUTAÇÃO/PARTICIPAÇÕES | 236,048,94 | 74,113,04 |
| PROVISÃO PARA (IR) E CONTRIBUIÇÃO | - | (11,290,51) |
| (IR) DIFERIDO | 747,15 | 2,186,67 |
| PARTICIPAÇÕES/CONTRIBUIÇÕES ESTATUTÁRIAS | - | - |
| Participações | - | - |
| Contribuições | - | - |
| REVERSÃO DOS JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO | - | - |
| LUCRO/PREJUÍZO DO PERÍODO | 236,796,10 | 65,009,20 |
| NÚMERO AÇÕES, EX-TESOURARIA (MIL) | 102,770,12 | 100,959,28 |
| LUCRO POR AÇÃO (Reais) | 2,56 | 0,70 |
| PREJUÍZO POR AÇÃO (Reais) | - | - |

APÊNDICE B – Técnicas de Análise

| ANO BASE=100 | | | | | | |
|---|---------------------|---------------|---------------------|---------------|---------------|----------------|
| Balço patrimonial da - EUCATEX IND E COMÉRCIO- (Com Atualização do poder de Compra) | | | | | | |
| Itens | 2009 | % | 2008 | % | A.H | Nº Ind |
| ATIVO TOTAL | 1,397,453,65 | 100,00% | 1,199,852,75 | 100,00% | 116,47 | 100,00% |
| Ativo Circulante | 179,262,04 | 12,83% | 195,531,12 | 16,30% | 91,68 | 78,72% |
| Disponibilidades | 5,302,33 | 0,38% | 8,825,32 | 0,74% | 60,08 | 51,59% |
| Créditos | 102,038,53 | 7,30% | 102,043,88 | 8,50% | 99,99 | 85,86% |
| Clientes | 102,038,53 | 7,30% | 102,043,88 | 8,50% | 99,99 | 85,86% |
| Contas a receber de clientes | 92,664,66 | 6,63% | 89,731,02 | 7,48% | 103,27 | 88,67% |
| Créditos com partes relacionadas | 9,373,87 | 0,67% | 12,312,85 | 1,03% | 76,13 | 65,37% |
| Créditos diversos | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Estoques | 59,528,68 | 4,26% | 62,843,28 | 5,24% | 94,73 | 81,33% |
| Outros | 12,392,50 | 0,89% | 21,818,64 | 1,82% | 56,80 | 48,77% |
| Despesas do exercício seguinte | 598,17 | 0,04% | 528,65 | 0,04% | 113,15 | 97,15% |
| Impostos a Recuperar | 10,459,02 | 0,75% | 11,882,51 | 0,99% | 88,02 | 75,57% |
| Outros Créditos | 1,335,31 | 0,10% | 9,407,49 | 0,78% | 14,19 | 12,19% |
| Ativo Não Circulante | 1,218,191,60 | 87,17% | 1,004,321,62 | 83,70% | 121,29 | 104,14% |
| Ativo realizável a longo prazo | 103,466,12 | 7,40% | 76,140,25 | 6,35% | 135,89 | 116,67% |
| Créditos Diversos | 12,256,85 | 0,88% | 8,095,70 | 0,67% | 151,40 | 129,99% |
| Impostos a Recuperar | 12,256,85 | 0,88% | 8,095,70 | 0,67% | 151,40 | 129,99% |
| Imp. a comp.IR e contr. Social | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Créditos com pessoas Ligadas | 63,693,61 | 4,56% | 39,506,42 | 3,29% | 161,22 | 138,43% |
| Com coligadas e equiparadas | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Com controladas | 63,693,61 | 4,56% | 39,506,42 | 3,29% | 161,22 | 138,43% |
| Com outras pessoas ligadas | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Outros | 27,515,66 | 1,97% | 28,538,12 | 2,38% | 96,42 | 82,78% |
| Bens destinados a venda | 4,575,20 | 0,33% | 9,619,38 | 0,80% | 47,56 | 40,84% |
| Depósitos Judiciais | 6,795,53 | 0,49% | 4,864,85 | 0,41% | 139,69 | 119,93% |
| Outros Créditos | 14,274,83 | 1,02% | 12,946,35 | 1,08% | 110,26 | 94,67% |
| Clientes nacionais | 1,870,10 | 0,13% | 1,107,53 | 0,09% | 168,85 | 144,98% |
| Ativo permanente | 1,114,725,48 | 79,77% | 928,181,38 | 77,36% | 120,10 | 103,12% |
| Investimentos | 567,443,18 | 40,61% | 496,240,86 | 41,36% | 114,35 | 98,18% |
| Participações Coligadas/Equiparadas | 566,404,73 | 40,53% | 495,220,70 | 41,27% | 114,37 | 98,20% |
| Participações Coligadas/Equiparadas- Ágio | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Participações em controladas | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Participações em controladas- Ágio | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Outros investimentos | 1,038,45 | 0,07% | 1,020,15 | 0,09% | 101,79 | 87,40% |
| Imobilizado | 546,421,74 | 39,10% | 430,990,27 | 35,92% | 126,78 | 108,86% |
| Imobilizado líquido | 546,421,74 | 39,10% | 430,990,27 | 35,92% | 126,78 | 108,86% |
| Reflorestamento | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Intangível | 860,56 | 0,06% | 950,25 | 0,08% | 90,56 | 77,76% |
| Diferido | - | 0,00% | - | 0,00% | | |

