

CENTRO UNIVERSITÁRIO UNIVATES  
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

**ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE  
EMPRESAS DA REGIÃO DO VALE DO TAQUARI - RS**

Geisibel Costa da Silva

Lajeado, outubro de 2014

Geisibel Costa da Silva

**ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE  
EMPRESAS DA REGIÃO DO VALE DO TAQUARI - RS**

Monografia apresentada à disciplina de  
Estágio Supervisionado – Pesquisa Aplicada  
do Curso de Ciências Contábeis, do Centro  
Universitário UNIVATES.

Orientador: Me. Adriano José Azeredo

Lajeado, outubro de 2014

## RESUMO

Este trabalho consiste em analisar as demonstrações financeiras no período de 2010 a 2013 de quinze empresas com sede matriz instalada na Região do Vale do Taquari e que atuam no ramo da indústria e do varejo. Utiliza a técnica de análise por índice padrão, demonstrando o comportamento das empresas e também contribuindo como ferramenta a ser utilizada pelos *stakeholders* na tomada de decisões. A análise das demonstrações financeiras visa demonstrar com base nas informações contábeis extraídas das empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas de sua evolução e as tendências futuras analisando o presente com base no passado. Quanto aos objetivos, o trabalho consiste em uma pesquisa descritiva que através dos dados analisados é possível compara-los com outros indicadores, classifica-los, e posteriormente descrever os resultados e também em uma pesquisa exploratória, visto que não há nenhum estudo sobre esta amostra. Após confrontar e analisar as informações verificou-se que as empresas não apresentam uma tendência de comportamento uniforme, não sendo possível identificar um padrão para as mesmas.

**Palavras-chave:** Análise. Demonstrações financeiras. Índice padrão. Comportamento econômico-financeiro. Vale do Taquari.

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Estrutura básica do Balanço Patrimonial. ....	16
Quadro 2 – Estrutura da Demonstração do Resultado do Exercício. ....	19
Quadro 3 – Estrutura das Demonstrações de Lucros ou Prejuízos Acumulados. ....	20
Quadro 4 – Estrutura da Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido. ....	21
Quadro 5 – Demonstração dos Fluxos de Caixa – Método Indireto. ....	22
Quadro 6 – EBITDA.....	33
Quadro 7 – Empresas analisadas. ....	47
Quadro 8 – Índice padrão da liquidez imediata. ....	55
Quadro 9 – Índice padrão da liquidez corrente.....	57
Quadro 10 – Índice padrão da liquidez seca. ....	58
Quadro 11 – Índice padrão da liquidez geral.....	59
Quadro 12 – Índice padrão da participação do capital de terceiros sobre o capital próprio. ....	62
Quadro 13 – Índice padrão da composição de endividamento.....	63
Quadro 14 – Índice padrão do endividamento total. ....	64
Quadro 15 – Índice padrão da imobilização do patrimônio líquido. ....	66
Quadro 16 – Índice padrão da margem bruta.....	68
Quadro 17 – Índice padrão da margem operacional. ....	70
Quadro 18 – Índice padrão da margem líquida. ....	71
Quadro 19 – Índice padrão da margem de EBITDA.....	72
Quadro 20 – Índice padrão da rentabilidade sobre o ativo total .....	76
Quadro 21 – Índice padrão da rentabilidade sobre patrimônio líquido .....	77
Quadro 22 – Índice padrão da alavancagem operacional .....	79
Quadro 23 – Índice padrão da alavancagem financeira .....	81

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Liquidez imediata.....	55
Gráfico 2 – Liquidez corrente.....	56
Gráfico 3 – Liquidez seca.....	58
Gráfico 4 – Liquidez geral.....	59
Gráfico 5 – Comparativo de índice padrão dos índices de liquidez.....	60
Gráfico 6 – Participação do capital de terceiros sobre o capital próprio.....	61
Gráfico 7 – Composição de endividamento.....	62
Gráfico 8 – Endividamento total.....	64
Gráfico 9 – Imobilização do patrimônio líquido.....	65
Gráfico 10 – Comparativo de índice padrão dos índices de endividamento.....	66
Gráfico 11 – Margem bruta.....	68
Gráfico 12 – Margem operacional.....	69
Gráfico 13 – Margem líquida.....	70
Gráfico 14 – Margem EBITDA.....	72
Gráfico 15 – Comparativo de índice padrão dos índices de lucratividade.....	73
Gráfico 16 – Rentabilidade sobre o ativo total.....	75
Gráfico 17 – Rentabilidade sobre o patrimônio líquido.....	76
Gráfico 18 – Comparativo de índice padrão dos índices de rentabilidade.....	77
Gráfico 19 – Alavancagem operacional.....	79
Gráfico 20 – Alavancagem financeira.....	80
Gráfico 21 – Comparativo de índice padrão dos índices alavancagem.....	81
Gráfico 22 – Capital circulante líquido.....	82
Gráfico 23 – Necessidade de capital de giro.....	83
Gráfico 24 – Diagrama de dispersão dos indicadores de liquidez.....	84

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>8</b>
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO.....</b>	<b>11</b>
2.1 Objetivo da análise das demonstrações.....	11
2.2 Usuários da análise das demonstrações.....	12
2.2.1 Fornecedores .....	13
2.2.2 Clientes .....	13
2.2.3 Instituições financeiras .....	13
2.2.4 Acionistas .....	14
2.2.5 Concorrentes.....	14
2.2.6 Governo.....	14
2.2.7 Administradores.....	15
2.3 Demonstrações financeiras .....	15
2.3.1 Balanço Patrimonial.....	16
2.3.2 Demonstração do Resultado do Exercício .....	18
2.3.3 Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados .....	19
2.3.4 Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido .....	20
2.3.5 Demonstração dos Fluxos de Caixa.....	21
2.4 Técnicas de análise das demonstrações.....	23
2.4.1 Análise através de índices.....	23
2.4.1.1 Índices de liquidez .....	24
2.4.1.1.1 Liquidez imediata.....	24
2.4.1.1.2 Liquidez corrente .....	25
2.4.1.1.3 Liquidez seca.....	26

2.4.1.1.4	Liquidez geral .....	26
2.4.1.2	Índices de endividamento .....	27
2.4.1.2.1	Participação do capital de terceiros sobre capital próprio .....	28
2.4.1.2.2	Composição de endividamento .....	28
2.4.1.2.3	Endividamento total .....	29
2.4.1.2.4	Imobilização do Patrimônio Líquido .....	30
2.4.1.3	Índices de lucratividade (ganho sobre vendas) .....	30
2.4.1.3.1	Margem bruta .....	30
2.4.1.3.2	Margem operacional .....	31
2.4.1.3.3	Margem líquida .....	32
2.4.1.3.4	Margem do EBITDA .....	32
2.4.1.4	Índices de rentabilidade .....	34
2.4.1.4.1	Rentabilidade sobre o Ativo Total (Investimento total) .....	34
2.4.1.4.2	Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido .....	35
2.4.1.5	Capital circulante líquido .....	35
2.4.1.6	Necessidade de Capital de Giro .....	36
2.4.1.7	Saldo de tesouraria .....	37
2.4.1.8	Efeito tesoura .....	38
2.4.1.9	Alavancagem operacional .....	39
2.4.1.10	Alavancagem financeira .....	40
2.5	Índice padrão .....	40
2.5.1	Mediana .....	41
2.5.2	Quartis .....	42
<b>3</b>	<b>PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS .....</b>	<b>44</b>
3.1	Tipos de pesquisa .....	44
3.1.1	Quanto aos objetivos .....	45
3.1.2	Quanto aos procedimentos .....	45
3.1.3	Abordagem qualitativa e quantitativa .....	46
3.2	Unidade de análise e população .....	46
3.3	Coleta de dados .....	47
3.4	Tratamento de dados .....	48
3.5	Limitações .....	49
<b>4</b>	<b>CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS .....</b>	<b>50</b>

<b>5 ANÁLISE APLICADA .....</b>	<b>54</b>
5.1 Índices de liquidez .....	54
5.1.1 Liquidez imediata.....	54
5.1.2 Liquidez Corrente .....	56
5.1.3 Liquidez Seca .....	57
5.1.4 Liquidez Geral .....	59
5.2 Índices de Endividamento .....	61
5.2.1 Participação do capital de terceiros sobre o capital próprio .....	61
5.2.2 Composição de endividamento .....	62
5.2.3 Endividamento total .....	63
5.2.4 Imobilização do patrimônio líquido .....	65
5.3 Índices de lucratividade .....	67
5.3.1 Margem bruta .....	67
5.3.2 Margem operacional.....	69
5.3.3 Margem Líquida.....	70
5.3.4 Margem EBTIDA .....	71
5.4 Índices de rentabilidade.....	74
5.4.1 Rentabilidade sobre o ativo total (investimento total) .....	75
5.4.2 Rentabilidade sobre o patrimônio líquido .....	76
5.5 Alavancagem operacional .....	78
5.6 Alavancagem financeira .....	80
5.7 Capital circulante líquido .....	82
5.8 Necessidade de capital de giro .....	83
5.9 Análise geral.....	84
<b>6 CONCLUSÃO .....</b>	<b>87</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>89</b>
<b>ANEXOS .....</b>	<b>91</b>
<b>APÊNDICES .....</b>	<b>93</b>

## 1 INTRODUÇÃO

A contabilidade é o instrumento que fornece o máximo de informações úteis para a tomada de decisões, pois visa coletar, organizar e registrar a documentação representativa das transações da empresa, resultando ao final em demonstrações, relatórios econômicos e financeiros destinados ao estudo e controle do patrimônio da entidade. As técnicas utilizadas para mensurar estas informações são a escrituração, as demonstrações financeiras, a auditoria e a análise das demonstrações.

A análise das demonstrações inicia-se a partir das demonstrações financeiras, onde os dados coletados são utilizados para calcular quocientes índices ou coeficientes, através destes resultados o analista avalia a organização no presente com base no passado e projeta o seu futuro, com isso, facilita a tomada de decisão dentro da organização.

Dentre as técnicas mais utilizadas na análise das demonstrações está a técnica de análise de índices, a qual fornece ampla visão da situação econômica ou financeira da empresa (ASSAF NETO, 2012).

A análise das demonstrações através de índices só adquire consistência e objetividade quando os índices são comparados com padrões, os quais são apurados através da comparação de empresas do mesmo porte, atividade e região.

Nas empresas a análise das demonstrações é importante, pois permite constituir um painel de controle para a administração; serve como ferramenta para os *stakeholders* que se relacionam ou pretendem se relacionar com a empresa;

permite diagnosticar o empreendimento, revelando os pontos críticos e a prioridade para a solução dos problemas, demonstra a visão estratégica dos planos da empresa, estimando seu futuro, suas limitações e suas potencialidades.

Diante disto, o presente estudo tem como tema o desempenho econômico-financeiro de empresas com sede matriz localizadas na região do Vale do Taquari – RS, com base nas demonstrações financeiras dos períodos de 2010 a 2013 e utilizando-se da técnica de análise econômica e financeira por índice padrão.

O Vale do Taquari possui localização estratégica, com fácil acesso a outras regiões do Estado, é considerado o 3º polo econômico do estado RS; possui 36 municípios onde vivem o equivalente a 3,07% da população do RS, apresenta um Produto Interno Bruto de 8,5 milhões (dados FEE/RS 2013). Com uma economia bastante diversificada, destaca-se a agroindústria, indústria de alimentos, bebidas, do vestuário, artefatos de tecidos e calçados o que a torna muito atrativa para os investidores. Assim, qual é o comportamento econômico financeiro destas empresas perante o índice padrão do grupo analisado?

O objetivo geral deste estudo é identificar o índice padrão do grupo de empresas analisadas da região do Vale do Taquari e o comportamento econômico-financeiro de cada em relação ao índice encontrado.

Com intuito de atingir o objetivo geral, os objetivos específicos são:

- a) Identificar o perfil das empresas;
- b) Coletar demonstrações financeiras para a análise;
- c) Padronizar as demonstrações financeiras;
- d) Definir os indicadores a serem utilizados;
- e) Coletar os dados que compõem os indicadores;
- f) Calcular os indicadores;
- g) Calcular o índice-padrão destes indicadores;
- h) Comparar indicadores de cada empresa com o índice-padrão;

- i) Analisar os resultados encontrados;
- j) Descrever o comportamento econômico-financeiro das empresas e do grupo.

O estudo aplicado sobre análise das Demonstrações Financeiras é a principal ferramenta para a política de crédito, avaliação da viabilidade dos negócios e o controle geral de uma empresa, influenciando e contribuindo com a administração para a tomada de decisão.

Para o acadêmico este estudo é de suma importância, pois é uma oportunidade de aprofundar conhecimentos para aplicar no seu âmbito profissional, em função de hoje trabalhar numa instituição financeira que diariamente se depara com a necessidade de analisar as demonstrações financeiras e extrair informações para a tomada de decisão na concessão de crédito.

Para a Região do Vale do Taquari este estudo serve de referência para as empresas verificarem de como está seu comportamento econômico-financeiro em relação ao comportamento padrão de todas as empresas, fazendo com que possam analisar e desenvolver mecanismos para manter ou alcançar a excelência do negócio ficando de acordo com o padrão.

Para a Univates, é uma oportunidade de demonstrar que o estudo sobre análise de demonstrações financeiras comparada com padrões proporciona resultados mais atrativos e precisos para quem utiliza destas informações, demonstrando a contribuição da academia para investidores da região.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

A contabilidade vista como uma ciência se divide em diversas áreas como: de custo, financeira, tributária, patrimonial, entre outras. Seus objetivos são associados ao processo de registro e controle patrimonial, a tomada de decisão e a gestão empresarial.

Na área financeira, a contabilidade permite através das análises das demonstrações que se obtenham expectativas para o futuro da organização analisando eventos passados.

Foi em meados do século passado que surgiu a técnica de análise das demonstrações, quando os banqueiros americanos passaram a solicitar os balanços patrimoniais às empresas tomadoras de crédito com intuito de examinar dados para a tomada de decisão na concessão de crédito. Com o passar dos anos, a necessidade de informação pelas partes interessadas foi aumentando e a análise das demonstrações começou a progredir, sendo que os dados examinados começaram a ser comparados com outros itens resultando na geração de índices, possibilitando conhecer melhor a potencialidade da empresa tomadora de crédito (MATARAZZO, 2008).

### 2.1 Objetivo da análise das demonstrações

A análise das demonstrações tem por objetivo transformar dados fornecidos pelas demonstrações financeiras em informações úteis para a tomada de decisão.

A diferença entre dados e informações é que dados são apenas números ou descrição de objetos, não provocando nenhuma reação ao leitor, já informação representa para quem a recebe, uma comunicação que pode produzir reação ou decisão, geralmente acompanhada de um efeito surpresa (MATARAZZO, 2008).

Segundo Assaf Neto (2012) a análise das demonstrações visa demonstrar com base nas informações contábeis extraídas das empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas de sua evolução e as tendências futuras analisando o presente com base no passado.

Conforme Braga (1999, p.124):

A análise das demonstrações contábeis tem por objetivo observar e confrontar os elementos patrimoniais e os resultados das operações, visando o conhecimento minucioso de sua composição qualitativa e de sua expressão quantitativa, de modo a revelar os fatores antecedentes e determinantes da situação atual, e, também, a servir de ponto de partida para delinear o comportamento futuro da empresa.

Após a execução do processo de análise das demonstrações é possível obter as seguintes informações da empresa: desempenho econômico-financeiro; eficiência na utilização de recursos; pontos positivos e negativos; tendências e perspectivas; causas e alterações na rentabilidade; evidencia de erros da administração. Tais informações são apresentadas em relatórios de análises, os quais devem abranger uma linguagem descomplicada, facilitando a interpretação e o conhecimento das partes interessadas (MATARAZZO, 2008).

Portanto a análise das demonstrações é a principal ferramenta utilizada para a tomada de decisão dos *stakeholders*. Diante disso, para que os resultados encontrados na análise das demonstrações sejam confiáveis, é fundamental existir qualidade da informação, isso quer dizer, rigor nos lançamentos contábeis; uso adequado dos princípios contábeis; veracidade nos valores registrados, entre outros.

## **2.2 Usuários da análise das demonstrações**

A análise das demonstrações é importante para todos que pretendem relacionar-se com uma empresa, pois visa atender a diferentes objetivos nos interesses de seus usuários tanto pessoas físicas, como pessoas jurídicas. Cada

usuário procura detalhes específicos que traga respostas a seus interesses, ou seja, cada usuário está interessado em algum aspecto particular da empresa.

Para Assaf Neto (2012) e Matarazzo (2008), os usuários, também chamados de *stakeholders*, mais importantes da análise das demonstrações de uma empresa são os fornecedores, clientes, instituições financeiras, acionistas, concorrentes, governo e seus próprios administradores.

### **2.2.1 Fornecedores**

Os interesses dos fornecedores conforme Assaf Neto (2012) e Matarazzo (2008) são voltados para o conhecimento da capacidade de pagamento da empresa, ou seja, a sua liquidez. Em virtude dos balanços serem divulgados uma vez por ano, para ter mais segurança os fornecedores geralmente observam outros indicadores como nível de endividamento e rentabilidade, além de outras informações julgadas interessantes para a concessão de crédito.

### **2.2.2 Clientes**

Para Matarazzo (2008), ocorre análise por parte do cliente quando depende de fornecedores que não possuam o mesmo porte dele ou que possam de alguma forma oferecer riscos, quando existem poucos fornecedores no mercado deve avaliar qual lhe proporciona mais segurança. Nesta análise os itens mais importantes é a capacidade física instalada de produção, a existência de projetos de expansão, nível dos investimentos em pesquisas e desenvolvimentos de produtos, condições econômicas e financeiras a curto e longo prazo e potencial de captação de recursos (ASSAF NETO, 2012).

### **2.2.3 Instituições financeiras**

As instituições financeiras precisam ter conhecimento da posição de curto e longo prazo da empresa, pois mesmo que a operação se liquide em curto prazo,

existe a possibilidade de renovações de empréstimos e o interesse em manter a empresa como cliente, nesta análise os aspectos relevantes são o endividamento, a solvência e a rentabilidade (MATARAZZO, 2008; ASSAF NETO, 2012).

#### **2.2.4 Acionistas**

Os acionistas e investidores utilizam-se da análise das demonstrações para avaliar se é conveniente o investimento em ações de determinada empresa, observam a eficiência que a organização tem em gerar lucro e remunerar os recursos dos investidores e através da liquidez verificam se a empresa apresenta condições de continuar atuando no seu negócio (MATARAZZO, 2008; ASSAF NETO, 2012).

#### **2.2.5 Concorrentes**

Segundo Assaf Neto (2012, p. 49) análise de concorrentes é importante para que a empresa “possa melhor conhecer seu mercado e comparar sua posição econômico-financeira (liquidez, rentabilidade, crescimento de vendas, etc.) em relação ao setor de sua atividade (empresas concorrentes)”. Através de confrontos das análises de demonstrações entre concorrentes é possível apurar vários índices padrão e cada organização se auto-avaliar diante destes índices (MATARRAZO, 2008).

#### **2.2.6 Governo**

Para o governo a análise das demonstrações contribui para a tomada de decisão nos processos de licitações, quando duas ou mais empresas apresentam propostas semelhantes surge à necessidade de identificar qual a empresa aponta melhores condições para ser vencedora do processo, diante disso, o governo através da análise das demonstrações identifica qual está com melhor situação financeira para ser vencedora do processo. Após a escolha da vencedora, o governo

continua monitorando a situação econômico-financeira da empresa para averiguar se ainda apresenta condições de cumprir as tarefas as quais se candidatou. (MATARAZZO, 2008; ASSAF NETO, 2012).

A análise das demonstrações também proporciona ao governo “conhecer a posição financeira dos diferentes ramos e setores de atividade como forma de subsidiar a formulação de certas políticas econômicas” (ASSAF NETO, 2012, p. 49).

### **2.2.7 Administradores**

Os administradores utilizam a análise das demonstrações para avaliar no presente os resultados de seus trabalhos, se as decisões tomadas e as políticas aplicadas estão atingindo os resultados esperados e com base nestes resultados estimar o desempenho futuro da empresa. Conforme Assaf Neto (2012, p. 49) avaliando os relatórios “será possível conhecer o retorno dos investimentos totais, a rentabilidade do capital próprio, a rotação dos ativos, o volume de dívidas em relação ao capital dos proprietários.”.

## **2.3 Demonstrações financeiras**

Para executar o processo de análise das demonstrações os *stakeholders* necessitam de informação da empresa a ser analisada. Para compreender as informações precisam entender a estrutura dos relatórios contábeis elaborados pelas empresas.

Conforme estabelece a Lei das Sociedades por Ações nº 6.404/76 e atualizações (BRASIL, 2013) as empresas no final de cada exercício social devem elaborar com base nos fatos registrados pela escrituração contábil as seguintes demonstrações financeiras que deverão apresentar a situação do patrimônio da empresa e as variações ocorridas durante o exercício social:

- a) Balanço Patrimonial;
- b) Demonstração do Resultado do Exercício;

- c) Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados;
- d) Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido;
- e) Demonstração dos Fluxos de Caixa;
- f) Demonstração do Valor Adicionado (companhias abertas).

Em complemento as demonstrações financeiras, a organização deve compor notas explicativas com o intuito de detalhar informações importantes relacionadas com a situação patrimonial e do resultado do exercício, as quais não podem ser visualizadas nas demonstrações financeiras.

### 2.3.1 Balanço Patrimonial

Retrata as movimentações econômicas e financeiras ocorridas numa empresa, ou seja, reflete a posição das contas patrimoniais em determinado período, geralmente no final do exercício social ou de um período pré-determinado. O balanço patrimonial é constituído por três grupos: ativo, passivo e patrimônio líquido.

Segundo Matarazzo (2008, p. 42) “o balanço mostra as fontes de onde provieram os recursos utilizados para a empresa operar – passivo e patrimônio líquido, e os bens e direitos em que estes recursos se acham investidos”. No Quadro 1 apresenta-se a estrutura balanço patrimonial.

Quadro 1 – Estrutura básica do Balanço Patrimonial.

ATIVO	PASSIVO
Ativo Circulante Disponibilidades Clientes Estoques Ativo Não Circulante Realizável a longo prazo Investimento Imobilizado Intangível	Passivo Circulante Fornecedores Empréstimos de Curto Prazo Impostos Passivo Não Circulante Empréstimos de Longo Prazo Patrimônio Líquido Capital Social Reservas de Capital Ajustes de Avaliação Patrimonial Reservas de Lucros Ações em Tesouraria Lucros / Prejuízos Acumulados

Fonte: Adaptado de ASSAF NETO, 2012

Conforme Bruni (2011) e Iudícibus (2012), o ativo compõe-se de bens e direitos de propriedade e controle da empresa, representa a aplicação de recursos da entidade. Bens é tudo que se pode mensurar em dinheiro e direitos representam valores a serem recebidos de terceiros, ambos devem trazer benefícios presentes e futuros para a empresa.

No ativo as contas são estruturadas em ordem decrescente conforme seu grau de liquidez, ou seja, a capacidade de transformar o mais rápido em moeda corrente. O ativo se divide em dois grupos:

a) Ativo circulante – compreende as contas que estão em constante movimento, como: caixa, bancos, clientes, estoques, sendo que a conversão em dinheiro deverá ser feita no máximo dentro do exercício social seguinte, ou seja, em um prazo inferior a 360 dias (BRUNI, 2011).

b) Ativo Não Circulante – compreende as contas que possui itens com baixa liquidez, como: imobilizado, intangível (marcas e patentes), investimento (obras de arte) e que se transformarão em dinheiro no prazo superior ao termino do exercício social, ou seja, superior a 360 dias, como exemplo: duplicatas a receber no realizável a longo prazo (BLATT, 2001).

No passivo encontra-se o conjunto de exigibilidades e obrigações da empresa oriundas de recursos tomados de terceiros, ou seja, representa a fonte de origens de recursos para a atividade da empresa (IUDÍCIBUS, 2012). O passivo se divide em:

a) Passivo Circulante – demonstra as obrigações a serem liquidadas dentro do exercício social seguinte.

b) Passivo não circulante – representa as obrigações que serão liquidadas após o termino do exercício social seguinte.

O último grupo do balanço patrimonial é o patrimônio líquido, indica os recursos próprios da empresa que pertence a seus proprietários. Abrange o investimento inicial feito pelos sócios ou acionistas, os lucros ou prejuízos e reservas decorrentes da atividade empresarial (BRUNI, 2011).

O Patrimônio Líquido se subdivide conforme Assaf Neto (2012) em:

- a) Capital social – representa os valores investidos pelos proprietários na sociedade;
- b) Reservas de capital – se constitui através de valores aportados pelos proprietários, pela valorização de ativos e lucros auferidos e não distribuídos;
- c) Ajuste de avaliação patrimonial – se caracteriza pelo aumento ou redução de valores decorrentes da avaliação a preço de mercado de elementos do ativo e passivo;
- d) Reservas de lucros – são lucros retidos da empresa com finalidade específica, não podendo o seu montante ser superior ao capital social da empresa;
- e) Lucros/prejuízos acumulados – representa os lucros acumulados decorrente do resultado do exercício mais o acúmulo dos resultados dos exercícios anteriores, ou seja, é a sobra do lucro após a empresa fazer a destinação para as reservas de lucros ou distribuição de dividendos, e também contempla prejuízos acumulados que obedece ao mesmo conceito dos lucros acumulados, porém é considerado como resultado retificador do patrimônio líquido fazendo com que diminua o valor do Patrimônio Líquido.

### **2.3.2 Demonstração do Resultado do Exercício**

Esta demonstração indica os saldos das receitas, custos e despesas, desembolsáveis ou não, ocorridas na empresa durante o exercício social ou em período pré-determinado (mês, quinzena, semestre). Reflete os resultados líquidos (lucro ou prejuízo) num determinado período.

É elaborada pelo regime de competência, ou seja, os fatos são registrados no momento em que ocorre independente da realização financeira, demonstrando desta forma apenas o desempenho econômico da empresa. (MATARAZZO, 2008; BLATT, 2001).

O Quadro 2 apresenta a estrutura da demonstração do resultado do exercício composta pela divisão de seus grupos, conforme Lei das Sociedades por Ações nº 6.404/76.

Quadro 2 – Estrutura da Demonstração do Resultado do Exercício.

<b>RECEITA BRUTA DE VENDAS</b> (-) Deduções da Receita bruta (impostos, devoluções e descontos concedidos) = RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (-) Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prestados = LUCRO BRUTO <b>(-) Despesas/Receitas Operacionais</b> (-) Despesas Gerais, Administrativas e Tributárias (-) Despesas de Vendas (-) Outras Receitas Operacionais (-) Outras Despesas Operacionais = RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO (-/+) Resultado Financeiro Líquido (-/+) Resultado de Equivalência Patrimonial = LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL (-) Provisão para IR e Contribuição Social = LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO
---

Fonte: Adaptado de ASSAF NETO, 2012

Após o pronunciamento técnico nº 26 (R1) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC (2011), as demonstrações do resultado do exercício passaram a ser publicadas a partir da receita líquida.

Quando o resultado líquido final for positivo, indica que a empresa obteve ganho efetivo. Este ganho, também chamado de lucro, tem por finalidade remunerar os sócios ou acionistas e manter e/ou desenvolver o patrimônio da empresa (BRAGA, 1999).

### 2.3.3 Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados

O propósito desta demonstração é evidenciar a distribuição do lucro líquido do exercício na parcela destinada aos sócios-acionistas e na parcela retida para reinvestimento na empresa. O Quadro 3 apresenta a estrutura das Demonstrações de Lucros ou Prejuízos acumulados.

**Quadro 3 – Estrutura das Demonstrações de Lucros ou Prejuízos Acumulados.**

SALDO INICIAL
(+/-) Ajustes de Exercícios Anteriores
(-) Parcela de Lucros Incorporada ao Capital Social
(+) Reversão de Reservas
(+/-) Resultado Líquido do Exercício
(-) PROPOSTA DE DESTINAÇÃO DO LUCRO
Transferências para Reservas
Dividendos a Distribuir
Juros sobre o Capital Próprio
(=) SALDO FINAL

Fonte: ASSAF NETO, 2012, p. 89

Após a atualização da Lei das Sociedades por Ações nº 6.404/76 pela lei nº 11.638/07, a conta de lucros acumulados não poderá mais encerrar o exercício social com saldo positivo, o resultado deve ser obrigatoriamente destinado e contabilizado em reservas próprias.

**2.3.4 Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido**

Tem por objetivo demonstrar em um determinado período as mudanças ocorridas nas contas que constituem o patrimônio líquido, detalhando a origem e o valor de cada aumento ou diminuição. A estrutura da Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido pode ser conferida no Quadro 4.

Quadro 4 – Estrutura da Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido.

Movimentações	Capital Realizado	Reserva Capital	Reservas de Lucros					Lucros acumulados	Total
			Legal	Estatutária	Contingência	Orçamentária	Lucros realizar		
Saldo em 31-12-x0									
Ajustes de Exercícios anteriores									
(-) Retificação de erros									
Aumento de Capital									
Reversões de reservas									
Lucro Líquido do Exercício									
Proposta da Administração de Destinação do lucro									
- Reserva Legal									
- Reservas Estatutárias									
- Reservas p/ Contingências									
- Reserva Orçamentária									
- Reserva de Lucros a Realizar									
- Dividendos									
Saldos em 31-12-x1									

Fonte: IUDÍCIBUS, 2012, p. 55

A Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido revela de forma mais esclarecedora, a formação e as movimentações das reservas e dos lucros, a apuração dos dividendos do exercício, as variações patrimoniais incorridas nas empresas investidas, entre outras informações e dados relevantes (ASSAF NETO, 2012).

### 2.3.5 Demonstração dos Fluxos de Caixa

Em resumo esta demonstração trata das movimentações de entrada (débito) e saída (crédito) de dinheiro na empresa em um período determinado. Indica as transações ocorridas no saldo da conta caixa e equivalente de caixa, separando-as em fluxo financeiro das operações, dos investimentos e dos financiamentos.

Conforme Assaf Neto (2012, p. 97) esta demonstração permite que se analise a capacidade de liquidez da empresa em “honrar seus compromissos perante terceiros (empréstimos e financiamentos) e acionistas (dividendos), a geração de resultado de caixa futuros e das operações atuais, e a posição de liquidez e solvência financeira.”.

A demonstração dos fluxos de caixa pode ser elaborada por dois métodos (IUDÍCIBUS, 2012):

a) Direto: relaciona as movimentações financeiras de entrada e saída dos recursos gerados pelas operações normais, como recebimento de vendas, pagamentos fornecedores, entre outros.

b) Indireto: é o método mais publicado, as atividades operacionais são evidenciadas a partir do lucro líquido do exercício ajustado com receitas e despesas que não afetam o caixa.

O Quadro 5 apresenta uma estrutura sugerida de Demonstração dos Fluxos de Caixa.

Quadro 5 – Demonstração dos Fluxos de Caixa – Método Indireto.

<p>FLUXOS OPERACIONAIS</p> <p>Resultado Líquido</p> <p>(+) Depreciação</p> <p>Aumento/Redução de Duplicatas a Receber</p> <p>Aumento em Duplicatas Descontadas</p> <p>Aumento em Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa</p> <p>Aumento/Redução em Estoques</p> <p>Aumento/Redução em Fornecedores</p> <p>Redução de Salários a Pagar</p> <p>Outros</p> <p><i>Caixa Líquido das Atividades</i></p> <p>FLUXOS DE INVESTIMENTOS</p> <p>Pagamento na Compra de Imobilizado</p> <p>Recebimento pela Venda de Imobilizado</p> <p>Outros</p> <p><i>Caixa Líquido de Investimentos</i></p> <p>FLUXOS DE FINANCIAMENTO</p> <p>Integralização de Aumento de Capital</p> <p>Amortização de Empréstimos e Financiamentos</p> <p>Recebimento/Pagamento de Dividendos</p> <p>Novas Captações de Empréstimos e Financiamentos</p> <p>Outros</p> <p><i>Caixa Líquido de Financiamentos</i></p> <p>AUMENTO/REDUÇÃO DE CAIXA</p> <p>SALDO INICIAL DE CAIXA</p> <p>SALDO FINAL DE CAIXA</p>
--

Fonte: ASSAF NETO (2012, p. 98)

A demonstração de fluxo de caixa quando usada em conjunto com as demais demonstrações financeiras, proporciona informações que permitem aos usuários avaliarem a mudança nos ativos líquidos da entidade, sua estrutura financeira e a capacidade para mudar montantes, adaptando de acordo com as oportunidades e circunstâncias do negócio (CPC 03(R2), 2010).

## **2.4 Técnicas de análise das demonstrações**

Antes de iniciar qualquer processo de análise, é necessário primeiramente examinar minuciosamente as demonstrações financeiras e posteriormente padronizá-las para fins de análise.

Para Matarazzo (2008), a padronização é importante para:

a) Simplificação de dados – as demonstrações apresentam muitas contas contábeis, as quais não são utilizadas na sua totalidade, o que acaba dificultando a visualização dos dados;

b) Comparação entre demonstrações de diversas empresas - pois cada uma apresenta um plano de contas de acordo com sua necessidade;

c) Precisão nas classificações de contas – muitas vezes as demonstrações financeiras apresentam falhas nas classificações das contas, como exemplo, obrigações de longo prazo estão lançadas no curto prazo, investimentos classificados no ativo circulante, enquanto deveriam estar no não circulante, despesas do próprio exercício que são consideradas como despesas do exercício seguinte, e assim por diante;

d) Descoberta de erros – há casos de erros, por exemplo, onde estoques apresentados pela demonstração do resultado do exercício não coincidem com os estoques do balanço patrimonial, provisão para liquidação duvidosa não coincide com a que foi composta na demonstração do resultado do exercício.

Desta forma entende-se que a padronização é importante para a confiabilidade dos dados e objetividade das informações, servindo como base principal para cálculo dos índices abordados nas próximas subseções.

### **2.4.1 Análise através de índices**

A análise das demonstrações encontra seu ponto mais importante no cálculo e na avaliação do significado de índices, relacionando principalmente itens e grupos

do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício (IUDÍCIBUS, 2012).

Índice é a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, trazendo como resultado aspectos de como está a situação econômica ou financeira da empresa no período que está sendo examinado (MATARAZZO, 2008). A quantidade de índices que deve ser calculado depende dos objetivos que o analista pretende alcançar.

Por fim, o principal objetivo desta técnica é fornecer uma visão ampla e precisa da situação econômica e financeira da empresa. Através dos resultados apurados é permitido obter tendências e compará-las com padrões, os quais servirão de base para a gestão controlar o presente e planejar o futuro da organização.

#### **2.4.1.1 Índices de liquidez**

Demonstram a capacidade da empresa de honrar com suas obrigações, bem como a situação financeira da mesma.

De acordo com Matarazzo (2008, p. 164) os índices de liquidez “procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa”.

A capacidade de liquidez não pode ser confundida com capacidade de pagamento. Uma empresa pode apresentar bons índices de liquidez, o que se conclui que tem boas condições de pagamento, porém isso não garante que ela pagará suas dívidas, pois existem outras variáveis que interferem no seu comportamento financeiro.

##### **2.4.1.1.1 Liquidez imediata**

Este índice representa quanto a empresa dispõe de recursos imediatos para liquidação de obrigações.

Para Assaf Neto (2012, p. 176), o índice de liquidez imediata:

Revela a porcentagem das dívidas a curto prazo (circulante) em condições de serem liquidadas imediatamente. Este quociente é normalmente baixo pelo pouco interesse das empresas em manter recursos monetários em caixa, ativo operacionalmente de reduzida rentabilidade.

Utiliza-se a seguinte equação conforme Ludícibus (2012) para cálculo da liquidez imediata:

$$LI = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$$

A interpretação indica quanto tem de disponibilidades para pagamento de cada R\$ 1,00 de passivos circulantes.

#### **2.4.1.1.2 Liquidez corrente**

Este índice indica quanto à empresa dispõe de ativos circulantes para liquidação de passivos circulantes.

O índice de liquidez corrente indica quão sólida é a base financeira da empresa frente a seus compromissos de curto prazo e quantas vezes os ativos circulantes de uma empresa cobrem os passivos circulantes (BLATT, 2001).

Utiliza-se a seguinte equação para cálculo da liquidez corrente conforme Bruni (2011):

$$LC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

A interpretação da equação diz quanto à empresa possui de ativos circulantes para pagamento de cada R\$ 1,00 de passivos circulantes.

Quanto maior for este índice, maior será a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro.

### 2.4.1.1.3 Liquidez seca

O índice de liquidez seca indica a capacidade da empresa de liquidar obrigações de curto prazo utilizando o valor do ativo circulante, este descontado o estoque e as despesas antecipadas.

Os estoques são descontados em razão de apresentarem maiores riscos e liquidez mais lenta, pois dependem de diversos fatores para sua realização (transformação, venda) e estão sujeitos a imprevistos (roubo, obsolescência), tornando-se um item incerto (MATARAZZO, 2008; BRAGA, 1999).

Já as despesas antecipadas devem ser descontadas, pois não se transformam em dinheiro, tão logo não pode ser utilizada para saldar dívidas, seu lançamento apenas afeta o resultado dos exercícios seguintes.

Para Assaf Neto (2012, p. 177) o índice de liquidez seca:

Demonstra a porcentagem das dívidas a curto prazo em condições de serem salgadas mediante utilização de itens monetários de maior liquidez do ativo circulante. [...] utilização das contas do disponível e valores a receber.

A equação para cálculo deste índice segundo Assaf Neto (2012):

$$LS = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas Antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}}$$

A interpretação indica quanto a empresa possui de ativos circulantes, descontado o estoque e as despesas antecipadas, para liquidação de cada R\$ 1,00 de passivos circulantes.