| | | | | | | |
|--|-------------------|----------------|-------------------|----------------|---------------|----------------|
| PASSIVO TOTAL | 1,397,453,65 | 100,00% | 1,199,852,75 | 100,00% | 116,47 | 100,00% |
| Passivo Circulante | 227,706,86 | 16,29% | 203,044,66 | 16,92% | 112,15 | 96,29% |
| Empréstimos e Financiamentos | 47,485,30 | 3,40% | 38,938,46 | 3,25% | 121,95 | 104,71% |
| Debêntures | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Fornecedores | 45,727,49 | 3,27% | 41,889,70 | 3,49% | 109,16 | 93,73% |
| Impostos, Taxas e Contribuições | 13,834,55 | 0,99% | 22,794,01 | 1,90% | 60,69 | 52,11% |
| Parcelamentos- PAEX | 7,941,83 | 0,57% | 8,984,79 | 0,75% | 88,39 | 75,89% |
| Obrigações tributárias | 4,585,20 | 0,33% | 12,980,21 | 1,08% | 35,32 | 30,33% |
| Tributos Diferidos | 1,307,52 | 0,09% | 829,01 | 0,07% | 157,72 | 135,42% |
| Dividendos a Pagar | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Provisões | - | 0,00% | 35,055,53 | 2,92% | 0,00 | 0,00% |
| Provisões para passivo a descoberto | - | 0,00% | 35,055,53 | 2,92% | 0,00 | 0,00% |
| Dívidas com pessoas ligadas | 90,859,04 | 6,50% | 39,429,97 | 3,29% | 230,43 | 197,85% |
| Outros | 29,800,48 | 2,13% | 24,937,00 | 2,08% | 119,50 | 102,61% |
| Salários e encargos sociais | 14,550,57 | 1,04% | 12,618,68 | 1,05% | 115,31 | 99,00% |
| Adiantamento de Clientes | 4,805,34 | 0,34% | 3,030,97 | 0,25% | 158,54 | 136,12% |
| Demais contas a Pagar | 10,444,56 | 0,75% | 9,287,34 | 0,77% | 112,46 | 96,56% |
| Passivo Não Circulante | 338,772,36 | 24,24% | 412,954,07 | 34,42% | 82,04 | 70,44% |
| Passivo Exigível a longo prazo | 338,772,36 | 24,24% | 412,954,07 | 34,42% | 82,04 | 70,44% |
| Empréstimos e Financiamentos | 92,215,48 | 6,60% | 63,174,23 | 5,27% | 145,97 | 125,33% |
| Debênture | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Provisões | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Dívidas com pessoas ligadas | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Adiantamento para Futuro Aumento Capital | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Outros | 246,556,88 | 17,64% | 349,779,83 | 29,15% | 70,49 | 60,52% |
| Parcelamentos- PAEX | 99,859,33 | 7,15% | 66,366,86 | 5,53% | 150,47 | 129,19% |
| Tributos diferidos | 21,838,64 | 1,56% | 23,117,32 | 1,93% | 94,47 | 81,11% |
| Demais Contas a Pagar | 24,790,55 | 1,77% | 30,676,73 | 2,56% | 80,81 | 69,39% |
| Provisão para contingências | 100,068,36 | 7,16% | 229,618,93 | 19,14% | 43,58 | 37,42% |
| Resultados de exercícios Futuros | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Patrimônio Líquido | 830,974,43 | 59,46% | 583,854,02 | 48,66% | 142,33 | 122,20% |
| Capital social realizado | 541,866,56 | 38,78% | 532,318,73 | 44,37% | 101,79 | 87,40% |
| Capital social Subscrito | 542,778,26 | 38,84% | 533,214,37 | 44,44% | 101,79 | 87,40% |
| Ações em Tesouraria | (911,70) | -0,07% | (895,64) | -0,07% | 101,79 | 87,40% |
| Reservas de Capital | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Reservas de reavaliação | 291,414,92 | 20,85% | 295,386,14 | 24,62% | 98,66 | 84,71% |
| Ativos Próprios | 290,889,02 | 20,82% | 294,815,99 | 24,57% | 98,67 | 84,72% |
| Controladas/Coligadas e Equiparadas | 525,90 | 0,04% | 570,15 | 0,05% | 92,24 | 79,20% |
| Reservas de Lucro | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Legal | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Estatutária | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Para Contingências | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| De lucros a realizar | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| retenção de lucros | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Especial p/ Dividendos não Distribuídos | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Outras Reservas de Lucro | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Ajuste de avaliação patrimonial | (37,80) | 0,00% | 108,13 | 0,01% | -34,96 | -30,02% |
| Ajuste de Títulos e valores Mobiliários | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Ajuste Acumulados de conversão | (37,80) | 0,00% | 108,13 | 0,01% | -34,96 | -30,02% |
| Ajuste de combinação de negócios | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Lucros/Prejuízos Acumulados | (2,269,25) | -0,16% | (243,958,98) | -20,33% | 0,93 | 0,80% |
| Adiantamento para Futuro Aumento capital | - | 0,00% | - | 0,00% | | |

| Demonstração do Resultado da - EUCADEX IND E COMÉRCIO- (Com atualização do Poder de Compra) | | | | | | |
|---|--------------|---------|--------------|---------|--------|---------|
| | 2009 | % | 2008 | % | A.H | Nº Ind |
| RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS | 688,201,65 | 125,26% | 725,840,12 | 124,92% | 94,81 | 100,27% |
| DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA | (138,790,19) | -25,26% | (144,804,09) | -24,92% | 95,85 | 101,36% |
| RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS | 549,411,46 | 100,00% | 581,036,03 | 100,00% | 94,56 | 100,00% |
| CUSTO DE BENS E/OU SERVIÇOS VENDIDOS | (398,028,65) | -72,45% | (416,262,47) | -71,64% | 95,62 | 101,12% |
| RESULTADO BRUTO | 151,382,82 | 27,55% | 164,773,56 | 28,36% | 91,87 | 97,16% |
| DESPESAS/RECEITAS OPERACIONAIS | 84,666,13 | 15,41% | (90,660,52) | -15,60% | -93,39 | -98,76% |
| com vendas | (71,387,50) | -12,99% | (64,054,58) | -11,02% | 111,45 | 117,86% |
| Gerais e Administrativas | (43,971,91) | -8,00% | (43,711,56) | -7,52% | 100,60 | 106,39% |
| Gerais e Administrativas | (35,483,06) | -6,46% | (37,498,88) | -6,45% | 94,62 | 100,07% |
| Honorários da Administração | (8,488,85) | -1,55% | (6,212,68) | -1,07% | 136,64 | 144,50% |
| Financeiras | (22,241,12) | -4,05% | (62,743,89) | -10,80% | 35,45 | 37,49% |
| Receitas Financeiras | 24,922,86 | 4,54% | 64,790,75 | 11,15% | 38,47 | 40,68% |
| Despesas Financeiras | (47,163,98) | -8,58% | (127,534,64) | -21,95% | 36,98 | 39,11% |
| Outras Receitas Operacionais | 125,522,68 | 22,85% | 63,527,03 | 10,93% | 197,59 | 208,96% |
| Outras Despesas Operacionais | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Resultado da Equivalência Patrimonial | 96,743,98 | 17,61% | 16,322,48 | 2,81% | 592,70 | 626,82% |
| RESULTADO OPERACIONAL | 236,048,94 | 42,96% | 74,113,04 | 12,76% | 318,50 | 336,83% |
| RESULTADO NÃO OPERACIONAL | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Receitas | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Despesas | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| RESULTADO ANTES DA TRIBUTAÇÃO/PARTICIPAÇÕES | 236,048,94 | 42,96% | 74,113,04 | 12,76% | 318,50 | 336,83% |
| PROVISÃO PARA (IR) E CONTRIBUIÇÃO | - | 0,00% | (11,290,51) | -1,94% | 0,00 | 0,00% |
| (IR) DIFERIDO | 747,15 | 0,14% | 2,186,67 | 0,38% | 34,17 | 36,14% |
| PARTICIPAÇÕES/CONTRIBUIÇÕES ESTATUTÁRIAS | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Participações | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| Contribuições | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| REVERSÃO DOS JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO | - | 0,00% | - | 0,00% | | |
| LUCRO/PREJUÍZO DO PERÍODO | 236,796,10 | 43,10% | 65,009,20 | 11,19% | 364,25 | 385,22% |
| NÚMERO AÇÕES, EX-TESOURARIA (MIL) | 102,770,12 | 18,71% | 100,959,28 | 17,38% | 101,79 | 107,65% |
| LUCRO POR AÇÃO (Reais) | 2,56 | 0,00% | 0,70 | 0,00% | 364,25 | 385,21% |
| PREJUÍZO POR AÇÃO (Reais) | - | 0,00% | - | 0,00% | | |