### 2.4.1.1.4 Liquidez geral

Indica quanto a empresa dispõe de ativo circulante e realizável a longo prazo para liquidação de obrigações de curto e longo prazo, ou seja, dívida total.

Para Bruni (2011, p. 125), o índice de liquidez geral representa a “relação entre ativos realizáveis de fato, que poderiam ser convertidos em dinheiro como os ativos circulantes e as aplicações realizáveis a longo prazo, com os passivos

onerosos, que demandarão o desembolso de recursos financeiros para a sua quitação”.

A equação para calcular este índice conforme Braga (1999):

$$LG = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$$

A equação acima indica quanto a empresa dispõe de recursos de curto e longo prazos para pagamento de cada R\$ 1,00 de dívida total (curto e longo prazos).

Quanto maior o valor deste índice melhor. O ideal é que o valor seja sempre superior a 1 (um), assim demonstra que a empresa conseguirá liquidar sua dívida total e ainda ficar com uma margem sobrando.

Se o resultado for menor que 1 (um), não quer dizer que a empresa não tenha capacidade de pagamento. Entretanto deve-se lembrar de que no montante total estão as dívidas de longo prazo e que a exigibilidade de pagamento não é agora, então até o vencimento a empresa poderá gerar recursos (MATARAZZO, 2008).

Conforme menciona Assaf Neto (2012, p. 177) “a liquidez geral é utilizada também como uma medida de segurança financeira da empresa a longo prazo, revelando sua capacidade de saldar todos os seus compromissos”.

#### **2.4.1.2 Índices de endividamento**

Conforme Ludícibus (2012, p. 97) “estes quocientes relacionam fontes de fundos entre si, procurando retratar a posição relativa do capital próprio com relação ao capital de terceiros”.

Segundo Blatt (2001, p. 64) “são estes indicadores que informam se a empresa se utiliza mais de recursos de terceiros ou de recursos dos proprietários”.

A análise de índices de endividamento precisa considerar as perdas compensatórias associadas a dívidas, pois o desembolso de juros e principal pode comprometer a solvência da empresa (BRUNI, 2011). Diante disso, é necessário

que a empresa faça um planejamento do retorno deste capital investido, para que o resultado cubra todos os desembolsos da dívida e ainda lhe sobre o lucro.

#### **2.4.1.2.1 Participação do capital de terceiros sobre capital próprio**

Indica quanto a empresa captou de capitais de terceiros (passivo circulante + passivo não circulante) para cada R\$ 1,00 de capital próprio aplicado.

Conforme Matarazzo (2008, p. 154):

O índice de Participação de Capitais de Terceiros relaciona, portanto, as duas grandes fontes de recursos da empresa, ou seja, Capitais Próprios e Capitais de Terceiros. É um indicador de risco ou de dependência a terceiros, por parte da empresa. Também pode ser chamado índice de Graus de Endividamento.

Quanto menor este índice, melhor será a capacidade financeira da empresa e menor a dependência de capital de terceiros. Entretanto um endividamento maior implica na possibilidade de maior retorno, associada a maior risco.

Utiliza-se a seguinte equação para cálculo deste índice de acordo com Bruni (2011):

$$PCT = \frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

A interpretação indica quanto a empresa tomou de capital de terceiros para cada R\$ 1,00 do patrimônio líquido.

Por exemplo, se o quociente for igual a 0,90, significa que para cada R\$ 1.000 dos acionistas, a empresa assumiu R\$ 900,00 de dívidas (ASSAF NETO, 2012).

#### **2.4.1.2.2 Composição de endividamento**

A composição de endividamento indica quanto a empresa possui de dívidas de curto prazo em relação à dívida total (curto prazo + longo prazo).

De acordo com Bruni (2011, p. 155) este índice “expressa a natureza do endividamento, revelando o percentual do endividamento concentrado no curto prazo”. Conforme o autor deve-se utilizar a seguinte equação para cálculo deste índice:

$$CE = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}}$$

A interpretação demonstra quanto a empresa possui de obrigações no curto prazo para cada R\$ 1,00 das obrigações totais.

Quanto menor este índice melhor, pois significa que a empresa terá menos obrigações no curto prazo e não corre o risco de se tornar insolvente por não ter a quantidade de recursos suficientes para pagamento das dívidas.

A empresa quando planeja se expandir, sempre deve dar preferência para financiamentos de longo prazo, visto que quando começar a amortizar a dívida, já está com uma grande capacidade operacional gerada pelos novos investimentos (IUDÍCIBUS, 2012).

#### **2.4.1.2.3 Endividamento total**

O índice de endividamento total aponta quanto a empresa tem de ativo total comprometido nas dívidas totais.

Para Assaf Neto (2012, p. 149) este índice “revela a dependência da empresa com relação a suas exigibilidades totais, isto é, do montante investido em seus ativos, qual a participação dos recursos de terceiros”. Segundo o autor, utiliza-se a seguinte equação para cálculo deste índice:

$$ET = \frac{\text{Passivo Total}}{\text{Ativo Total}}$$

A equação indica que para cada R\$ 1,00 de ativos, quanto a empresa possui de dívidas totais.

Quanto menor este índice melhor, assim a empresa poderá oferecer maior garantia a seus credores em função do maior uso de recursos próprios.

#### **2.4.1.2.4 Imobilização do Patrimônio Líquido**

Este índice aponta quanto a empresa possui de seu capital próprio investido no seu ativo imobilizado.

Para Bruni (2011, p. 156) “o quociente expresso pelo índice de imobilização do patrimônio líquido representa o quanto dos recursos próprios está aplicado no ativo imobilizado”. Quanto menor o índice, melhor a folga financeira da empresa. Utiliza-se a seguinte equação para cálculo deste índice segundo o autor:

$$\text{IPL} = \frac{\text{Ativo Imobilizado}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

A interpretação indica quanto a empresa possui de ativo imobilizado para cada R\$ 1,00 de patrimônio líquido.

De acordo com Matarazzo (2008) e Blatt (2001), quando maior o índice pior, pois significa que a empresa está investindo mais no ativo imobilizado, sobrando menos recursos para investir no ativo circulante, em consequência disso, ocorre aumento na dependência de capital de terceiros para o financiamento do capital de giro da empresa.

#### **2.4.1.3 Índices de lucratividade (ganho sobre vendas)**

Os índices de lucratividade ou margens de lucratividade indicam quanto a empresa esta ganhando, buscam analisar os resultados auferidos pela empresa em relação ao valor das vendas ou prestação de serviços.

Para Bruni (2011, p. 165) “é preciso compreender o lucro, analisado de diferentes formas como o lucro bruto, o lucro operacional próprio ou o lucro líquido”.

##### **2.4.1.3.1 Margem bruta**

Este índice representa quanto restou do valor das vendas após a dedução do custo dos produtos ou mercadorias vendidas.

Quanto maior a margem bruta melhor, isso indica um baixo custo de vendas e sinal que a empresa está conseguindo usar suas despesas para produzir e distribuir seus produtos (BLATT, 2001).

Utiliza-se a seguinte equação para cálculo deste índice, conforme Braga (1999):

$$MB = \frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Receita Operacional Líquida}}$$

A interpretação indica em percentual quanto restou da receita líquida após a dedução do custo de vendas.

#### **2.4.1.3.2 Margem operacional**

O índice de margem operacional representa quanto sobrou da receita de vendas líquida após a dedução dos custos dos produtos e das despesas operacionais, desconsiderando as despesas financeiras.

Segundo Bruni (2011, p. 168) a margem operacional corresponde “ao ganho relativo que a empresa teve após ter pagado todos os seus custos e todas as suas despesas operacionais próprias – considerando seus gastos administrativos e comerciais, sem considerar os gastos com juros”.

A equação indicada para cálculo da margem operacional conforme Ludícibus (2012):

$$MO = \frac{\text{Resultado antes do Resultado Financeiro}}{\text{Receita Operacional Líquida}}$$

A interpretação indica o que restou da receita operacional líquida após deduzir os custos dos produtos e as despesas operacionais.

### 2.4.1.3.3 Margem líquida

A margem líquida revela quanto a empresa obteve de lucro nas vendas após ser deduzidos todos os custos, despesas, impostos e participações.

Segundo Assaf Neto (2012), a margem líquida mede a eficiência global da empresa, indica quanto das receitas de vendas foram utilizadas para cobrir todos os custos e despesas incorridas e conseqüentemente quanto estas receitas produziram de lucro líquido para a empresa.

A equação utilizada para cálculo deste índice, segundo Matarazzo (2008):

$$ML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita Operacional Líquida}}$$

A interpretação indica quanto a empresa obtém de lucro líquido para cada R\$ 1,00 vendido.

### 2.4.1.3.4 Margem do EBITDA

Em resumo este índice representa a capacidade operacional de geração de caixa de uma empresa.

Para Bruni (2011, p. 60):

*EBITDA* corresponde a uma medida de fluxo de caixa contábil, não considerando gastos não desembolsáveis com depreciação e amortização[.]representa o quanto a empresa gera de recursos apenas em sua atividade, sem levar em consideração gastos não desembolsáveis ou efeitos financeiros ou de impostos.

O EBITDA é um indicador para avaliar a qualidade operacional da empresa, para sua apuração não devem ser incluídas despesas que não se vinculam diretamente à atividade da empresa.

Para cálculo do EBITDA deve ser considerado o LAJIR (lucro antes de juros e imposto de renda), depreciações e amortizações conforme equação apresentada por Bruni (2011):

$$\text{EBITDA} = \text{Lajir} + \text{Depreciações} + \text{Amortizações}$$

A interpretação indica o potencial de caixa operacional gerado pelas operações da empresa, ou seja, a capacidade que a empresa tem para a formação de resultado operacional (IUDÍCIBUS, 2012).

O EBITDA também pode ser indicado em percentual, resultando em índice de margem de EBITDA. Para este cálculo utiliza-se a seguinte equação, segundo Bruni (2011):

$$\text{ME} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Receita Operacional Líquida}}$$

A interpretação indica quanto gerou de caixa operacional a cada R\$ 1,00 de receita líquida.

Com esta informação há possibilidade do gestor estabelecer as metas de desempenho para o ano e estimar cenários futuros.

No Quadro 6 é representado um exemplo de apuração de EBITDA.

Quadro 6 – EBITDA.

RECEITAS DE VENDAS	\$ 17.000
Custo dos produtos vendidos	(9.000)
LUCRO BRUTO	\$ 8.000
Despesas com vendas	(800)
Despesas gerais e administrativas	(1.200)
EBITDA	\$ 6.000
Depreciação	(1.000)
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO IR	\$ 5.000
Despesas financeiras	(900)
LUCROS ANTES DO IR	\$ 4.100
Provisão para IR	(1.400)
LUCRO LÍQUIDO	\$ 2.700

Fonte: Assaf Neto, 2012, p. 210

Através do demonstrativo exposto, pode-se verificar que o EBITDA nada mais é do que o resultado antes do imposto de renda e das despesas que não representam movimentações efetivas de caixa (depreciação e financeiras).

#### 2.4.1.4 Índices de rentabilidade

O objetivo dos índices de rentabilidade é demonstrar o retorno do investimento.

Para Bruni (2011, p. 209) os indicadores de rentabilidade “buscam analisar os lucros auferidos pela entidade de forma relativa, geralmente são analisados em relação aos investimentos feitos pelo conjunto de fornecedores de capital (sócios e terceiros) ou apenas sócios”.

Quanto maior a rentabilidade, maior a possibilidade de criação de valor. Porém deve ser considerado que altas taxas de retorno podem estar ligadas a alto nível de risco.

##### 2.4.1.4.1 Rentabilidade sobre o Ativo Total (Investimento total)

Indica a rentabilidade que todos os ativos da empresa geraram no período.

Segundo Bruni (2011, p. 213): “o índice de retorno sobre investimento representa a relação entre os resultados da entidade e o volume de recursos nela investidos por sócios e terceiros, valor representado pelo ativo total”.

Este índice é encontrado pela seguinte equação conforme Braga (1999):

$$\text{RIT} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total Médio}}$$

A interpretação indica quando a empresa obteve de lucro líquido em relação ao ativo total, por exemplo, quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$ 100,00 de investimento total.

Para Matarazzo (2008), este índice é uma medida do potencial e de capacidade da empresa em gerar lucro líquido e assim poder capitalizar-se.

#### 2.4.1.4.2 Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido

Indica quanto a empresa proporcionou de retorno sobre os recursos investidos pelos sócios ou acionistas.

Para Ludícibus (2012, p. 111) a importância deste índice “reside em expressar os resultados globais auferidos pela gerencia na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas”.

Utiliza-se a seguinte equação para cálculo deste índice conforme Matarazzo (2008):

$$RSPL = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$$

A interpretação indica qual a taxa de rendimento do capital próprio, ou seja, quanto a empresa obteve de lucro para cada R\$ 100,00 de capital próprio investido.

A taxa deste índice de rentabilidade pode ser comparada com a de outros rendimentos oferecidos no mercado (poupança, CDB, ações, entre outras) com intuito de avaliar se a empresa oferece rentabilidade superior ou inferior a esses rendimentos (MATARAZZO, 2008).

A rentabilidade do capital próprio deve ser sempre superior a taxa média de juros do mercado, de modo que possa compensar o risco do investimento por parte dos acionistas ou sócios (BRAGA, 1999).

#### 2.4.1.5 Capital circulante líquido

Conforme Assaf Neto (2012), o capital circulante líquido é o volume de recursos a longo prazo (patrimônio líquido + passivo exigível a longo prazo) da empresa que estão aplicados no ativo circulante, de forma a suprir a diferença temporal entre pagamento e recebimento.

Para Blatt (2001, p. 99) “o capital circulante líquido mostra a falta ou excesso de ativo circulante em relação ao passivo circulante”. E pode ser calculado pela seguinte equação:

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

O Capital Circulante Líquido indica a folga financeira necessária para a movimentação das operações da empresa (Bruni, 2011). Porém se o CCL for igual a zero ou apresentar valor negativo, respectivamente indica que não existe folga financeira e que parte das aplicações de longo prazo são financiadas por dívidas de curto prazo, em ambos os casos a empresa se apresenta em desequilíbrio financeiro (ASSAF NETO, 2012).

#### **2.4.1.6 Necessidade de Capital de Giro**

A necessidade de capital de giro é a diferença entre o ativo operacional circulante (investimento) e o passivo operacional circulante (financiamento), indica quanto a empresa necessita para financiar o giro (MATARAZZO, 2008).

Para Blatt (2001, p. 100) “a necessidade de capital de giro mostra o excesso ou a falta de ativos circulantes operacionais em relação aos passivos circulantes operacionais”. Indica o capital necessário para que a empresa gire sua atividade.

Utiliza-se a seguinte equação para cálculo da NCG, segundo Blatt (2001):

$$\text{NCG} = \text{Financiamentos Concedidos} - \text{Financiamentos Recebidos}$$

Financiamentos concedidos são os financiamentos fornecidos pela empresa, como: duplicatas e receber; adiantamento a fornecedores; estoque. Já os financiamentos recebidos são os financiamentos obtidos de terceiros, como: fornecedores; adiantamentos de clientes; dividendos a pagar, contas a pagar. Ambos incidem nas de contas de curto prazo da empresa.

Quando a NCG for positiva, significa que a empresa necessita de recursos para financiar o giro de suas atividades. Quando a NCG for negativa, significa que a

empresa auferiu mais financiamentos recebidos do que concedidos, resultando na sobra de recursos que poderão ser utilizados para financiar suas atividades ou expandir o negócio (MATARAZZO, 2008).

Os recursos para financiar a necessidade de capital de giro podem ser captados de terceiros através de empréstimos e financiamentos ou de recursos próprios por meio do aumento de capital (ASSAF NETO, 2012).

#### **2.4.1.7 Saldo de tesouraria**

O saldo de tesouraria acontece quando o capital circulante líquido supera a necessidade de capital de giro.

Para Assaf Neto (2012, p. 199) saldo de tesouraria “é uma medida de margem de segurança financeira de uma empresa, que indica sua capacidade interna de um crescimento da atividade operacional.” Ainda conforme o autor, um saldo de tesouraria negativo demonstra a existência de recursos não operacionais (empréstimos bancários) financiando ativos operacionais (estoques).

Segundo Bruni (2011) o saldo de tesouraria corresponde à diferença entre o ativo circulante financeiro e o passivo circulante financeiro e pode ser calculado pela seguinte equação:

$$ST = \text{Ativo Circulante Financeiro} - \text{Passivo Circulante Financeiro}$$

Ainda de acordo com o autor, o Ativo Circulante Financeiro corresponde ao saldo das contas que não estão associadas às atividades operacionais da empresa, como: caixa, bancos e aplicações financeiras. Já o Passivo Circulante Financeiro é formado por saldo de contas que correspondem a obrigações não funcionais, como empréstimos.

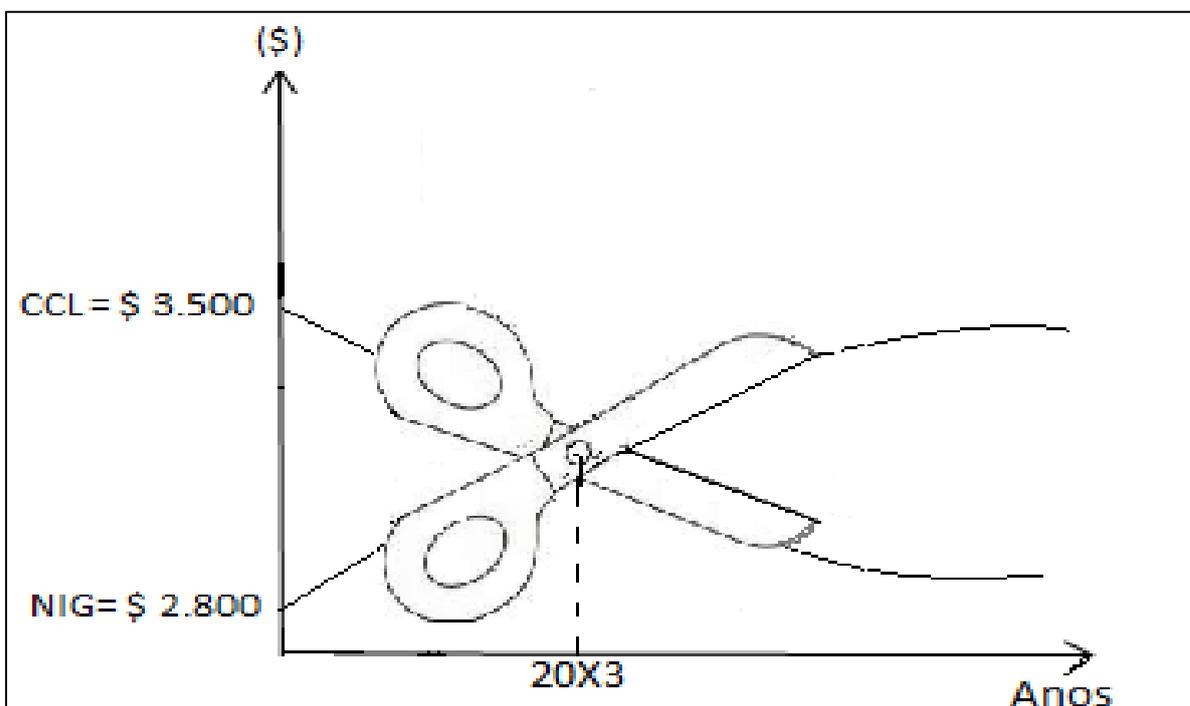
### 2.4.1.8 Efeito tesoura

O efeito tesoura se desenvolve quando a empresa apresenta por vários períodos um crescimento de necessidade de capital de giro superior ao crescimento do capital circulante líquido, resultando num crescente saldo de disponível negativo (ASSAF NETO, 2012).

Para Bruni (2011), as principais causas do efeito tesoura é o crescimento de vendas a prazo sem a obtenção de maior prazo por parte dos fornecedores; a imobilização com recursos de curto prazo; prejuízos; a distribuição excessiva de lucros e dependência de empréstimos de curto prazo com altas taxas de juros.

A Figura 2 demonstra que a partir de 20x3 o capital circulante líquido apresenta-se insuficiente para financiar as necessidades de giro da empresa, caracterizando o efeito tesoura.

Figura 2 – O Efeito Tesoura



Fonte: Adaptado de Assaf Neto (2012).

O saldo disponível negativo significa que a empresa está incapaz de financiar sua necessidade de giro apenas com seu capital circulante líquido, o que a leva captar recursos de terceiros para dar continuidade no negócio (IUDICÍBUS, 2012).

Para Braga (1999) algumas medidas que podem amenizar as consequências do efeito tesoura é tentar aumento do capital próprio através de entrada de dinheiro por antigos ou novos sócios, diminuir o volume de negócios como paralisação de compras, redução de mão de obra, entre outros.

#### 2.4.1.9 Alavancagem operacional

O grau de alavancagem operacional representa a relação da variação das vendas com a variação do lucro operacional.

Conforme Assaf Neto (2012, p. 117):

A alavancagem operacional é possível pela presença de custos e despesas fixos na estrutura de resultados de uma empresa. Esses custos (despesas) não sofrem, por definição, nenhuma variação diante de mudanças no volume de atividade, mantendo-se constantes no tempo.

O efeito de alavancagem ocorre quando um crescimento nas vendas provoca um crescimento no lucro operacional, isso acontece em razão de os custos fixos serem distribuídos por um volume maior de produção, fazendo com que o custo unitário fique reduzido.

Segundo Ludícibus (2012, p. 215) “o grau de alavancagem operacional pode ser definido como sendo a variação percentual nos lucros operacionais, relacionada com determinada variação percentual no volume de vendas”.

O grau de alavancagem operacional pode ser assim obtido, conforme Assaf Neto (2012):

$$\text{GAO} = \frac{\text{Variação no resultado operacional}}{\text{Variação no volume de vendas}}$$

A interpretação indica que para cada 1% de elevação das vendas quanto representa de elevação nos lucros operacionais.

#### 2.4.1.10 Alavancagem financeira

A alavancagem financeira resulta da participação de recursos de terceiros na estrutura de capital da empresa, fazendo com que aumente as variações do lucro e consequente o retorno aos proprietários.

Para Braga (1999), alavancagem financeira é capacidade da empresa em utilizar encargos financeiros fixos para elevar os efeitos de variações no lucro antes das despesas financeiras e do imposto de renda sobre o lucro líquido do exercício.

O grau de alavancagem financeira pode ser analisado em função da diferença de taxas de captação e aplicação dos recursos de terceiros. Quando o custo do capital de terceiros é maior que o retorno que rende seu investimento no negócio, os proprietários acabam bancando esta diferença com sua parte de lucro, quando acontece o inverso, ou seja, o custo do capital é menor que o rendimento do recurso investido, os proprietários ganham esta diferença (MATARAZZO, 2008).

O grau de alavancagem financeira pode ser assim obtido, conforme Assaf Neto (2012):

$$\text{GAF} = \frac{\text{RSPL}}{\text{RIT}}$$

A equação indica que para cada R\$ 1,00 de recursos tomados de terceiros, quanto os proprietários ganharam em decorrência da alavancagem financeira.

Quando o resultado da equação for maior que 1,00, indica que a empresa obteve uma alavancagem financeira favorável. Quanto maior se apresentar o grau de alavancagem financeira, maior a capacidade da empresa em elevar o retorno de seus proprietários mediante acréscimos no lucro operacional (ASSAF NETO, 2012).

#### 2.5 Índice padrão

A avaliação de índices de uma empresa adquire mais consistência e objetividade quando estes índices são comparados com padrões. Através da análise por índice padrão é possível ranquear as empresas quanto ao seu comportamento econômico-financeiro.

Segundo Matarazzo (2008), o índice padrão permite avaliar e conceituar um índice como sendo ótimo, bom, satisfatório ou deficiente. A utilização do índice padrão possibilita chegar a uma avaliação global da empresa analisada, já que os padrões são apurados através da comparação de empresas do mesmo porte, atividade e região.

Para Assaf Neto (2012) os índices padrão revelam os indicadores médios representativos do desempenho de grande número de empresas, são importantes para qualquer análise da empresa e permitem ainda que se estabeleçam qualificações nos vários índices apurados através das demonstrações financeiras.

Primeiro passo para encontrar o índice padrão é fazer uma listagem dos índices apurados de todas as empresas e separá-los de acordo com o grupo, como: índices de liquidez, de rentabilidade, de lucratividade e assim por diante.

Posteriormente devem-se utilizar medidas estatísticas para calcular o índice padrão, como medidas de mediana, quartis (ASSAF NETO, 2012).

### 2.5.1 Mediana

Corresponde ao valor do meio em uma sequência ordenada de dados.

Segundo Downing; Clark (2011) “mediana é o ponto, ou elemento, a meio caminho dos dados, isto é, metade dos números está acima dela e metade abaixo”.

Para calcular a mediana de  $n$  valores devem-se primeiro ordená-los em ordem crescente de valor. Quando a quantidade de valores for número ímpar, a mediana vai ser o valor do elemento do meio, já quando a quantidade de valores for número par a mediana vai ser a média dos dois valores do meio (FREUND, 2006).

Também se pode utilizar esta equação para cálculo da mediana, desde que seja colocada uma observação ordenada abaixo da ordem crescente de valores dos índices, conforme Levine et al (2005):

$$\text{Mediana} = \frac{n+1}{2} \text{ Observação ordenada}$$

Onde “ $n$ ” corresponde à quantidade de valores. A interpretação da equação indica se não for número inteiro, por exemplo: 7,5, é necessário fazer a média entre a sétima e a oitava observação ordenada. Agora quando o número for inteiro é só olhar na ordem dos valores dos índices qual está correspondendo à observação ordenada, ambos resultam no valor da mediana.

A finalidade da mediana é de estabelecer o índice padrão e possibilitar a comparação de um índice do grupo com os demais, a fim de conhecer sua posição relativa perante a grandeza do grupo. Por exemplo, a mediana de salários dos empregados de uma indústria é de R\$ 1.500,00, então conclui-se que quem recebe acima deste valor estará entre a metade de empregados melhor remunerados. (MATARAZZO, 2008).

### 2.5.2 Quartis

Quartis são utilizados para descrever as propriedades de grandes conjuntos numéricos. Diferente da mediana os quartis são medidas descritivas que dividem os dados ordenados em quatro partes (LEVINE et al; 2005).

Para calcular quartis de  $n$  valores devem-se primeiro ordená-los em ordem crescente de valor.

Para Assaf Neto (2012, p. 212):

O quartil divide o rol de informações em três partes, ficando abaixo do 1º quartil 25% dos valores e acima 75%. O 2º quartil separa a distribuição em duas partes iguais, ficando 50% dos valores abaixo e 50% acima. Representa a mediana do rol de índices. Finalmente o 3º quartil está acima de 75% dos índices e abaixo de 25%.

Para encontrar o valor do quartil deve-se calcular a média entre o último elemento do quartil com o primeiro elemento do próximo quartil.

Exemplificando, um conjunto com 12 valores de índices, sendo eles:

1,1 – 7,4 – 8,2 – 12,3 – 15,5 – 15,9  
22,5 – 23,0 – 23,1 – 23,4 – 26,1 – 28,4

Cada quartil contempla 25% destes valores, ou seja,  $12/4 = 3$  valores para cada quartil. Então para encontrar o valor do 1º quartil, deve-se fazer a média do 3º valor com o 4º valor, sendo assim:

$$\text{Média} = \frac{8,2+12,3}{2}$$

Diante disso pode-se concluir que o valor do 1º quartil é de 10,25. Para cálculo dos demais quartis deve-se seguir o mesmo raciocínio, ressaltando que o 2º quartil corresponderá ao mesmo valor da mediana em função de ser o elemento do meio, o que poderá ser verificado na demonstração abaixo:

1º quartil	2º quartil	3º quartil	4º quartil
<b>10,25</b>	<b>19,20</b>	<b>23,25</b>	
MEDIANA			

Algumas análises atribuem com base nas medidas de quartis determinada qualificação a cada quartil de forma que sirvam como critério para comparação entre empresas. As qualificações podem ser: insatisfatório, regular, bom, excelente (ASSAF NETO, 2012).

Desta forma entende-se que a análise por índice padrão calculado por quartis permite comparar:

- a) A empresa com ela mesma, mostrando sua evolução ao longo dos anos;
- b) A empresa com o setor de atividade, indicando seu desempenho dentro do setor,
- c) A empresa com outras empresas, estabelecendo um *ranking* das empresas quanto ao seu comportamento econômico-financeiro.

Com base nos resultados encontrados através das comparações a empresa obtêm subsídios para tomada de decisão.

### **3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

Este capítulo apresenta quais os procedimentos metodológicos utilizados neste estudo, definindo qual tipo de pesquisa realizada, como é feita a coleta de dados e a interpretação dos mesmos e quais são as limitações deste estudo.

Segundo Chemin (2012) na parte de metodologia são descritos os procedimentos, os métodos, os caminhos a serem seguidos para a realização do estudo.

Conforme Beuren (2009, p. 30) “o método é o ordenamento que se deve auferir aos diferentes processos necessários para alcançar determinado fim estabelecido ou um objetivo esperado.”.

Desta forma, entende-se que os procedimentos metodológicos é uma linha de passos que se deve seguir para alcançar o objetivo estabelecido.

#### **3.1 Tipos de pesquisa**

Segundo Beuren (2009) existem várias tipologias que podem ser utilizadas na investigação de problemas. Não há uma uniformidade na abordagem das tipologias de delineamentos de pesquisa, mas considerando as particularidades da contabilidade, optou-se por usar tipos de pesquisa que se acredita ser mais aplicáveis a área contábil.

Ainda segundo a autora, as pesquisas estão agrupadas em três categorias: pesquisa quanto aos objetivos que compreende a pesquisa exploratória, descritiva e explicativa; pesquisa quanto aos procedimentos que aborda o estudo de caso, o levantamento, a pesquisa bibliográfica, documental, participante e experimental; pesquisa quanto à abordagem do problema que contempla a pesquisa qualitativa e quantitativa.

### **3.1.1 Quanto aos objetivos**

De acordo com o objetivo do estudo a pesquisa classifica-se como descritiva, pois tem como finalidade identificar, coletar, padronizar, analisar, relatar dados e posteriormente compará-los com outras variáveis e classificá-los, descrevendo os resultados e exploratória por não haver estudos sobre esta amostra.

Para Andrade (2002) na pesquisa descritiva os fatos são observados, registrados, analisados, classificados e interpretados.

Para Gil (2010) as pesquisas descritivas têm como objetivo a descrição das características de determinado grupo, podendo identificar também possíveis relações entre variáveis.

### **3.1.2 Quanto aos procedimentos**

Este estudo contempla duas pesquisas: a bibliográfica e a documental. A bibliográfica é feita através de referências bibliográficas específicas, servindo como suporte para o referencial teórico. A documental é utilizada no desenvolvimento da pesquisa aplicada, pela obtenção de dados internos, tais como as demonstrações financeiras publicadas das empresas que compõem a análise deste estudo.

Segundo Chemin (2012); Beuren (2009) pesquisa documental é aquela em que as informações não receberam tratamento analítico, a fonte de coleta de dados é de fontes primárias e os dados serão compilados pelo próprio estudante, não exigindo contato do pesquisador com os sujeitos da pesquisa. Já a pesquisa

bibliográfica utiliza fontes secundárias, que são as contribuições de vários autores sobre determinado assunto.

### **3.1.3 Abordagem qualitativa e quantitativa**

O estudo aborda uma pesquisa quali-quantitativa.

A pesquisa é quantitativa em função dos dados coletados serem confrontados entre si e comparados com padrões. Para Beuren (2009, p. 92) a abordagem quantitativa caracteriza-se pelo “emprego de instrumentos estatísticos [...] este procedimento não é tão profundo na busca de conhecimento da realidade dos fenômenos, uma vez que se preocupa com o comportamento geral dos acontecimentos”.

Também é pesquisa qualitativa em razão dos resultados obtidos na comparação dos dados passam por uma análise mais aprofundada para responder ao problema. Segundo Beuren (2009, p. 92) na pesquisa qualitativa “concebem-se análises mais profundas em relação ao fenômeno que está sendo estudado [...] visa destacar características não observadas por meio de um estudo quantitativo.”.

## **3.2 Unidade de análise e população**

A população deste estudo são empresas classificadas como Sociedade Anônimas de Capital Fechado instaladas na Região do Vale do Taquari – RS que estejam em situação ativa.

Segundo Beuren (2009, p. 118) “população ou universo de pesquisa é a totalidade de elementos distintos que possuem certa paridade nas características definidas para determinado estudo”.

Para Silva (2010), amostra é uma porção ou parcela selecionada do universo, quando intencional significa escolher cuidadosamente os casos a serem incluídos na amostra.

Este estudo aborda uma amostra intencional, pois são excluídas da população as empresas que não possuem estabelecimento matriz na região analisada, bancos comerciais e administradoras de participações societárias.

As exclusões são justificadas pelo fato da primeira não contribuir para o objetivo da análise, pois o estabelecimento principal não está situado na região e a segunda por serem instituições com desempenho comparáveis a setores específicos e listados em bolsa de valores. O Quadro 7 apresenta as empresas que são as unidades de análises.

Quadro 7 – Empresas analisadas.

RAZÃO SOCIAL	LOCALIZAÇÃO - RS
Apomedil S/A	Lajeado
Bebidas Fruki S/A	Lajeado
J A Spohr S/A	Lajeado
Costaneira Arno Johann S/A	Lajeado
Motomecânica Comercial S/A	Lajeado
Cofasa S/A	Lajeado
Florestal Alimentos S/A	Lajeado
Importadora e Exportadora de Cereais S/A	Lajeado
Expresso Azul de Transportes S/A	Lajeado
Metalúrgica Hassmann S/A	Imigrante
Baldo S/A	Encantado
Sangalli, Busa S/A	Encantado
Fontana S/A	Encantado
Curtume Aimoré S/A	Arroio do Meio
Vonpar Alimentos S/A	Arroio do Meio

Fonte: Da autora

A empresa Vonpar Alimentos refere-se à empresa de nome fantasia Wallerius.

### 3.3 Coleta de dados

O estudo contempla dados extraídos de demonstrações financeiras publicadas por empresas classificadas como Sociedade Anônima de Capital Fechado localizadas na Região do Vale do Taquari - RS.

A coleta das demonstrações financeiras das empresas selecionadas foi feita através: do contato telefônico e por e-mail com a empresa; da pesquisa em sites das

empresas e do Diário Oficial do Estado do RS, da busca em jornais locais e da região onde as empresas atuam.

Conforme Chemin (2012, p. 55) coleta de dados diz respeito “a descrição das técnicas utilizadas para a coleta de dados”.

### **3.4 Tratamento de dados**

Os dados coletados são identificados, transcritos para planilhas de demonstrações financeiras padronizadas. Para efetuar a padronização das demonstrações financeiras foi necessário que algumas contas contábeis fossem reclassificadas e agrupadas para melhor compreensão e apuração dos dados, sendo elas:

- adiantamento de fornecedores, de funcionários e de importação foram agrupadas na conta de adiantamentos (AC);

- créditos acionistas/diretores (AC e ANC), dividendos e juros s/ capital a receber (AC E ANC) foram reclassificadas na conta créditos partes relacionadas (ANC – Realizável a Longo prazo);

- depósitos judiciais, cauções e empréstimos a terceiros foram agrupados na conta outros créditos (ANC – Realizável a Longo prazo);

- incentivos fiscais, imóveis e bens para revenda, outras participações societárias foram agrupadas na conta outros investimentos (ANC);

- provisão pra fretes com vendas e contingências foram agrupadas na conta outras provisões (PC);

- débitos acionistas/diretores (PC e PNC), dividendos e juros s/ capital a pagar (PC e PNC) foram reclassificados na conta débitos partes relacionadas (PNC);

- reservas de reavaliação, de expansão, de incentivos fiscais, reservas pra investimento foram agrupadas na conta outras reservas (PL).

Feito isso, cria-se planilhas de cada indicador para realizar os cálculos dos índices buscando os dados nas planilhas das demonstrações financeiras padronizadas. Após a conclusão os cálculos, junta-se os índices de todo os períodos de cada indicador para então calcular e encontrar o índice padrão.

Posteriormente todos indicadores são lançados em gráficos separadamente para que seja feita a comparação destes dados e conseqüentemente fazer a análise dos resultados encontrados. Os índices padrão são lançados em quadro de quartil para após análise dos indicadores seja feita a classificação destes índices em relação ao padrão.

### **3.5 Limitações**

As limitações encontradas para fazer o estudo sobre análise das demonstrações financeiras foram:

- a) As demonstrações não oferecem dados que permite calcular o índice de rotatividade de fornecedores e o índice de prazo médio de pagamento (BRUNI, 2011).
- b) A análise não pode aborda outros tipos de sociedades (LTDA, MEI, Empresário Individual) em razão de que não são obrigadas à publicação de demonstrações financeiras.
- c) Com a implantação do CPC 27 (2009) que trata das avaliações do imobilizado pode haver uma variação na conta do imobilizado no período de 2010 em diante em função da adaptação ou da não adaptação da nova norma.
- d) A diversidade dos ramos de atuação das empresas fez com que não fosse possível identificar um padrão para as empresas, em razão de apresentarem disparidade entre os índices e comportamentos diversos para um mesmo período.

## 4 CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS

O estudo é constituído por quinze empresas de diversos ramos de atividade, todas classificadas como Sociedade Anônimas de capital fechado e com seu estabelecimento matriz instalado na Região do Vale do Taquari - RS.