APÊNDICE C - Quocientes de Liquidez

Quocientes de liquidez

QUOCIENTE DE LIQUIDEZ COMUM OU CORRENTE

2008

| | | | | | | |
|-----|---|----|---|------------|---|-------------|
| QLC | = | AC | = | 195,531,12 | = | 0,962995637 |
| | | PC | = | 203,044,66 | | |

2009

| | | | | | | |
|-----|---|----|---|------------|---|------------|
| QLC | = | AC | = | 179,262,04 | = | 0,78724921 |
| | | PC | = | 227,706,86 | | |

QUOCIENTE DE LIQUIDEZ SECA-ACID TEST

2008

| | | | | | | | | | | |
|-----|---|----|---|----------|---|------------|---|------------|---|----------|
| QLS | = | AC | - | ESTOQUES | = | 195,531,12 | - | 62,843,28 | = | 0,653491 |
| | | | | PC | | | | 203,044,66 | | |

2009

| | | | | | | | | | | |
|-----|---|----|---|----------|---|------------|---|------------|---|----------|
| QLS | = | AC | - | ESTOQUES | = | 179,262,04 | - | 59,528,68 | = | 0,525822 |
| | | | | PC | | | | 227,706,86 | | |

QUOCIENTE DE LIQUIDEZ IMEDIATA - OU INSTANTÂNEA

2008

| | | | | | | |
|-----|---|------|---|------------|---|------------|
| QLI | = | DISP | = | 8,825,32 | = | 0,04346493 |
| | | PC | = | 203,044,66 | | |

2009

| | | | | | | |
|-----|---|------|---|------------|---|-------------|
| QLI | = | DISP | = | 5,302,33 | = | 0,023285792 |
| | | PC | = | 227,706,86 | | |

QUOCIENTE DE LIQUIDEZ GERAL

2008

| | | | | | | | | | | |
|-----|---|----|---|-----------|---|------------|---|------------|---|----------|
| QLG | = | AC | + | Real. L/P | = | 195,531,12 | + | 76,140,25 | = | 0,441026 |
| | | PC | + | Ex. L/P | = | 203,044,66 | + | 412,954,07 | | |

2009

| | | | | | | | | | | |
|-----|---|----|---|-----------|---|------------|---|------------|---|----------|
| QLG | = | AC | + | Real. L/P | = | 179,262,04 | + | 103,466,12 | = | 0,499097 |
| | | PC | + | Ex. L/P | = | 227,706,86 | + | 338,772,36 | | |

APÊNDICE D – Quocientes de Endividamento

| QUOCIENTES DE ENDIVIDAMENTO DO ANO DE 2008 | | | | | | | |
|--|---|--------------------------------------|---|-----|---|-----------------------------------|-----------------|
| QUOC DE PART DOS CAP DE TERCEIROS SOBRE OS RECURSOS TOTAIS | | | | | | | |
| 2008 | | | | | | | |
| QPC3os. s/ RT | = | $\frac{PC + EX.L/P}{PASSIVO\ TOTAL}$ | X | 100 | = | $\frac{615,998,73}{1,199,852,75}$ | X 100 = 51,3% |
| 2009 | | | | | | | |
| QPC3os. s/ RT | = | $\frac{PC + EX.L/P}{PASSIVO\ TOTAL}$ | X | 100 | = | $\frac{566,479,22}{1,397,453,65}$ | X 100 = 40,5% |
| QUOC DE PART DAS DÍVIDAS DE C/P SOBRE O ENDIVIDAMENTO TOTAL | | | | | | | |
| 2008 | | | | | | | |
| QPDiv C/P s/ END TOTAL | = | $\frac{PC}{PC + EX. L/P}$ | X | 100 | = | $\frac{203,044,66}{615,998,73}$ | X 100 = 33,0% |
| 2009 | | | | | | | |
| QPDiv C/P s/ END TOTAL | = | $\frac{PC}{PC + EX. L/P}$ | X | 100 | = | $\frac{227,706,86}{566,479,22}$ | X 100 = 40,2% |
| GARANTIA DE CAPITAIS DE TERCEIROS | | | | | | | |
| 2008 | | | | | | | |
| GC3os. | = | $\frac{PL}{CA}$ | X | 100 | = | $\frac{583,854,02}{615,998,73}$ | X 100 = 94,78% |
| 2009 | | | | | | | |
| GC3os. | = | $\frac{PL}{CA}$ | X | 100 | = | $\frac{830,974,43}{566,479,22}$ | X 100 = 146,69% |