Todas elaboram suas demonstrações financeiras baseadas na Lei das Sociedades por Ações nº 6.404/76 e atualizações (BRASIL, 2013) e também estão em conformidade com o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). A seguir a descrição das empresas conforme dados das demonstrações financeiras publicadas é:

a) Apomedil S/A: com sede instalada na cidade de Lajeado – RS. Fundada em 1965, atua no ramo de comércio de veículos, peças, acessórios e serviços de oficina para veículos automotores. Apresentou no final do exercício social de 2013 um faturamento bruto total de R\$ 53.011.822 e um ativo total de R\$ 21.832.971.

b) Baldo S/A: com sede na cidade de Encantado – RS. Fundada em 1920, atua no ramo da industrialização, comercialização e exportação de soja ou outras sementes oleaginosas, bem como a industrialização, comercialização e exportação de erva-mate. Apresentou no final do exercício social de 2013 um faturamento bruto total de R\$ 258.497.267 e um ativo total de R\$ 309.137.959.

c) Bebidas Fruki S/A: com sede instalada na cidade de Lajeado - RS. Fundada em 1924, atua no ramo da indústria de bebidas; comércio de produtos próprios ou de terceiros; prestação de serviços de industrialização por encomenda,

explorando ainda atividades agropastoris. Apresentou no final do exercício social de 2013 um faturamento bruto total de R\$ 210.067.000 e um ativo total de R\$ 114.282.000.

d) Cofasa S/A: com sede na cidade de Lajeado – RS. Fundada em 1996, atua no ramo do comércio de veículos e autopeças. Apresentou no final do exercício social de 2013 um faturamento bruto total de R\$ 2.663.428 e um ativo total de R\$ 2.509.621.

e) Costaneira – Arno Johann S/A: com sede na cidade de Lajeado – RS. Fundada em 1949, atua no ramo da comercialização de materiais de construção, decoração e móveis. Apresentou no final do exercício social de 2013 um faturamento bruto total de R\$ 41.188.158 e um ativo total de R\$ 18.407.223.

f) Curtume Aimoré S/A: com sede na cidade de Arroio do Meio – RS. Fundada em 1946, atua no ramo de beneficiamento e industrialização de couro. Apresentou no final do exercício social de 2013 um faturamento bruto total de R\$ 18.645.000 e um ativo total de R\$ 41.829.000.

g) Expresso Azul de Transportes S/A: com sede na cidade de Lajeado – RS. Fundada em 1950, atua no ramo do transporte rodoviário intermunicipal de passageiros, pessoas e encomendas. Apresentou no final do exercício social de 2013 um faturamento bruto total de R\$ 20.569.352 e um ativo total de R\$ 31.305.157.

h) Florestal Alimentos S/A: com sede na cidade de Lajeado – RS. Fundada em 1936, atua no ramo de industrialização, comércio, importação e exportação de balas, pirulitos, gomas de mascar, e outros produtos do gênero alimentício. Apresentou no final do exercício social de 2013 um faturamento bruto total de R\$ 218.850.000 e um ativo total de R\$ 99.897.000.

i) Fontana S/A: com sede na cidade de Encantado – RS. Fundada em 1934, atua no ramo da indústria e comércio de sabões, sabonetes, perfumarias, velas, extração de glicerina, importação e exportação e comércio de matérias primas inerentes a suas atividades. Apresentou no final do exercício social de 2013 um faturamento bruto total de R\$ 95.068.056 e um ativo total de R\$ 68.411.661.

j) Importadora e Exportadora de Cereais S/A, também denominada IMEC: com sede na cidade de Lajeado – RS. Fundada em 1955, atua no ramo de supermercados, comércio varejista e atacadista de mercadorias em geral, compra, venda, beneficiamento, secagem, empacotamento e industrialização de trigo e arroz, restaurante, farmácia, entre outras. Apresentou no final do exercício social de 2013 um faturamento bruto total de R\$ 377.458.000 e um ativo total de R\$ 132.506.000.

k) J. A. Spohr S/A: com sede na cidade de Lajeado – RS. Fundada em 1927, atua no ramo do comércio de veículos, peças, acessórios, combustíveis e lubrificantes e a prestação de serviços de oficina mecânica para veículos automotores. Apresentou no final do exercício social de 2013 um faturamento bruto total de R\$ 89.024.043 e um ativo total de R\$ 27.208.301.

l) Metalúrgica Hassmann S/A: com sede na cidade de Imigrante – RS. Fundada em 1955, atua no ramo da industrialização e comercialização de artefatos metalúrgicos de fixação, como parafusos, porcas, tirantes, inclusive especiais e de alta resistência. Apresentou no final do exercício social de 2013 um faturamento bruto total de R\$ 178.360.691 e um ativo total de R\$ 164.416.048.

m) Motomecânica Comercial S/A: com sede na cidade de Lajeado – RS. Fundada em 1945, atua no ramo do comércio de veículos novos e usados, peças e oficina mecânica de reparação e assistência técnica de veículos. Apresentou no final do exercício social de 2013 um faturamento bruto total de R\$ 44.730.433 e um ativo total de R\$ 16.716.114.

n) Sangalli, Busa S/A: com sede na cidade de Encantado – RS. Fundada em 1949, atua no ramo da produção, industrialização, comercialização, beneficiamento, representação, importação e exportação de gêneros alimentícios em geral. Apresentou no final do exercício social de 2013 um faturamento bruto total de R\$ 12.378.208 e um ativo total de R\$ 8.472.609.

o) Vonpar Alimentos S/A: com sede na cidade de Arroio do Meio – RS. Fundada em 2010, atua no ramo da industrialização, comercialização, importação e exportação de doces de frutas, geleias de frutas, doces de leite, recheios, coberturas, preparados de sorvetes e iogurtes, bebidas lácteas em geral, iogurtes, sorvetes, leite pasteurizado, leite UHT, leite condensado, laticínios em geral, cereais

em barra, cereais integrais e beneficiados e alimentos em geral. É detentora das marcas Wallerius, Neugebauer e Mumu, integrante do Grupo Vonpar. Apresentou no final do exercício social de 2013 um faturamento bruto total de R\$ 129.174.000 e um ativo total de R\$ 385.239.000.

Verifica-se conforme a descrição das organizações que 20% das empresas são enquadradas como de grande porte por terem apresentado um ativo total superior a R\$ 240.000.000 ou receita bruta anual superior a R\$ 300.000.000 isto baseado no art. 3º da Lei nº 11.638/07. As demais empresas por não se enquadrarem nos quesitos da Lei nº 11.638/07, são então enquadradas como de médio ou pequeno porte obedecendo o Pronunciamento Técnico PME – Contabilidade para Pequenas e Médias Empresas.

## **5 ANÁLISE APLICADA**

A análise foi realizada com base em informações obtidas nas demonstrações financeiras publicadas pelas empresas componentes da amostra, referente os exercícios de 2010 a 2013 e utilizando dados de 2009 apenas para cálculos de indicadores que exigiam o valor médio.

Cabe ressaltar que as demonstrações consolidadas não foram utilizadas para base de estudo e que as empresas são analisadas por grupo de indicadores e posteriormente o seu comportamento em relação ao índice-padrão.

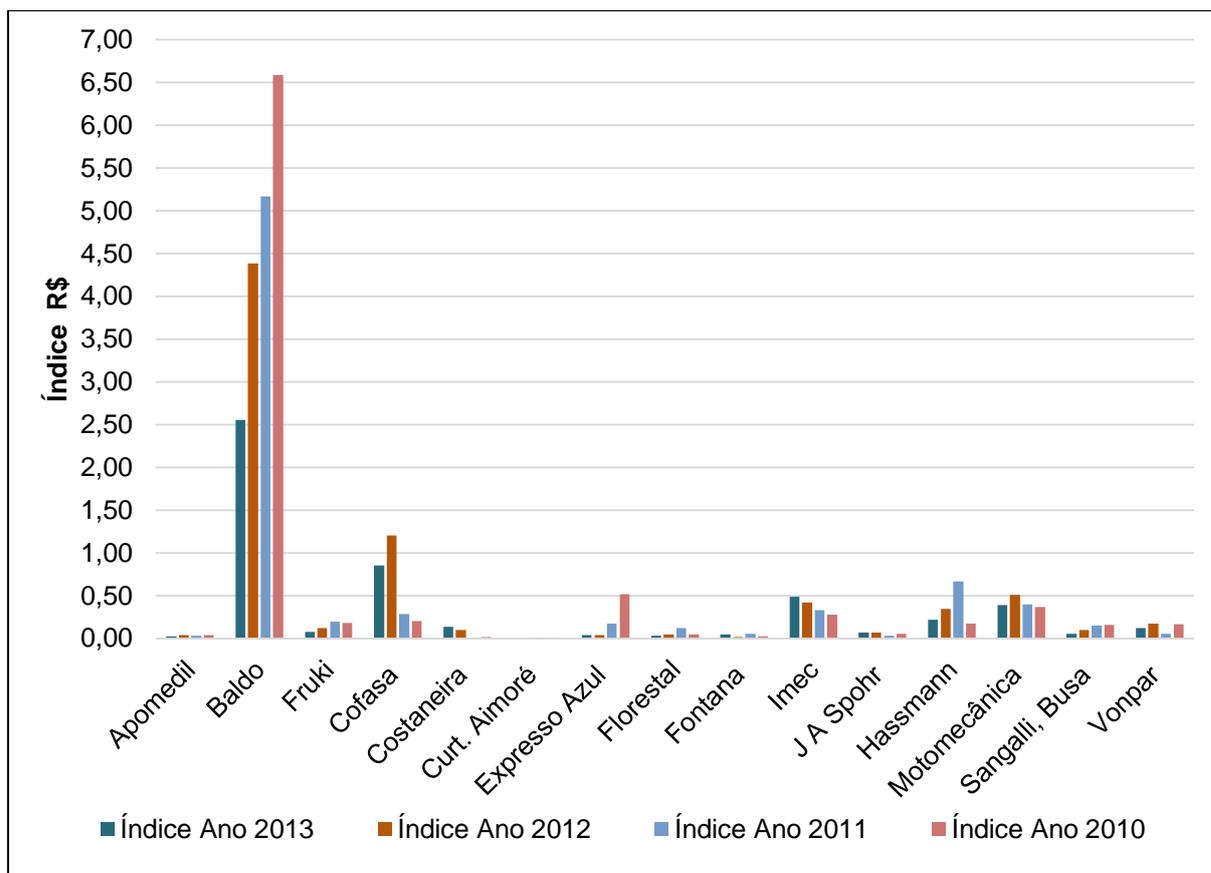
### **5.1 Índices de liquidez**

Demonstram a capacidade da empresa de honrar com suas obrigações, bem como a situação financeira da mesma. Indica quanto a empresa possui de disponível para cada R\$ 1,00 de dívidas, este índice quanto maior, melhor a sua classificação no índice padrão.

#### **5.1.1 Liquidez imediata**

O índice de liquidez imediata representa o quanto a empresa dispõe de recursos imediatos (disponibilidades) para liquidação de suas obrigações de curto prazo.

Gráfico 1 – Liquidez imediata



Fonte: Da autora

Verifica-se que a empresa Baldo S/A é a única que apresenta liquidez imediata em todos os períodos, apesar de oscilação ano a ano ainda dispõe no ano de 2013 de R\$ 2,55 de disponibilidades para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo. Já as demais com exceção da Cofasa S/A no ano de 2012 apresentaram liquidez nula ou não apresentaram liquidez imediata.

Quadro 8 – Índice Padrão da Liquidez Imediata

Índice	Quartil					
	Mínimo	1º	2º	3º	4º	Máximo
Quanto maior, melhor	Insatisfatório		Regular	Bom	Excelente	
R\$	0,00	0,04	0,12	0,23	6,59	

Mediana

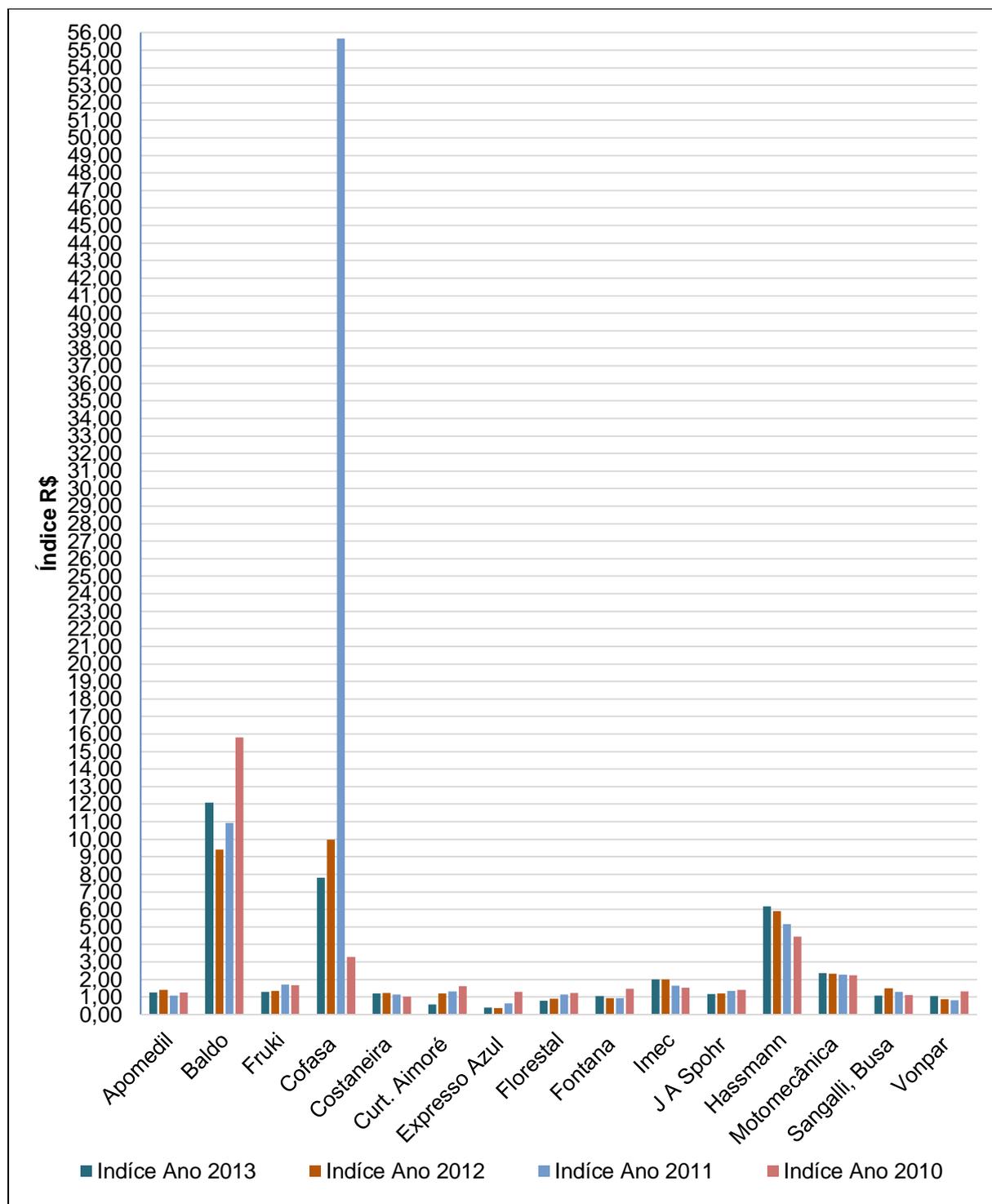
Fonte: Adaptado pela autora com base em Assaf Neto, 2012

Como 85% das empresas de acordo com o Gráfico 1 apresentam liquidez nula ou não apresentam liquidez nota-se o retrato disso no índice padrão de R\$ 0,12 que tende a zero.

### 5.1.2 Liquidez Corrente

Indica quão sólida é a base financeira da empresa frente a seus compromissos de curto prazo, demonstra quanto a empresa dispõe de ativos circulantes para liquidação de passivos circulantes.

Gráfico 2 – Liquidez Corrente



Fonte: Da autora

Na liquidez corrente 80% das empresas mantiveram no máximo R\$ 2,00 de ativo circulante para cada R\$ 1,00 de passivo circulante. Destaque para as empresas Baldo S/A, Cofasa S/A e Metalúrgica Hassmann S/A que demonstram liquidez entre R\$ 4,00 e R\$ 12,00 para cada R\$ 1,00 de passivo, no entanto a empresa Baldo S/A mostrou pico de liquidez no ano de 2010 e a Cofasa S/A no ano de 2013.

Quadro 9 – Índice Padrão da Liquidez Corrente

Índice \ Quartil	Mínimo 1º	2º	3º	4º	Máximo
Quanto maior, melhor	Insatisfatório	Regular	Bom	Excelente	
R\$	0,36	1,10	1,32	2,25	55,67

Mediana

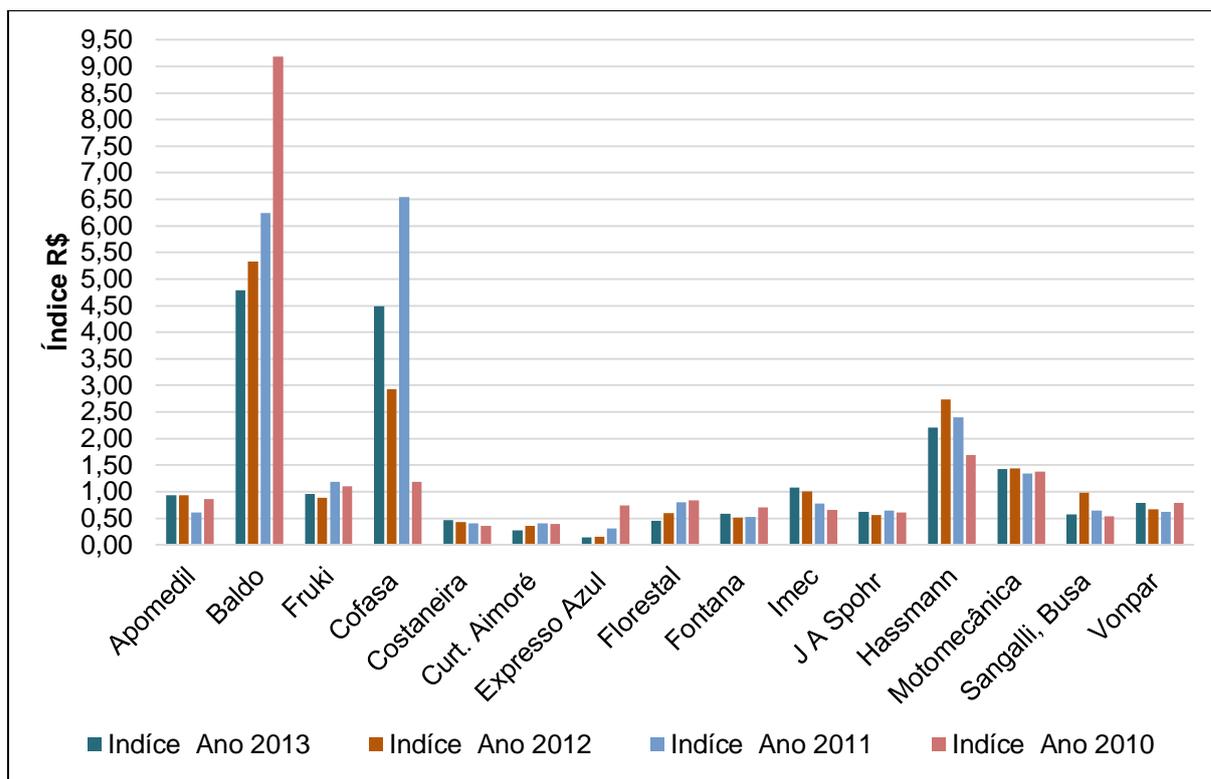
Fonte: Adaptado pela autora com base em Assaf Neto, 2012

Conforme Gráfico 2 todas as empresas apresentam liquidez corrente, diante disso constata-se a liquidez já no 1º quartil. Os 80% das empresas que apresentaram índices de no máximo R\$ 2,00 classificam-se até o 3º quartil e as que se destacaram classificam-se no 4º quartil apresentando índices mais elevados em relação ao padrão.

### 5.1.3 Liquidez Seca

O índice de liquidez seca indica a capacidade da empresa de liquidar suas obrigações de curto prazo utilizando o valor do ativo circulante, este descontado os estoques por apresentarem liquidez mais lenta e as despesas antecipadas por não se transformarem em moeda corrente.

Gráfico 3 – Liquidez Seca



Fonte: Da autora

Neste indicador 74% das empresas apresentam liquidez nula ou não apresentam liquidez. Os outros 26% demonstram liquidez entre R\$ 1,00 a R\$ 6,00 para cada R\$ 1,00 passivo circulante, destaque para a empresa Baldo S.A que mostrou pico de liquidez no ano de 2010.

Quadro 10 – Índice Padrão da Liquidez Seca

Índice	Quartil					
	Mínimo	1º	2º	3º	4º	Máximo
Quanto maior, melhor	Insatisfatório		Regular	Bom	Excelente	
R\$	0,14	0,55	0,78	1,26	9,19	

Mediana

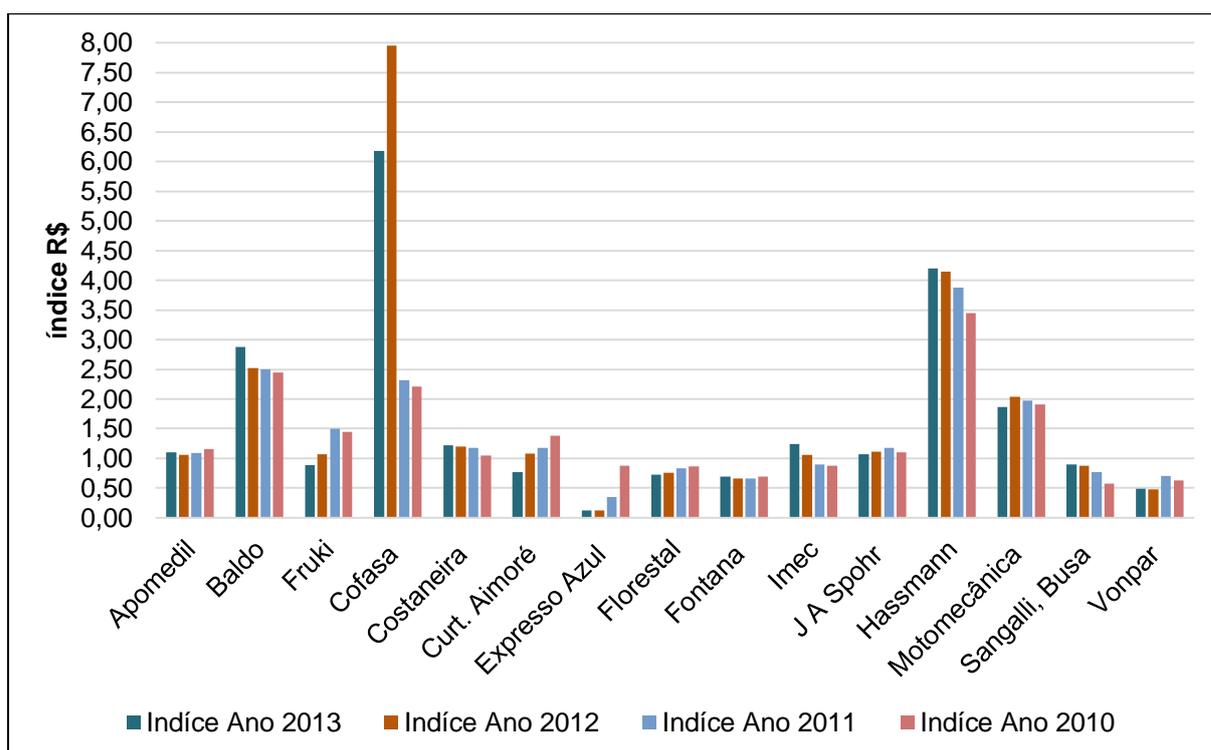
Fonte: Adaptado pela autora com base em Assaf Neto, 2012

Como o índice de liquidez seca aparece entre o 3º e 4º quartil, confirma-se o dito anteriormente, quase 75% das empresas do grupo não apresentam capacidade de liquidar suas obrigações de curto prazo apenas utilizando itens monetários de maior liquidez do ativo circulante.

### 5.1.4 Liquidez Geral

Este índice indica quanto a empresa dispõe de ativo total para liquidação de sua dívida total. É utilizada também como uma medida de segurança financeira a longo prazo, revelando a capacidade da empresa em saldar todos os seus compromissos.

Gráfico 4 – Liquidez geral



Fonte: Da autora

Na liquidez geral 33% das empresas em todos os períodos não apresentam liquidez ou a liquidez é nula. As demais empresas oscilam a liquidez entre R\$ 1,00 a R\$ 4,00 para cada R\$ 1,00 de passivo total, com destaque para a empresa Cofasa S/A que demonstrou pico de liquidez em dois anos seguidos chegando a possuir no seu ativo total a capacidade de liquidar 8 vezes seu passivo total.

Quadro 11 – Índice Padrão da Liquidez Geral

Índice	Quartil				Máximo
	Mínimo	1º	2º	3º	
Quanto maior, melhor	Insatisfatório		Regular	Bom	Excelente
R\$	0,12	0,77	1,09	1,89	7,95

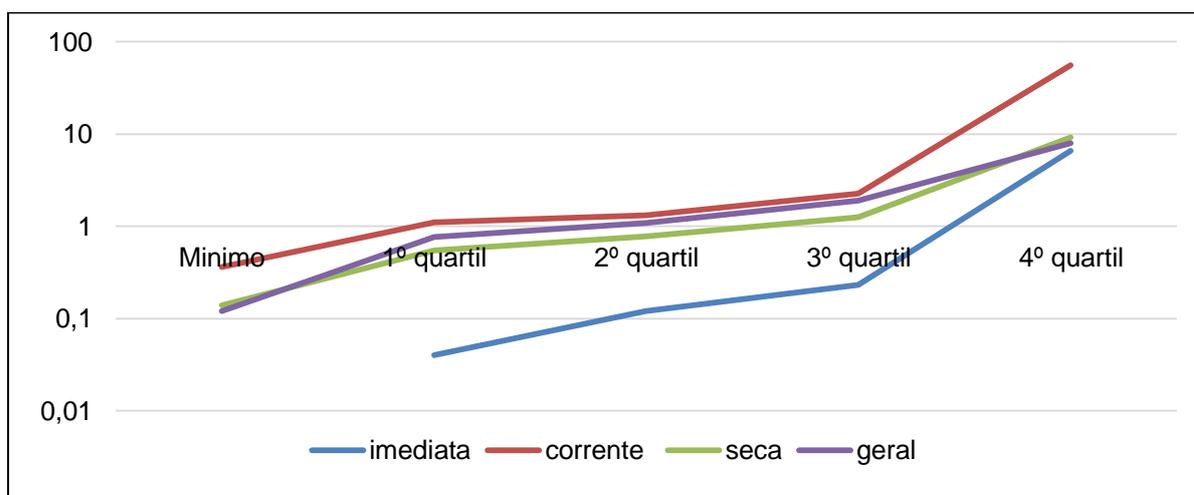
Mediana

Fonte: Adaptado pela autora com base em Assaf Neto, 2012

Menos da metade das empresas conforme o Gráfico 4 não tem liquidez ou esta é nula. As empresas que apresentam liquidez de até R\$ 1,09 estão classificadas no 2º quartil, as demais com liquidez superior classificam-se no 3º e 4º quartil de acordo com o índice padrão.

Através de uma comparação da relação entre os indicadores de um grupo pode-se ter uma tendência de índice padrão por ano.

Gráfico 5 – Comparativo de índice padrão dos índices de liquidez



Fonte: Da autora

Observando-se o Gráfico 5 nota-se que os indicadores de liquidez corrente, seca e geral apresentaram uma tendência uniforme do 1º ao 3º quartil.

A liquidez imediata fica distante dos outros indicadores, é um índice normalmente baixo, um dos motivos pode ser pelo fato das empresas terem pouco interesse em manter recursos monetários em caixa e outras por não terem condições de manter recursos em caixa. A liquidez corrente, geral e seca demonstram a mesma evolução, porém a liquidez seca é menor pelo fato de ser descontados os estoques, demonstrando como os estoques tem peso importante no ativo de uma empresa.

Sob o aspecto financeiro e também de acordo com autor Assaf Neto (2012) a classificação padrão do indicador de liquidez é “quanto maior, melhor”, indicando que quanto maior, melhor será capacidade das empresas em liquidar suas obrigações, ressaltando que a capacidade de liquidez não quer dizer garantia de

pagamento, pois existem outras variáveis que interferem no comportamento financeiro. No entanto sob o aspecto econômico, uma liquidez baixa resulta em maior endividamento possibilitando maior retorno.

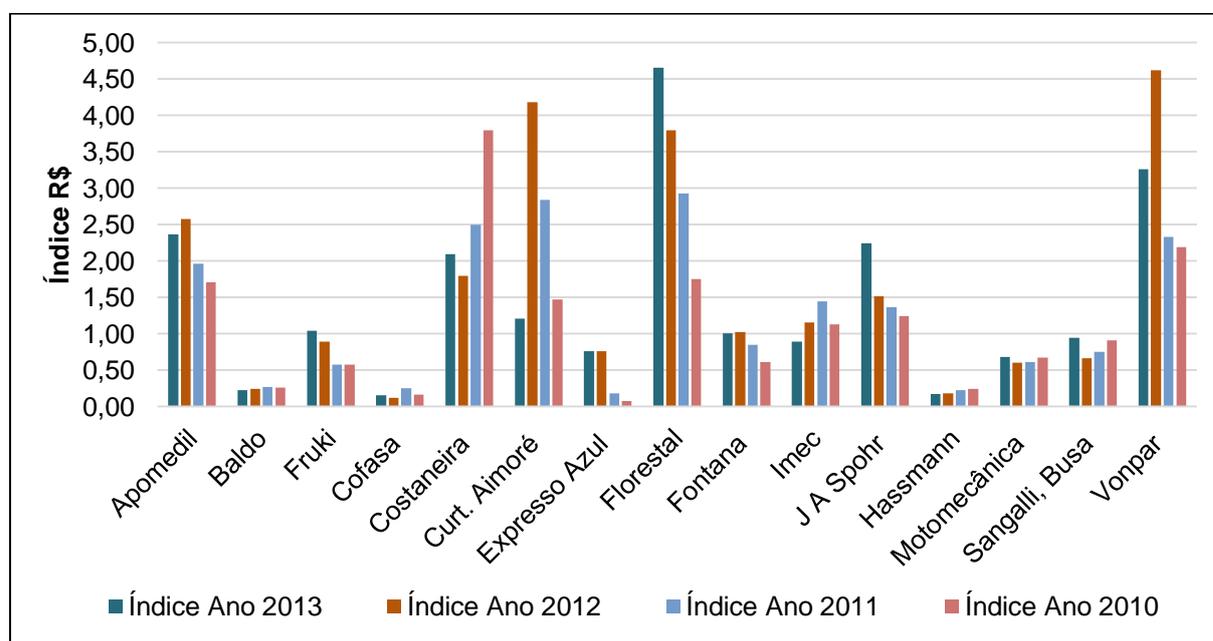
## 5.2 Índices de Endividamento

Este índice busca retratar a posição relativa do capital próprio com relação ao capital de terceiros, informando se a empresa se utiliza mais de recursos de terceiros ou de recursos dos proprietários.

### 5.2.1 Participação do capital de terceiros sobre o capital próprio

Indica quanto do patrimônio líquido está comprometido com as exigibilidades.

Gráfico 6 – Participação do capital de terceiros sobre o capital próprio



Fonte: Da autora

Com base no Gráfico 6, percebe-se que 54% das empresas assumiram menos de R\$ 1,00 de dívida para cada R\$ 1,00 de capital próprio. As demais empresas apresentaram índices de R\$ 1,00 a R\$ 3,00 de dívidas para cada R\$ 1,00 de capital próprio, com destaque para as empresas Costaneira Arno Johann S/A,

Curtume Aimoré S/A, Florestal Alimentos S/A e Vonpar Alimentos S/A que apresentaram quase R\$ 5,00 de dívidas para cada R\$ 1,00 de capital próprio.

Quadro 12 – Índice Padrão da participação do capital de terceiros sobre o capital próprio

Quartil	Mínimo	1º	2º	3º	4º	Máximo
Índice						
Quanto menor, melhor	Excelente		Bom	Regular	Insatisfatório	
R\$	0,08	0,58	0,97	2,03	4,66	

Mediana

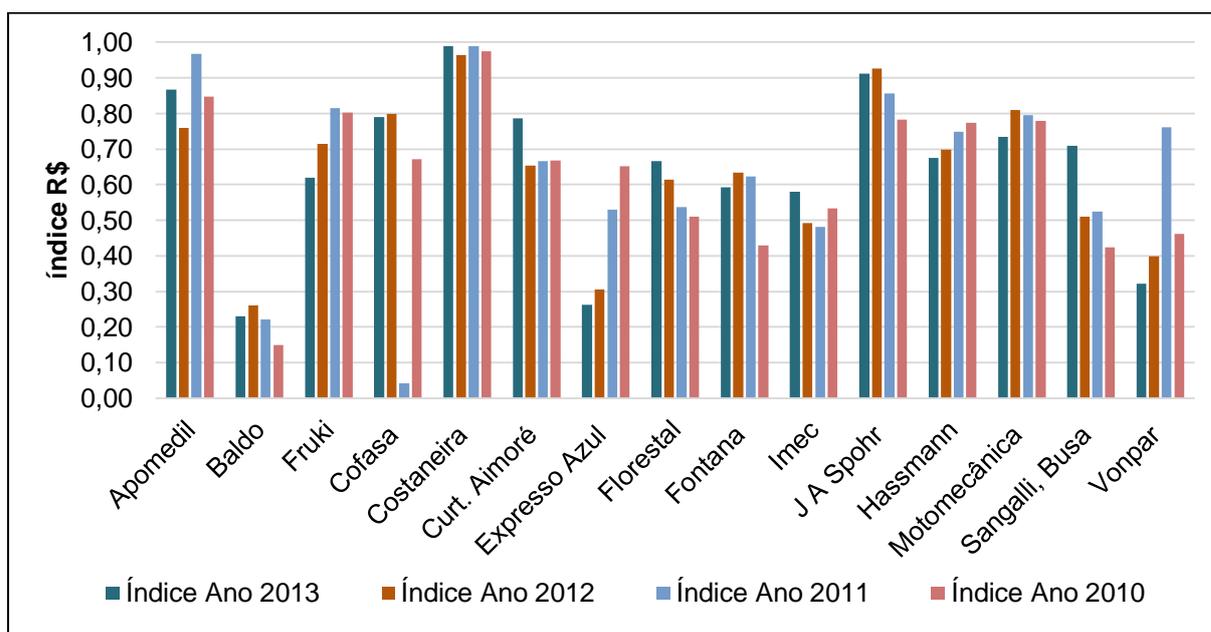
Fonte: Adaptado pela autora com base em Assaf Neto, 2012

Em relação ao índice padrão verifica-se que as empresas classificadas no 4ª quartil apontam um índice maior que R\$ 2,03, considerado insatisfatório, pois demonstra que algum momento ou em todos os períodos as empresas tinham mais que o dobro do patrimônio líquido comprometido com capital de terceiros.

### 5.2.2 Composição de endividamento

A composição de endividamento indica quanto a empresa possui de dívidas de curto prazo em relação à dívida total.

Gráfico 7 – Composição de endividamento



Fonte: Da autora

Destaque para a empresa Costaneira Arno Johann S/A que praticamente não apresenta dívidas de longo prazo durante os quatro anos, em 2010 já possuía R\$ 0,97 de obrigações de curto prazo para cada R\$ 1,00 de dívida total e mantendo-se constante nos outros anos encerrou 2013 com 99% de dívida total alocada no curto prazo. Outro destaque é a empresa Baldo S/A, única que mantém concentrado no seu passivo circulante no máximo 26% da dívida total, diante disso é pouco provável que corra o risco de se tornar insolvente.

As demais empresas tiveram poucas variações nos seus índices no período de quatro anos, a maioria delas possui no mínimo 50% da dívida total concentrada no curto prazo, com exceção da empresa Cofasa S/A que no ano de 2011 demonstrou o contrário, concentrando apenas R\$ 0,04 para cada R\$ 1,00 da dívida total no curto prazo.

Quadro 13 – Índice Padrão da composição de endividamento

Índice	Quartil			
	Mínimo 1º	2º	3º	4º Máximo
Quanto menor, melhor	Excelente	Bom	Regular	Insatisfatório
R\$	0,04	0,51	0,67	0,79 0,99

Mediana

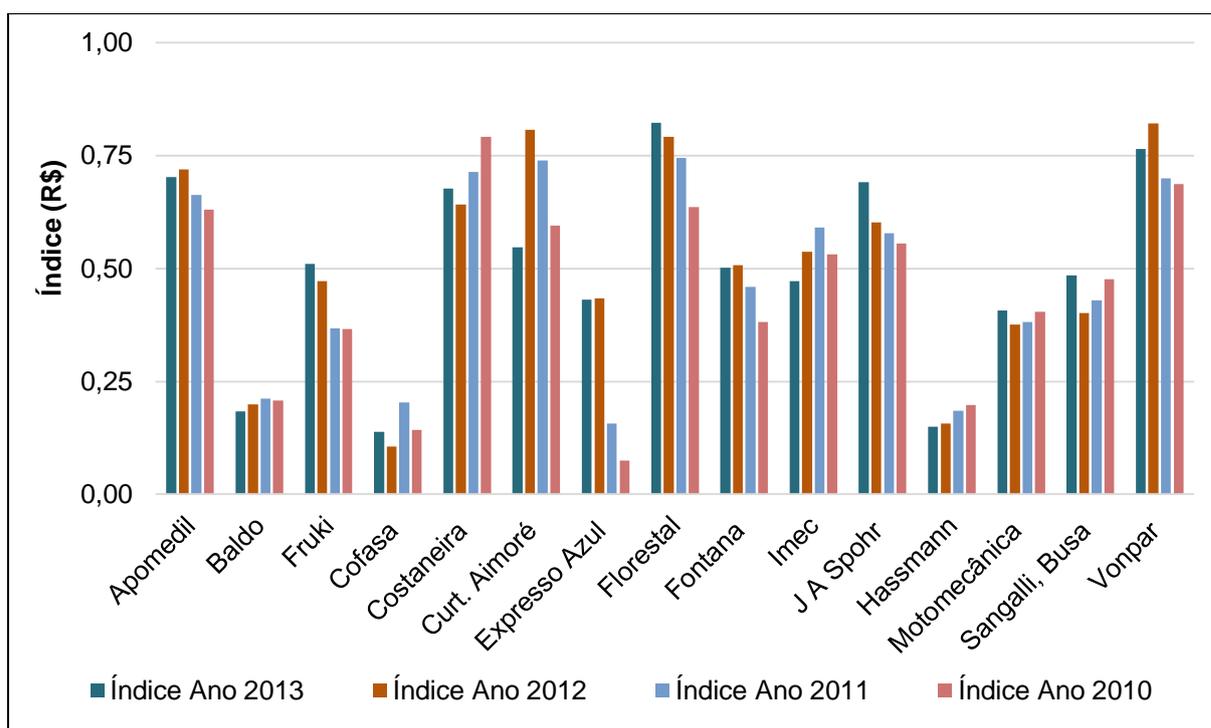
Fonte: Adaptado pela autora com base em Assaf Neto, 2012

De acordo com o índice padrão encontrado, para as empresas manterem uma adequada composição de endividamento conforme Assaf Neto (2012) na classificação dos quartis, devem manter em média 51% da dívida total alocada nas obrigações de curto prazo. As empresas que possuem mais de R\$ 0,67 de obrigações de curto prazo para cada R\$ 1,00 da dívida total estarão classificadas entre o 3º e o 4º quartil (de regular a insatisfatório).