APÊNDICE E – Quocientes de Atividade

Quocientes de atividades

ROTAÇÃO DE ESTOQUE

| | | | | Meses | Dias |
|------|---|--|--|-------|------|
| 2008 | | | | 12 | 360 |
| RE | = | $\frac{CPV}{EM} = \frac{416,262,47}{62,843,28} = 6,62$ | | 1,81 | 54 |

| | | | | |
|----|---|-----|---|------|
| 1 | X | 30 | = | 30 |
| 30 | X | 81% | = | 24,3 |
| | | | | 54 |

| | | | | Meses | Dias |
|------|---|--|--|-------|------|
| 2009 | | | | 12 | 360 |
| RE | = | $\frac{CPV}{EM} = \frac{398,028,65}{61,185,98} = 6,51$ | | 1,84 | 55 |

| | | | | |
|----|---|-----|---|------|
| 1 | X | 30 | = | 30 |
| 30 | X | 84% | = | 25,2 |
| | | | | 55 |

ESTOQUE MÉDIO

| | | |
|----|---|-------------------------|
| EM | = | $\frac{EI + EF}{2} = X$ |
|----|---|-------------------------|

| | | |
|------|---|---|
| 2008 | | |
| EM | = | $\frac{62,843,28 + 62,843,28}{2} = 62,843,28$ |

| | | |
|------|---|---|
| 2009 | | |
| EM | = | $\frac{62,843,28 + 59,528,68}{2} = 61,185,98$ |

ROTAÇÃO DE ATIVO

| | | | | Meses | Dias |
|------|---|---|--|-------|------|
| 2008 | | | | 12 | 360 |
| RA | = | $\frac{Venda}{AM} = \frac{581,036,03}{1,199,852,75} = 0,48$ | | 24,78 | 743 |

| | | | | |
|----|---|-----|---|------|
| 24 | X | 30 | = | 720 |
| 30 | X | 78% | = | 23,4 |
| | | | | 743 |

| | | | | Meses | Dias |
|------|---|---|--|-------|------|
| 2009 | | | | 12 | 360 |
| RA | = | $\frac{Venda}{AM} = \frac{549,411,46}{1,298,653,20} = 0,42$ | | 28,36 | 851 |

| | | | | |
|----|---|-----|---|------|
| 28 | X | 30 | = | 840 |
| 30 | X | 36% | = | 10,8 |
| | | | | 851 |

| | | |
|----|---|-------------------------|
| AM | = | $\frac{AI + AF}{2} = X$ |
|----|---|-------------------------|

| | | |
|------|---|--|
| 2008 | | |
| AM | = | $\frac{1,199,852,75 + 1,199,852,75}{2} = 1,199,852,75$ |

| | | |
|------|---|--|
| 2009 | | |
| AM | = | $\frac{1,199,852,75 + 1,397,453,65}{2} = 1,298,653,20$ |

| |
|---|
| Prazo Médio de Recebimento - PMR |
|---|

2008

| | | | | | | | | |
|------------|---|-----------------------------------|---|---------------------------------|---|-------------------------------|---|----|
| PMR | = | $\frac{\text{CR}}{\text{Vendas}}$ | = | $\frac{102,043,88}{581,036,03}$ | = | $\frac{102,043,88}{1,613,99}$ | = | 63 |
| | | 360 | | 360 | | | | |

2009

| | | | | | | | | |
|------------|---|-----------------------------------|---|---------------------------------|---|-------------------------------|---|----|
| PMR | = | $\frac{\text{CR}}{\text{Vendas}}$ | = | $\frac{102,038,53}{549,411,46}$ | = | $\frac{102,038,53}{1,526,14}$ | = | 67 |
| | | 360 | | 360 | | | | |

| |
|---------------------------------------|
| Prazo Médio de Pagamento - PMP |
|---------------------------------------|

2008

| | | | | | | | | |
|------------|---|--|---|--------------------------------|---|------------------------------|---|----|
| PMP | = | $\frac{\text{Fornec}}{\text{Compras}}$ | = | $\frac{41,889,70}{416,262,47}$ | = | $\frac{41,889,70}{1,156,28}$ | = | 36 |
| | | 360 | | 360 | | | | |

2009

| | | | | | | | | |
|------------|---|--|---|--------------------------------|---|------------------------------|---|----|
| PMP | = | $\frac{\text{Fornec}}{\text{Compras}}$ | = | $\frac{45,727,49}{394,714,05}$ | = | $\frac{45,727,49}{1,096,43}$ | = | 42 |
| | | 360 | | 360 | | | | |

| |
|---|
| Quociente de posicionamento relativo |
|---|

2008

| | | | | | | |
|------------|---|---------------------------------|---|-----------------------|---|------|
| QPR | = | $\frac{\text{PMR}}{\text{PMP}}$ | = | $\frac{63,22}{36,23}$ | = | 1,75 |
|------------|---|---------------------------------|---|-----------------------|---|------|

2009

| | | | | | | |
|------------|---|---------------------------------|---|-----------------------|---|------|
| QPR | = | $\frac{\text{PMR}}{\text{PMP}}$ | = | $\frac{66,86}{41,71}$ | = | 1,60 |
|------------|---|---------------------------------|---|-----------------------|---|------|

2008

| | | | | | | |
|----------------|---|-------------------|---|----------------|---|-----------|
| CMV | = | EI | + | COMPRAS | - | EF |
| 416,262,47 | = | 62,843,28 | + | COMPRAS | - | 62,843,28 |
| COMPRAS | = | 416,262,47 | | | | |

2009

| | | | | | | |
|----------------|---|-------------------|---|----------------|---|-----------|
| CMV | = | EI | + | COMPRAS | - | EF |
| 398,028,65 | = | 62,843,28 | + | COMPRAS | - | 59,528,68 |
| COMPRAS | = | 394,714,05 | | | | |

APÊNDICE F – Indicadores de Rentabilidade

Indicadores de Rentabilidade

Demonstram a remuneração percentual auferida, por unidade de capital aplicado.