### 5.2.3 Endividamento total

Este índice aponta quanto a empresa tem de ativo total comprometido nas dívidas totais.

Gráfico 8 – Endividamento total



Fonte: Da autora

Das amostras apresentadas, constata-se que 54% das empresas mantiveram de no máximo R\$ 0,50 do ativo total comprometido para cada R\$ 1,00 de dívida total, ou seja, 50% do ativo total já estão empenhados com as obrigações totais. Com as demais empresas aconteceu o contrário, todas tiveram mais de 50% dos seus ativos totais comprometidos com as dívidas totais, destaque para as empresas Costaneira Arno Johann S/A, Curtume Aimoré S/A, Florestal Alimentos S/A e Vonpar Alimentos S/A que chegaram a comprometer  $\frac{3}{4}$  do seu ativo total com as dívidas totais.

Quadro 14 – Índice padrão do endividamento total

Índice	Quartil				Máximo
	Mínimo	1º	2º	3º	
Quanto menor, melhor	Excelente		Bom	Regular	Insatisfatório
R\$	0,08	0,37	0,49	0,67	0,82

Mediana

Fonte: Adaptado pela autora com base em Assaf Neto, 2012

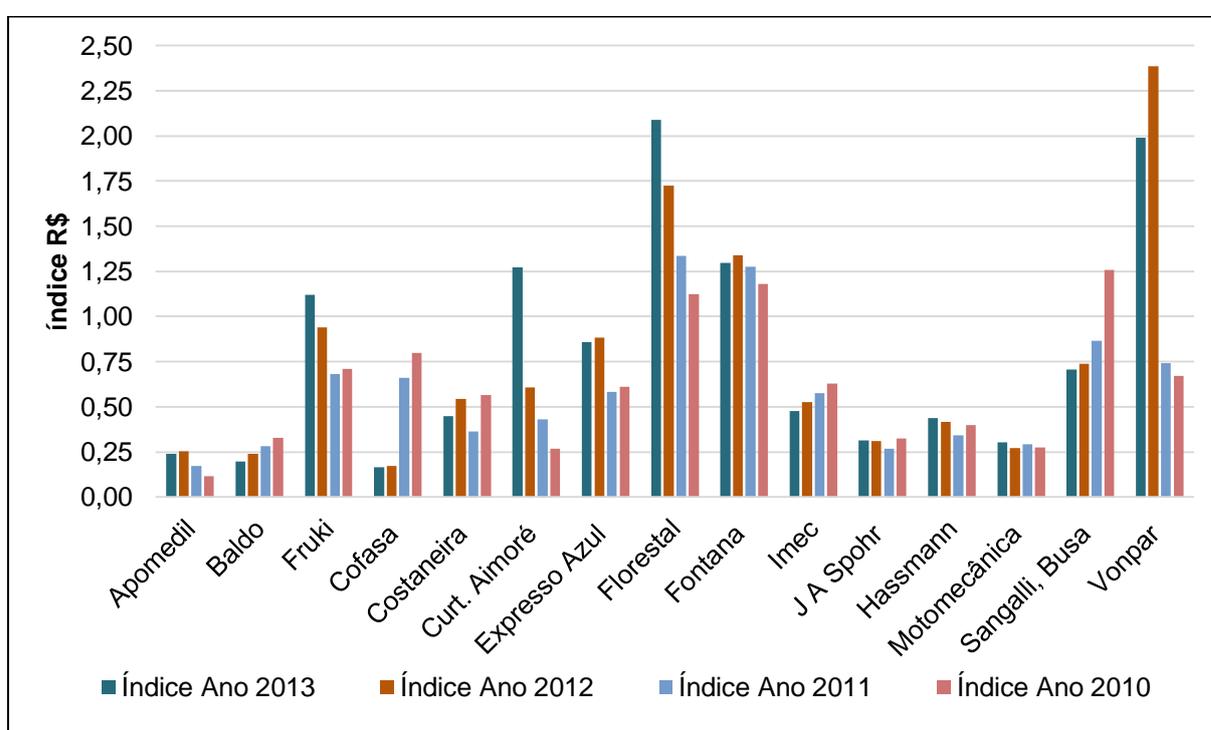
Como 54% das empresas conforme o Gráfico 8 obtém índice menores que R\$ 0,50 então estas classificam-se abaixo do índice padrão, as demais que apresentam

um comprometimento maior do ativo total com as dívidas totais se classificam do 3º ao 4º quartil.

#### 5.2.4 Imobilização do patrimônio líquido

O índice de imobilização do patrimônio líquido indica quanto a empresa possui de seu capital próprio investido no seu ativo imobilizado.

Gráfico 9 – Imobilização do patrimônio líquido



Fonte: Da autora

Observa-se que 33% empresas apresentam índices superiores a R\$ 1,00, como exemplo a empresa Vonpar Alimentos S/A que no ano de 2012 mostrou que para cada R\$ 1,00 de patrimônio líquido ela tem R\$ 2,39 de ativo imobilizado.

Os outros 67% apresentam índices inferiores a R\$ 1,00, demonstrando que o Ativo Imobilizado não compromete todo o patrimônio líquido, indicando folga financeira que pode ser investida em outros ativos da empresa.

Quadro 15 – Índice padrão da imobilização do patrimônio líquido

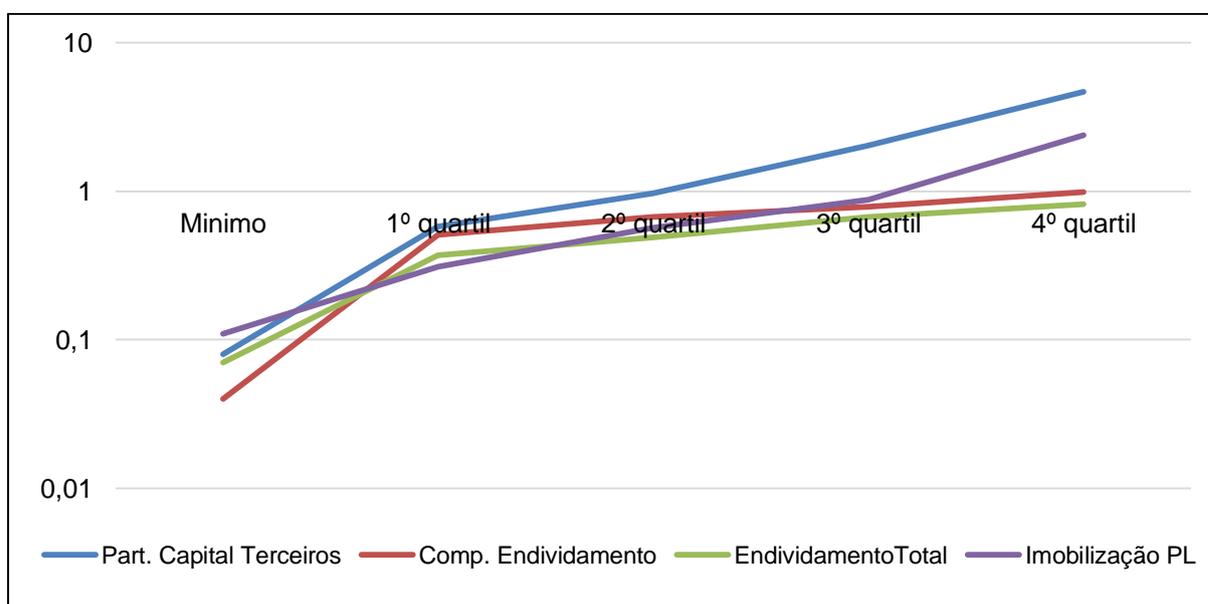
Quartil	Mínimo	1º	2º	3º	4º	Máximo
Índice						
Quanto menor, melhor	Excelente		Bom	Regular	Insatisfatório	
R\$	0,11		0,31	0,57	0,88	2,39
			Mediana			

Fonte: Adaptado pela autora com base em Assaf Neto, 2012

Como a maioria das empresas de acordo com o Gráfico 9 apresentam menos de R\$ 1,00 do patrimônio líquido comprometido com o imobilizado, o retrato disso aparece no índice padrão demonstrando que os três primeiros quartil indicam índices menores que R\$ 0,88, ficando no 4º quartil apenas índices mais elevados a este.

Através de uma comparação da relação entre os indicadores de um grupo pode-se ter uma tendência de índice padrão por ano.

Gráfico 10 – Comparativo de índice padrão dos índices de endividamento



Fonte: Da autora

Com relação ao Gráfico 10, destaque para o índice de participação de capital de terceiros e imobilização do patrimônio líquido que demonstram o mesmo comportamento. Nesses dois índices um reflete o outro pelo fato de algumas empresas possuírem mais de 100% de imobilização do patrimônio líquido necessitando de capital de terceiros para financiamento do capital de giro da

empresa ou para suprir esta diferença de investimento no imobilizado que pode ser feita através de empréstimos.

O índice de composição de endividamento e endividamento total crescem paralelos, porém a composição de endividamento é maior que o endividamento total, indicando que a maior parte da dívida total são obrigações de curto prazo, ou seja, passivo circulante.

Para Assaf Neto (2012), a classificação de índice padrão para indicador de endividamento é “quanto menor, melhor”, sob o aspecto financeiro esta afirmação do autor se confirma, pois um menor endividamento indica que as empresas possuem maior capacidade financeira. Mas por outro lado sob o aspecto econômico como já dito anteriormente, um endividamento maior implica na possibilidade de maior retorno associado a maior risco.

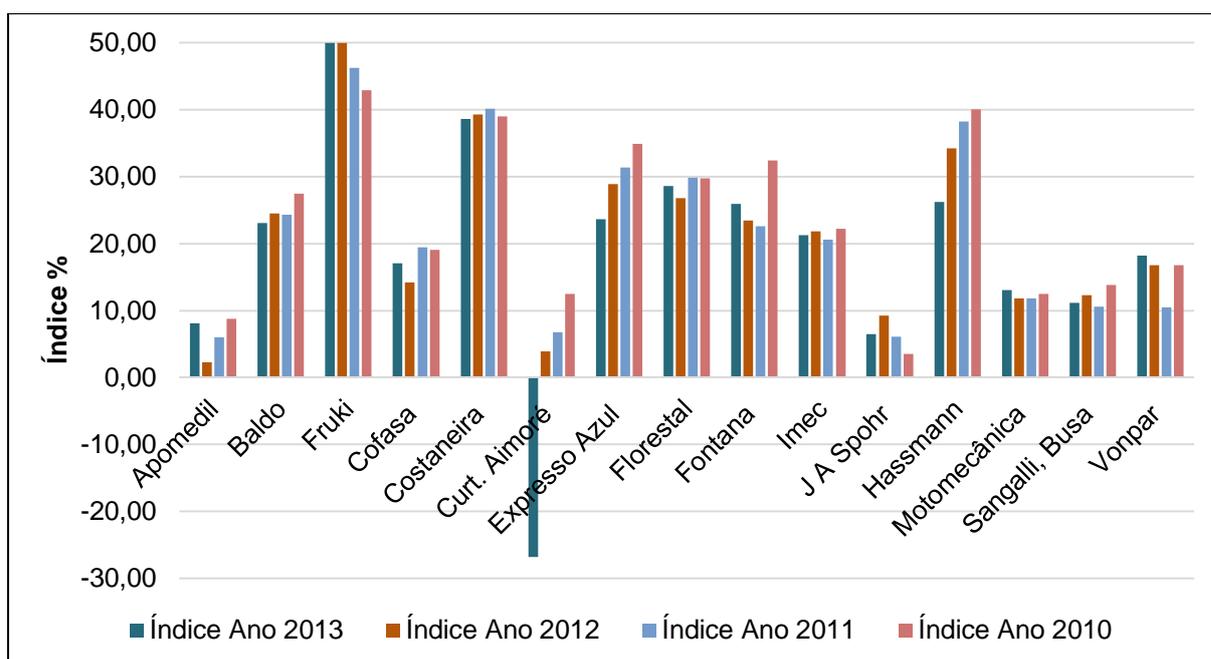
### **5.3 Índices de lucratividade**

Indicam quanto a empresa está ganhando, analisando os resultados auferidos pela empresa através das vendas ou prestação de serviços.

#### **5.3.1 Margem bruta**

Representam quanto restou da receita líquida após a dedução dos custos dos produtos ou mercadorias vendidas e dos serviços prestados.

Gráfico 11 – Margem Bruta



Fonte: Da autora

Em relação à margem bruta, cerca de 20% das empresas apresentam margem de no máximo 10% dentre elas está a empresa Curtume Aimoré S/A que vinha apresentando margem bruta positiva e no ano 2013 demonstrou uma margem bruta negativa de 27%. As demais empresas oscilam a margem entre 10% a 40%, destaque para a empresa Fruki S/A que vem apresentando um crescimento na margem bruta ano a ano, passando de 43% em 2010 para 50% em 2013.

Quadro 16 – Índice padrão da margem bruta

Índice	Quartil				Máximo
	Mínimo 1º	2º	3º	4º	
Quanto maior, melhor	Insatisfatório	Regular	Bom	Excelente	
%	-26,80	11,83	21,59	29,80	50,01

Mediana

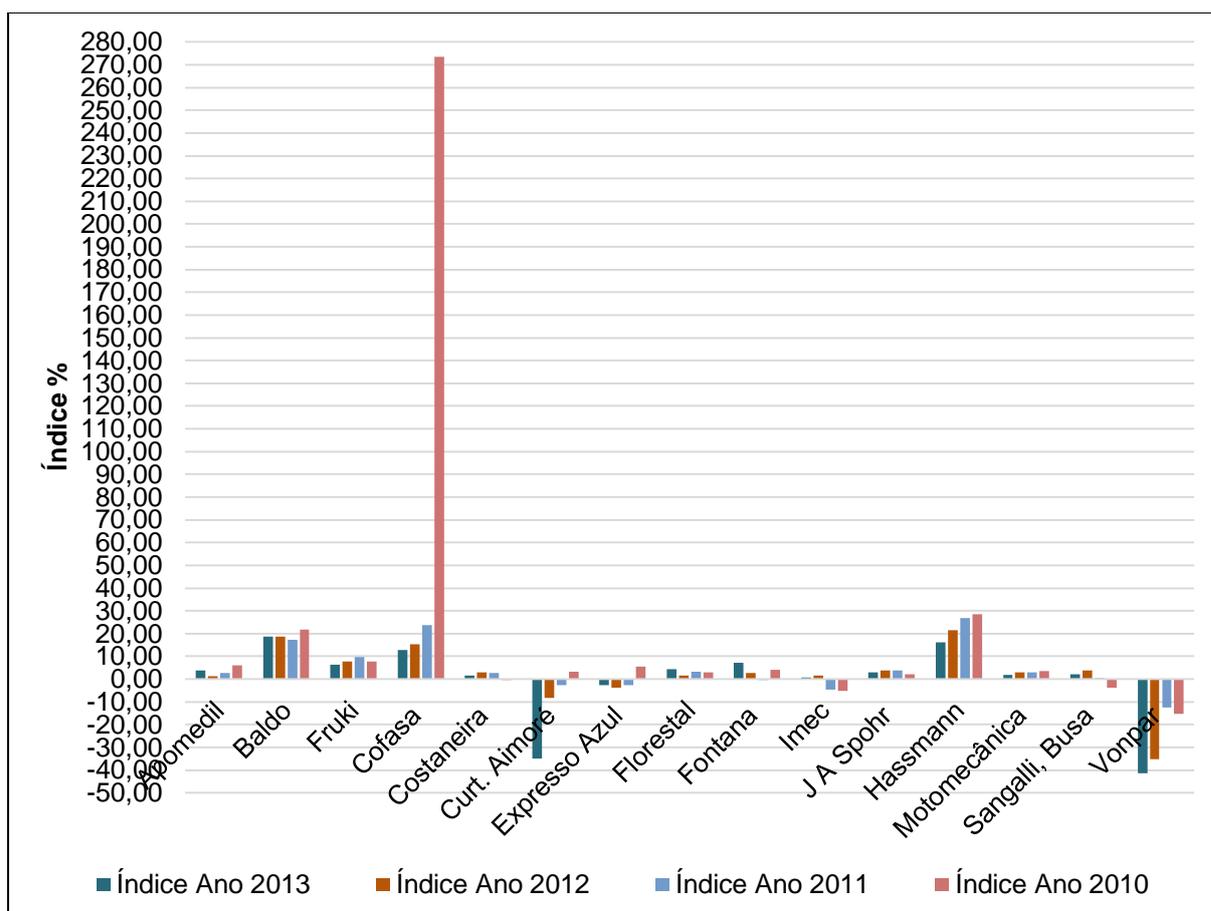
Fonte: Adaptado pela autora com base em Assaf Neto, 2012

Verifica-se de acordo com o índice padrão que 20% das empresa conforme o Gráfico 11 estão classificadas no 1º quartil, os 80% restantes estão distribuídas entre o 2º e o 4º quartil, apenas a empresa Fruki S/A manteve-se no 4º quartil todos os períodos demonstrando um índice considerado excelente quando comparado com o padrão.

### 5.3.2 Margem operacional

Representa quanto sobrou da receita de vendas líquidas após a dedução de todos os custos e as das despesas operacionais próprias, sem considerar as despesas financeiras.