TAXA DE RETORNO SOBRE O INVESTIMENTO

$$\text{RI} = \frac{\text{LL}}{\text{VL}} \times \frac{\text{VL}}{\text{AM}} \times 100 = \text{X\%}$$

2008

$$\text{RI} = \frac{65,009,20}{581,036,03} \times \frac{581,036,03}{1,199,852,75} \times 100 = 5,4$$

2009

$$\text{RI} = \frac{236,796,10}{549,411,46} \times \frac{549,411,46}{1,298,653,20} \times 100 = 18,2$$

RENTABILIDADE

$$\text{R} = \text{M} \times \text{GA} = \text{X\%}$$

2008

$$\text{R} = 11,2 \times 0,48 = 5,4$$

2009

$$\text{R} = 43,1 \times 0,42 = 18,2$$

MARGEM

$$\text{M} = \frac{\text{LL}}{\text{VL}} \times 100 = \text{X\%}$$

2008

$$\text{M} = \frac{65,009,20}{581,036,03} \times 100 = 11,2$$

2009

$$\text{M} = \frac{236,796,10}{549,411,46} \times 100 = 43,1$$

GIRO DO ATIVO

$$\text{GA} = \frac{\text{VL}}{\text{AM}} = \text{Vz}$$

2008

$$\text{GA} = \frac{581,036,03}{1,199,852,75} = 0,48$$

2009

$$\text{GA} = \frac{549,411,46}{1,298,653,20} = 0,42$$

ATIVO MÉDIO

$$AM = \frac{AI + AF}{2} = X$$

2008

$$AM = \frac{1.199.852,75 + 1.199.852,75}{2} = 1.199.852,75$$

2009

$$AM = \frac{1.199.852,75 + 1.397.453,65}{2} = 1.298.653,20$$

TAXA DE RETORNO TOTAL

$$T = \frac{LAJI}{VL} \times \frac{VL}{CPT} \times 100 = X\%$$

2008

$$T = \frac{201.647,68}{581.036,03} \times \frac{581.036,03}{703.611,89} \times 100 = 28,7$$

2009

$$T = \frac{283.212,93}{549.411,46} \times \frac{549.411,46}{830.010,47} \times 100 = 34,1$$

Onde:

LAJI = Lucro Antes dos juros e impostos

CPT = Capital Produtivo Total

CAPITAL PRODUTIVO TOTAL

$$CPT = \text{Capital Total} - \text{Aplicações Externas}$$

2008

$$CPT = 1.199.852,75 - 496.240,86 = 703.611,89$$

2009

$$CPT = 1.397.453,65 - 567.443,18 = 830.010,47$$

TAXA DE RETORNO DE TERCEIROS

$$t = \frac{\text{Juros (despesas financeiras)}}{\text{Cap Alheio (Fontes Financ)}} \times 100 = x\%$$

2008

$$t = \frac{127.534,64}{102.112,69} \times 100 = 124,9$$

2009

$$t = \frac{47.163,98}{139.700,78} \times 100 = 33,8$$

TAXA DE RETORNO PRÓPRIO

$$tp = \frac{\text{Lucro Próprio}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100 = x\%$$

2008

$$tp = \frac{65.009,20}{583.854,02} \times 100 = 11,1$$

2009

$$tp = \frac{236.796,10}{830.974,43} \times 100 = 28,5$$

$$\text{Tx Ret Aplic. Externas} = \frac{\text{lucro de Aplic. Externas}}{\text{Aplic. Externas}} \times 100 = x\%$$

NÃO EXISTEM DADOS SUFICIENTES PARA O CÁLCULO

APÊNDICE G - Fator de Insolvência

FATOR DE INSOLVÊNCIA

TERMÔMETRO DE INSOLVÊNCIA - Stephane Chaves Kanitz

| | | | | |
|-----------|---|------------------------------------|---|------|
| X1 | = | $\frac{LL}{PL}$ | X | 0,05 |
| X2 | = | $\frac{AC + REAL L/P}{EXIG TOTAL}$ | X | 1,65 |
| X3 | = | $\frac{AC - ESTOQUE}{PC}$ | X | 3,55 |
| X4 | = | $\frac{AC}{PC}$ | X | 1,06 |
| X5 | = | $\frac{EXIG TOTAL}{PL}$ | X | 0,33 |
| FI | = | X1+X2+X3-X4-X5 | | |

| EXERCÍCIO 2008 | | | | |
|----------------|---|---------------------------------|---|-------------|
| X1 | = | $\frac{65,009,20}{583,854,02}$ | X | 0,05 |
| X2 | = | $\frac{271,671,37}{615,998,73}$ | X | 1,65 |
| X3 | = | $\frac{132,687,84}{203,044,66}$ | X | 3,55 |
| X4 | = | $\frac{195,531,12}{203,044,66}$ | X | 1,06 |
| X5 | = | $\frac{615,998,73}{583,854,02}$ | X | 0,33 |
| FI = | | | | 1,68 |

| EXERCÍCIO 2009 | | | | |
|----------------|---|---------------------------------|---|-------------|
| X1 | = | $\frac{236,796,10}{830,974,43}$ | X | 0,05 |
| X2 | = | $\frac{282,728,17}{566,479,22}$ | X | 1,65 |
| X3 | = | $\frac{119,733,36}{227,706,86}$ | X | 3,55 |
| X4 | = | $\frac{179,262,04}{227,706,86}$ | X | 1,06 |
| X5 | = | $\frac{566,479,22}{830,974,43}$ | X | 0,33 |
| FI = | | | | 1,64 |

APÊNDICE H – Overtrading

Overtrading

DIAGNÓSTICO DOS SINTOMAS

| | | | | | |
|-------------------------|---|-----|---|--|---|
| ATIVO PERMANENTE | | | | | |
| ATIVO TOTAL | X | 100 | = | | x |

* Indica a preponderância do Ativo permanente em relação ao Ativo Total.

2008

| | | | | | |
|--------------|---|-----|---|--|-------|
| 928,181,38 | | | | | |
| 1,199,852,75 | X | 100 | = | | 77,36 |

2009

| | | | | | |
|--------------|---|-----|---|--|-------|
| 1,114,725,48 | | | | | |
| 1,397,453,65 | X | 100 | = | | 79,77 |

| | | | | | |
|-------------------------|---|-----|---|--|---|
| ATIVO CIRCULANTE | | | | | |
| ATIVO TOTAL | X | 100 | = | | x |

* Indica a preponderância do Ativo Circulante em relação ao Ativo total.

2008

| | | | | | |
|--------------|---|-----|---|--|-------|
| 195,531,12 | | | | | |
| 1,199,852,75 | X | 100 | = | | 16,30 |

2009

| | | | | | |
|--------------|---|-----|---|--|-------|
| 179,262,04 | | | | | |
| 1,397,453,65 | X | 100 | = | | 12,83 |

| | | | | | |
|--------------------------|---|-----|---|--|---|
| CAPITAIS PRÓPRIOS | | | | | |
| ATIVO TOTAL | X | 100 | = | | x |

* Ativo excessivamente endividado, elimina a autonomia financeira da empresa.

2008

| | | | | | |
|--------------|---|-----|---|--|-------|
| 583,854,02 | | | | | |
| 1,199,852,75 | X | 100 | = | | 48,66 |

2009

| | | | | | |
|--------------|---|-----|---|--|-------|
| 830,974,43 | | | | | |
| 1,397,453,65 | X | 100 | = | | 59,46 |

| | | | | | |
|--------------|-------------------|----------|----------------------|--|--|
| CGP = | P. LÍQUIDO | - | AT PERMANENTE | | |
|--------------|-------------------|----------|----------------------|--|--|

* A inexistência de capital de Giro próprio poderá ser causa do desequilíbrio econ. Financeiro.

2008

| | | | | | |
|--------------|------------|---|------------|---|--------------|
| CGP = | 583,854,02 | - | 928,181,38 | = | (344,327,36) |
|--------------|------------|---|------------|---|--------------|

2009

| | | | | | |
|--------------|------------|---|--------------|---|--------------|
| CGP = | 830,974,43 | - | 1,114,725,48 | = | (283,751,05) |
|--------------|------------|---|--------------|---|--------------|

| | | | | | | | |
|------------|---|-----------------------------|---|-------------------------------------|---|-----|--|
| CGP | = | $\frac{PC}{AT\ CIRCULANTE}$ | + | $\frac{P. EX\ L/P}{AT\ CIRCULANTE}$ | X | 100 | |
|------------|---|-----------------------------|---|-------------------------------------|---|-----|--|

2008

| | | | | | | | | |
|------------|---|---------------------------------|---|---------------------------------|---|-----|---|--------|
| CGP | = | $\frac{203,044,66}{195,531,12}$ | + | $\frac{412,954,07}{195,531,12}$ | X | 100 | = | 315,04 |
|------------|---|---------------------------------|---|---------------------------------|---|-----|---|--------|

2009

| | | | | | | | | |
|------------|---|---------------------------------|---|---------------------------------|---|-----|---|--------|
| CGP | = | $\frac{227,706,86}{179,262,04}$ | + | $\frac{338,772,36}{179,262,04}$ | X | 100 | = | 316,01 |
|------------|---|---------------------------------|---|---------------------------------|---|-----|---|--------|

| | | | | | | |
|----------|---|-----------------|---|-----|---|---|
| M | = | $\frac{LL}{VL}$ | X | 100 | = | X |
|----------|---|-----------------|---|-----|---|---|

* Este indicador representa a Margem de Lucro proporcionada pelas vendas da empresa.

2008

| | | | | | | |
|----------|---|--------------------------------|---|-----|---|------|
| M | = | $\frac{65,009,20}{581,036,03}$ | X | 100 | = | 11,2 |
|----------|---|--------------------------------|---|-----|---|------|

2009

| | | | | | | |
|----------|---|---------------------------------|---|-----|---|------|
| M | = | $\frac{236,796,10}{549,411,46}$ | X | 100 | = | 43,1 |
|----------|---|---------------------------------|---|-----|---|------|

| | | | | |
|----------------------|---|-----|---|----|
| ESTOQUE | X | 100 | = | X% |
| AT CIRCULANTE | | | | |

* Este indicador representa quanto do Ativo Circulante é absorvido pelos estoques.

2008

| | | | | |
|------------|---|-----|---|------|
| 62,843,28 | X | 100 | = | 32,1 |
| 195,531,12 | | | | |

2009

| | | | | |
|------------|---|-----|---|------|
| 59,528,68 | X | 100 | = | 33,2 |
| 179,262,04 | | | | |

| | | | | |
|-----------------------|---|-----|---|----|
| DUP. A RECEBER | X | 100 | = | X% |
| AT CIRCULANTE | | | | |

* Este indicador representa a preponderância do Faturamento a Receber na formação do AT Circulante.

2008

| | | | | |
|------------|---|-----|---|------|
| 102,043,88 | X | 100 | = | 52,2 |
| 195,531,12 | | | | |

2009

| | | | | |
|------------|---|-----|---|------|
| 102,038,53 | X | 100 | = | 56,9 |
| 179,262,04 | | | | |

| | | | | |
|---------------------|---|-----|---|----|
| FORNECEDORES | X | 100 | = | X% |
| ESTOQUES | | | | |

* Este indicador representa a parcela dos estoques ainda a pagar aos Fornecedores.

2008

| | | | | |
|-----------|---|-----|---|------|
| 41,889,70 | X | 100 | = | 66,7 |
| 62,843,28 | | | | |

2009

| | | | | |
|-----------|---|-----|---|------|
| 45,727,49 | X | 100 | = | 76,8 |
| 59,528,68 | | | | |

| | | | | |
|----------------------------|---|-----|---|----|
| TITULOS DESCONTADOS | X | 100 | = | X% |
| FATURAM. A RECEBER | | | | |

* Este indicador representa a parcela do Fatur. a Receber que foi descontada / financiada pelos bancos.

NÃO EXISTEM DADOS SUFICIENTES PARA O CÁLCULO

| | | | | |
|---|--|---|--|---|
| Varição de Capitais Alheios de C/P | | | | |
| Varição das vendas | | = | | X |

* Este resultado mostra se o aumento do endividamento está proporcional ao aumento das vendas.

| | | | | |
|----------------|---|---------------|---|---|
| CAP. ALHEIO II | - | CAP. ALHEIO I | | |
| VENDAS II | - | VENDAS I | = | X |

| | | | | |
|------------|---|------------|---|----------|
| 566,479,22 | - | 615,998,73 | | |
| 549,411,46 | - | 581,036,03 | = | 1,565,86 |

| | | | | |
|-----------------------------|--|---|--|---|
| Varição dos Estoques | | | | |
| Varição do CMV | | = | | X |

* Este indicador mostra se o volume dos Estoques está se baseando no aumento do volume de Vendas.

| | | | | |
|------------|---|-----------|---|---|
| ESTOQUE II | - | ESTOQUE I | | |
| CMV II | - | CMV I | = | X |

| | | | | |
|------------|---|------------|---|---------|
| 59,528,68 | - | 62,843,28 | | |
| 398,028,65 | - | 416,262,47 | = | ,181,78 |

| | | | | |
|---|--|---|--|---|
| Varição do Faturamento a Receber | | | | |
| Varição das Vendas | | = | | X |

* Este indicador mostra se o aumento no vol. do Faturamento a Receber está se baseando no aumento das Vendas.

| | | | | |
|-------------------|---|------------------|---|---|
| DUP. A RECEBER II | - | DUP. A RECEBER I | | |
| VENDA II | - | VENDA I | = | X |

| | | | | |
|------------|---|------------|---|---------|
| 102,038,53 | - | 102,043,88 | | |
| 549,411,46 | - | 581,036,03 | = | ,000,17 |

| | | | |
|--------------|---|--|---|
| VENDA | | | |
| CGP | = | | X |

* Este indicador revela se os capitais próprios são suficientes para manter o volume de negócios (Vendas).

2008

| | | | |
|--------------|---|--|-------|
| 581,036,03 | | | |
| (344,327,36) | = | | -1,69 |

2009

| | | | |
|--------------|---|--|-------|
| 549,411,46 | | | |
| (283,751,05) | = | | -1,94 |

ANEXO

ANEXO – Balanço Eucatex

| Balanço Patrimonial da - EUCATEX IND E COMERCIO - | | | |
|--|---|---------------------|---------------------|
| Código | Descrição | 2009 | 2008 |
| 1 | ATIVO TOTAL | 1,256,891,00 | 1,098,522,00 |
| 1.01 | Ativo Circulante | 161,231,00 | 179,018,00 |
| 1.01.01 | Disponibilidades | 4,769,00 | 8,080,00 |
| 1.01.02 | Créditos | 91,775,00 | 93,426,00 |
| 1.01.02.01 | Clientes | 91,775,00 | 93,426,00 |
| 1.01.02.01.01 | Contas a receber de clientes | 83,344,00 | 82,153,00 |
| 1.01.02.01.02 | Créditos com partes relacionadas | 8,431,00 | 11,273,00 |
| 1.01.02.02 | Créditos diversos | - | - |
| 1.01.03 | Estoques | 53,541,00 | 57,536,00 |
| 1.01.04 | Outros | 11,146,00 | 19,976,00 |
| 1.01.04.01 | Despesas do exercício seguinte | 538,00 | 484,00 |
| 1.01.04.02 | Impostos a Recuperar | 9,407,00 | 10,879,00 |
| 1.01.04.03 | Outros Créditos | 1,201,00 | 8,613,00 |
| 1.02 | Ativo Não Circulante | 1,095,660,00 | 919,504,00 |
| 1.02.01 | Ativo realizável a longo prazo | 93,059,00 | 69,710,00 |
| 1.02.01.01 | Créditos Diversos | 11,024,00 | 7,412,00 |
| 1.02.01.01.01 | Impostos a Recuperar | 11,024,00 | 7,412,00 |
| 1.02.01.01.02 | Imp. a comp.IR e contr. Social | - | - |
| 1.02.01.02 | Créditos com pessoas Ligadas | 57,287,00 | 36,170,00 |
| 1.02.01.02.01 | Com coligadas e equiparadas | - | - |
| 1.02.01.02.02 | Com controladas | 57,287,00 | 36,170,00 |
| 1.02.01.02.03 | Com outras pessoas ligadas | - | - |
| 1.02.01.03 | Outros | 24,748,00 | 26,128,00 |
| 1.02.01.03.01 | Bens destinados a venda | 4,115,00 | 8,807,00 |
| 1.02.01.03.02 | Depósitos Judiciais | 6,112,00 | 4,454,00 |
| 1.02.01.03.03 | Outros Créditos | 12,839,00 | 11,853,00 |
| 1.02.01.03.04 | Clientes nacionais | 1,682,00 | 1,014,00 |
| 1.02.02 | Ativo permanente | 1,002,601,00 | 849,794,00 |
| 1.02.02.01 | Investimentos | 510,367,00 | 454,332,00 |
| 1.02.02.01.01 | Participações Coligadas/Equiparadas | 509,433,00 | 453,398,00 |
| 1.02.02.01.02 | Participações Coligadas/Equiparadas- Ágio | - | - |
| 1.02.02.01.03 | Participações em controladas | - | - |
| 1.02.02.01.04 | Participações em controladas- Ágio | - | - |
| 1.02.02.01.05 | Outros investimentos | 934,00 | 934,00 |
| 1.02.02.02 | Imobilizado | 491,460,00 | 394,592,00 |
| 1.02.02.02.01 | Imobilizado líquido | 491,460,00 | 394,592,00 |
| 1.02.02.02.02 | Reflorestamento | - | - |
| 1.02.02.03 | Intangível | 774,00 | 870,00 |
| 1.02.02.04 | Diferido | - | - |

| | | | |
|---------------|--|---------------------|---------------------|
| 2 | PASSIVO TOTAL | 1,256,891,00 | 1,098,522,00 |
| 2.01 | Passivo Circulante | 204,803,00 | 185,897,00 |
| 2.01.01 | Empréstimos e Financiamentos | 42,709,00 | 35,650,00 |
| 2.01.02 | Debêntures | - | - |
| 2.01.03 | Fornecedores | 41,128,00 | 38,352,00 |
| 2.01.04 | Impostos, Taxas e Contribuições | 12,443,00 | 20,869,00 |
| 2.01.04.01 | Parcelamentos- PAEX | 7,143,00 | 8,226,00 |
| 2.01.04.02 | Obrigações tributárias | 4,124,00 | 11,884,00 |
| 2.01.04.03 | Tributos Diferidos | 1,176,00 | 759,00 |
| 2.01.05 | Dividendos a Pagar | - | - |
| 2.01.06 | Provisões | - | 32,095,00 |
| 2.01.06.01 | Provisões para passivo a descoberto | - | 32,095,00 |
| 2.01.07 | Dívidas com pessoas Ligadas | 81,720,00 | 36,100,00 |
| 2.01.08 | Outros | 26,803,00 | 22,831,00 |
| 2.01.08.01 | Salários e encargos sociais | 13,087,00 | 11,553,00 |
| 2.01.08.02 | Adiantamento de Clientes | 4,322,00 | 2,775,00 |
| 2.01.08.03 | Demais contas a Pagar | 9,394,00 | 8,503,00 |
| 2.02 | Passivo Não Circulante | 304,697,00 | 378,079,00 |
| 2.02.01 | Passivo Exigível a longo prazo | 304,697,00 | 378,079,00 |
| 2.02.01.01 | Empréstimos e Financiamentos | 82,940,00 | 57,839,00 |
| 2.02.01.02 | Debênture | - | - |
| 2.02.01.03 | Provisões | - | - |
| 2.02.01.04 | Dívidas com pessoas ligadas | - | - |
| 2.02.01.05 | Adiantamento para Futuro Aumento Capital | - | - |
| 2.02.01.06 | Outros | 221,757,00 | 320,240,00 |
| 2.02.01.06.01 | Parcelamentos- PAEX | 89,815,00 | 60,762,00 |
| 2.02.01.06.02 | Tributos diferidos | 19,642,00 | 21,165,00 |
| 2.02.01.06.03 | Demais Contas a Pagar | 22,297,00 | 28,086,00 |
| 2.02.01.06.04 | Provisão para contingências | 90,003,00 | 210,227,00 |
| 2.03 | Resultados de exercícios Futuros | - | - |
| 2.05 | Patrimônio Líquido | 747,391,00 | 534,546,00 |
| 2.05.01 | Capital social realizado | 487,363,00 | 487,363,00 |
| 2.05.01.01 | Capital social Subscrito | 488,183,00 | 488,183,00 |
| 2.05.01.02 | Ações em Tesouraria | (820,00) | (820,00) |
| 2.05.02 | Reservas de Capital | - | - |
| 2.05.03 | Reservas de reavaliação | 262,103,00 | 270,440,00 |
| 2.05.03.01 | Ativos Próprios | 261,630,00 | 269,918,00 |
| 2.05.03.02 | Controladas/Coligadas e Equiparadas | 473,00 | 522,00 |
| 2.05.04 | Reservas de Lucro | - | - |
| 2.05.04.01 | Legal | - | - |
| 2.05.04.02 | Estatutária | - | - |
| 2.05.04.03 | Para Contingências | - | - |
| 2.05.04.04 | De lucros a realizar | - | - |
| 2.05.04.05 | retenção de lucros | - | - |
| 2.05.04.06 | Especial p/ Dividendos não Distribuídos | - | - |
| 2.05.04.07 | Outras Reservas de Lucro | - | - |
| 2.05.05 | Ajuste de avaliação patrimonial | (34,00) | 99,00 |
| 2.05.05.01 | Ajuste de Títulos e valores Mobiliários | - | - |
| 2.05.05.02 | Ajuste Acumulados de conversão | (34,00) | 99,00 |
| 2.05.05.03 | Ajuste de combinação de negócios | - | - |
| 2.05.06 | Lucros/Prejuízos Acumulados | (2,041,00) | (223,356,00) |
| 2.05.07 | Adiantamento para Futuro Aumento capital | - | - |

| DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (Reais Mil) - EUCATEX IND E COMERCIO - | | | |
|---|---|--------------|--------------|
| CÓDIGO | DESCRIÇÃO | 2009 | 2008 |
| 3.01 | RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS | 618,979,00 | 664,541,00 |
| 3.02 | DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA | (124,830,00) | (132,575,00) |
| 3.03 | RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS | 494,149,00 | 531,966,00 |
| 3.04 | CUSTO DE BENS E/OU SERVIÇOS VENDIDOS | (357,993,00) | (381,108,00) |
| 3.05 | RESULTADO BRUTO | 136,156,00 | 150,858,00 |
| 3.06 | DESPESAS/RECEITAS OPERACIONAIS | 76,150,00 | (83,004,00) |
| 3.06.01 | com vendas | (64,207,00) | (58,645,00) |
| 3.06.02 | Gerais e Administrativas | (39,549,00) | (40,020,00) |
| 3.06.02.01 | Gerais e Administrativas | (31,914,00) | (34,332,00) |
| 3.06.02.02 | Honorários da Administração | (7,635,00) | (5,688,00) |
| 3.06.03 | Financeiras | (20,004,00) | (57,445,00) |
| 3.06.03.01 | Receitas Financeiras | 22,416,00 | 59,319,00 |
| 3.06.03.02 | Despesas Financeiras | (42,420,00) | (116,764,00) |
| 3.06.04 | Outras Receitas Operacionais | 112,897,00 | 58,162,00 |
| 3.06.05 | Outras Despesas Operacionais | - | - |
| 3.06.06 | Resultado da Equivalência Patrimonial | 87,013,00 | 14,944,00 |
| 3.07 | RESULTADO OPERACIONAL | 212,306,00 | 67,854,00 |
| 3.08 | RESULTADO NÃO OPERACIONAL | - | - |
| 3.08.01 | Receitas | - | - |
| 3.08.02 | Despesas | - | - |
| 3.9 | RESULTADO ANTES DA TRIBUTAÇÃO/PARTICIPAÇÕES | 212,306,00 | 67,854,00 |
| 3.10 | PROVISÃO PARA IR E CONTRIBUIÇÃO | - | (10,337,00) |
| 3.11 | IR DIFERIDO | 672,00 | 2,002,00 |
| 3.12 | PARTICIPAÇÕES/CONTRIBUIÇÕES ESTATUTÁRIAS | - | - |
| 3.12.01 | Participações | - | - |
| 3.12.02 | Contribuições | - | - |
| 3.13 | REVERSÃO DOS JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO | - | - |
| 3.15 | LUCRO/PREJUÍZO DO PERÍODO | 212,978,00 | 59,519,00 |
| | NÚMERO AÇÕES, EX-TESOURARIA (MIL) | 92,433,00 | 92,433,00 |
| | LUCRO POR AÇÃO (Reais) | 2,30 | 0,64 |
| | PREJUÍZO POR AÇÃO (Reais) | | |