Gráfico 12 – Margem operacional



Fonte: Da autora

A margem operacional indica que cerca de 80% das empresas apresentam margem inferior a 10% e destas, duas estão com margem negativa de até 40%, é o caso da Curtume Aimoré S/A e Vonpar Alimentos S/A. As demais, que são os 20% restantes, estão com uma margem operacional de no máximo 30%, com exceção da empresa Cofasa S/A que no ano de 2010 demonstrou uma margem extremamente elevada correspondendo a 273%.

Quadro 17 – Índice padrão da margem operacional

Quartil	Mínimo	1º	2º	3º	4º	Máximo
Índice						
Quanto maior, melhor	Insatisfatório		Regular	Bom	Excelente	
%	-41,44	0,03	3,00	7,37	273,48	

Mediana

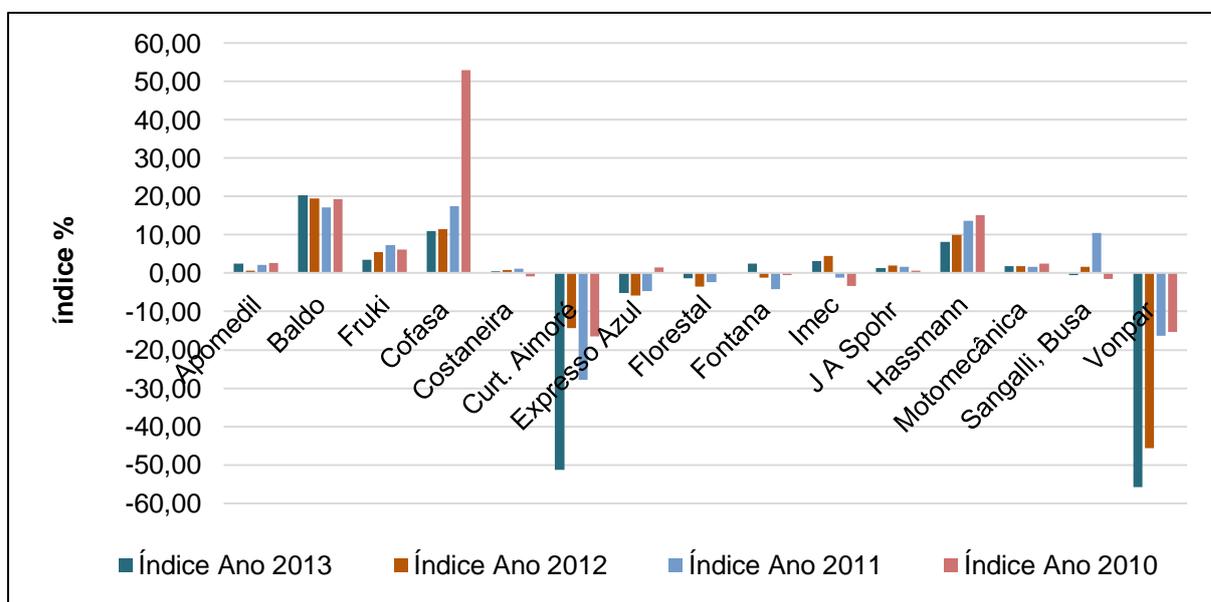
Fonte: Adaptado pela autora com base em Assaf Neto, 2012

Como 80% das empresas de acordo com o Gráfico 12 apresentam margens inferiores a 10%, seus índices estão distribuídos do 1º ao 4º quartil. Já os 20% que apresentam margem mais elevadas classificam-se apenas no 4º quartil, indicando excelentes índices comparado com o padrão.

### 5.3.3 Margem líquida

A margem líquida revela quanto a empresa obteve de lucro nas vendas após deduzidos todos os custos, despesas, impostos e participações.

Gráfico 13 – Margem líquida



Fonte: Da autora

Na margem líquida se mantem os 80% das empresas com margem inferior a 10%, dentre elas esta as empresas Expresso Azul Transportes S/A e Florestal Alimentos S/A que possuíam margem positiva em 2010 e a partir de 2011

apresentaram margem negativa de até 10% e também a Curtume Aimoré S/A e Vonpar Alimentos S/A que apontam margem negativa de até 60%.

A empresa Baldo S/A manteve sua margem líquida estável, entre 10% e 20% nos quatro anos, já a empresa Cofasa S/A apresenta pico de margem líquida no ano de 2010 e depois descesse para no máximo 17% de margem.

Quadro 18 – Índice padrão da margem líquida

Quartil	1º		2º	3º	4º	Máximo
Índice	Mínimo					
Quanto maior, melhor	Insatisfatório		Regular	Bom	Excelente	
%	-55,87	-1,95	1,57	5,81	52,91	

Mediana

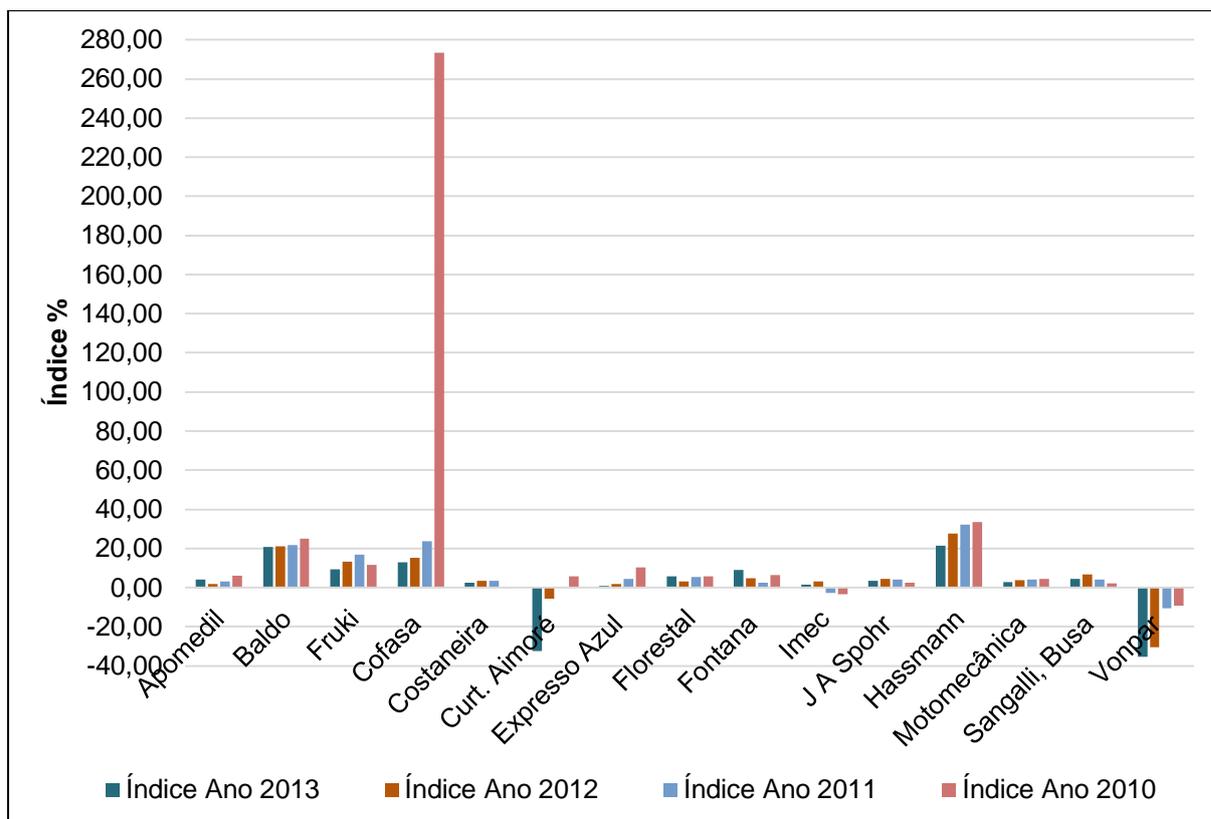
Fonte: Adaptado pela autora com base em Assaf Neto, 2012

Em função de 80% das empresas conforme o Gráfico 13 apresentarem baixos índices de margem líquida e índices negativos, de acordo com o índice padrão estão distribuídas entre o 1º e 3º quartil. Já as empresas com margens mais elevadas, como a Baldo S/A, a Cofasa S/A e Metalúrgica Hassmann S/A ficam classificadas no 4º quartil.

### 5.3.4 Margem EBTIDA

Em resumo este índice representa a capacidade operacional de geração de caixa da empresa.

Gráfico 14 – Margem EBITDA



Fonte: Da autora

As empresas Curtume Aimoré S/A e Vonpar Alimentos S/A apresentam margem de EBITDA negativa, ou seja, não apresentam capacidade operacional de caixa. As demais empresas apresentam capacidade operacional de geração caixa de até 40% para cada R\$ 1,00 de receita líquida, destaque para a empresa Cofasa S/A que no ano de 2010 apresentou 273% de margem de EBITDA.

Quadro 19 – Índice padrão da margem de EBITDA

Índice	Quartil				Máximo
	Mínimo	1º	2º	3º	
Quanto maior, melhor	Insatisfatório		Regular	Bom	Excelente
%	-35,46	2,29	4,26	10,96	273,48

Mediana

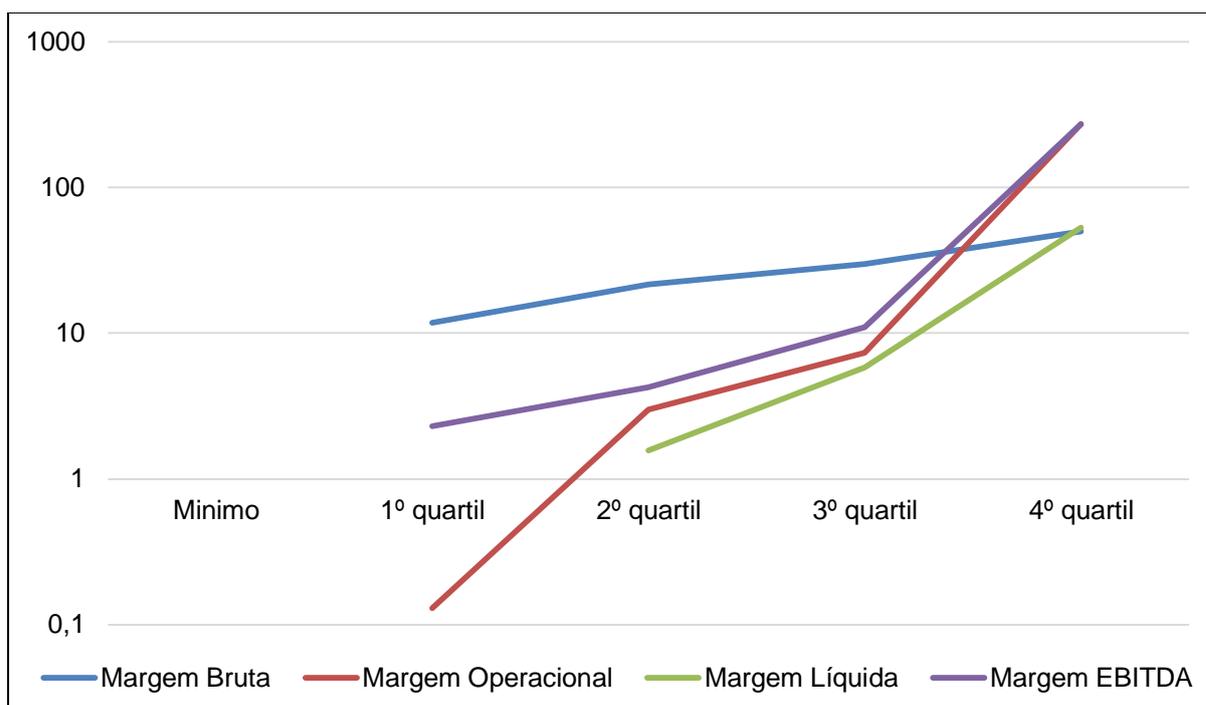
Fonte: Adaptado pela autora com base em Assaf Neto, 2012

Com base no Gráfico 14 verifica-se que 70% das empresas apresentam margem de EBITDA inferiores a 10,96%, logo classificam-se do 1º ao 3º quartil. O

restante das empresas estão classificadas no 4º quartil, apresentando no mínimo 10,96% de capacidade operacional de geração de caixa.

Através de uma comparação da relação entre os indicadores de um grupo pode-se ter uma tendência de índice padrão por ano.

Gráfico 15 – Comparativo de índice padrão dos índices de lucratividade



Fonte: Da autora

Com base no Gráfico 15 verifica-se que não tem um comportamento padrão para os indicadores de lucratividade e nem uma tendência também.

A classificação do indicador de lucratividade no índice padrão conforme Assaf Neto (2012) é “quanto maior, melhor”, indicando que quanto maior melhor será o ganho da empresa, isso serve tanto para o aspecto econômico quanto para financeiro.

Todas as empresas com exceção da Curtume Aimoré S/A no ano de 2013 demonstraram ter tido margem bruta. O caso da empresa Curtume Aimoré justifica-se pelo fato de ter tido uma queda de 29% nas vendas de 2013 com relação a 2012, porem o custo dos produtos se manteve estável, gerando então um prejuízo já no lucro bruto.

Na margem operacional algumas empresas como Expresso Azul de Transportes S/A e a Vonpar Alimentos S/A que apresentam margem bruta, apresentaram margem operacional negativa, isso indica que a margem bruta era insuficiente para pagamento das despesas operacionais próprias, gerando um prejuízo operacional. A empresa Cofasa S/A apareceu em destaque no ano de 2010 com uma enorme margem operacional, isso se deve ao fato de no ano de 2010 ter auferido um ganho com outras receitas superior as despesas operacionais totais do exercício.

Na margem líquida como está somado também o resultado financeiro líquido e a equivalência patrimonial, algumas empresas podem elevar ou diminuir a margem líquida em relação à margem operacional em razão dos resultados obtidos na equivalência patrimonial e no resultado financeiro líquido, como caso da empresa Florestal Alimentos S/A que possuía margem operacional, mas como teve um gasto maior com despesas financeiras acabou gerando margem líquida negativa, ou seja, prejuízo no exercício. As empresas que já possuíam prejuízo operacional após os resultados financeiros só agravaram a sua situação, resultando num prejuízo ainda maior para o exercício.

A margem de EBITDA nada mais é que margem operacional incluída as despesas não desembolsáveis como depreciação e amortização, a maioria das empresas apresentaram potencial de caixa operacional gerado pelas operações das empresas. A empresa Cofasa S/A manteve igualada a margem de EBITDA com a margem operacional, em função de não ter depreciação informada, a Expresso Azul de Transportes S/A não tinha margem operacional, mas com o acréscimo de depreciação gerou potencial de caixa operacional, o mesmo não aconteceu com o Curtume Aimoré S/A e Vonpar Alimentos.

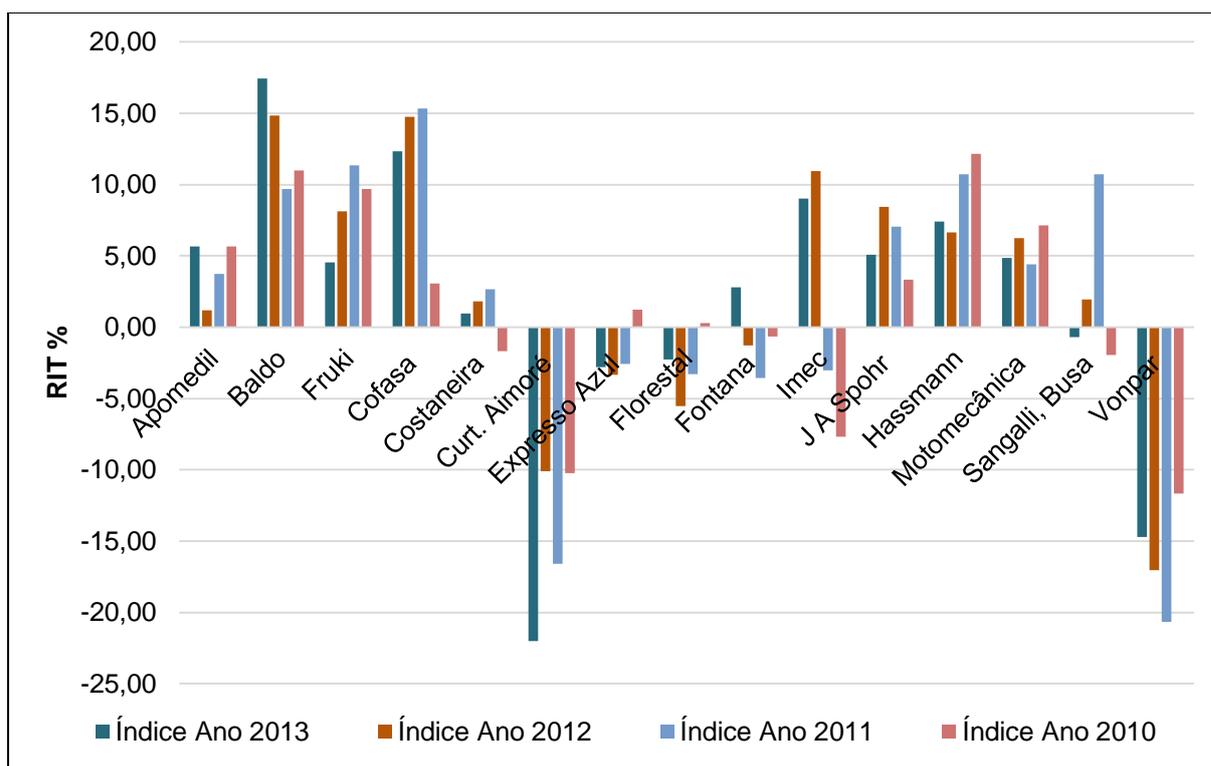
#### **5.4 Índices de rentabilidade**

O objetivo dos índices de rentabilidade é demonstrar o retorno do investimento.

### 5.4.1 Rentabilidade sobre o ativo total (investimento total)

O índice de retorno de investimento representa a relação entre os resultados da entidade e o volume de recursos nela investidos por sócios e terceiros, valor representado pelo ativo total.

Gráfico 16 – Rentabilidade sobre o ativo total



Fonte: Da autora

As empresas Curtume Aimoré S/A e Vonpar Alimentos S/A não apresentam retorno de investimento, para cada R\$ 100,00 de ativo total obtiveram um prejuízo de até R\$ 25,00, o mesmo acontece com Expresso Azul de Transportes S/A, Florestal Alimentos S/A e Sangalli, Busa S/A, porém em proporções menores.

As demais empresas, dentre elas as que recuperaram os prejuízos como a Importadora e Exportadora de Cereais S/A, Fontana S/A e Costaneira Arno Johann, apresentam um retorno de no máximo R\$ 17,00 de lucro para cada R\$ 100,00 de investimento total.

Quadro 20 – Índice padrão da rentabilidade sobre o ativo total

Quartil	Mínimo	1º	2º	3º	4º	Máximo
Índice						
Quanto maior, melhor	Insatisfatório		Regular	Bom	Excelente	
%	-22,02		-2,69	2,93	8,27	17,46
			Mediana			

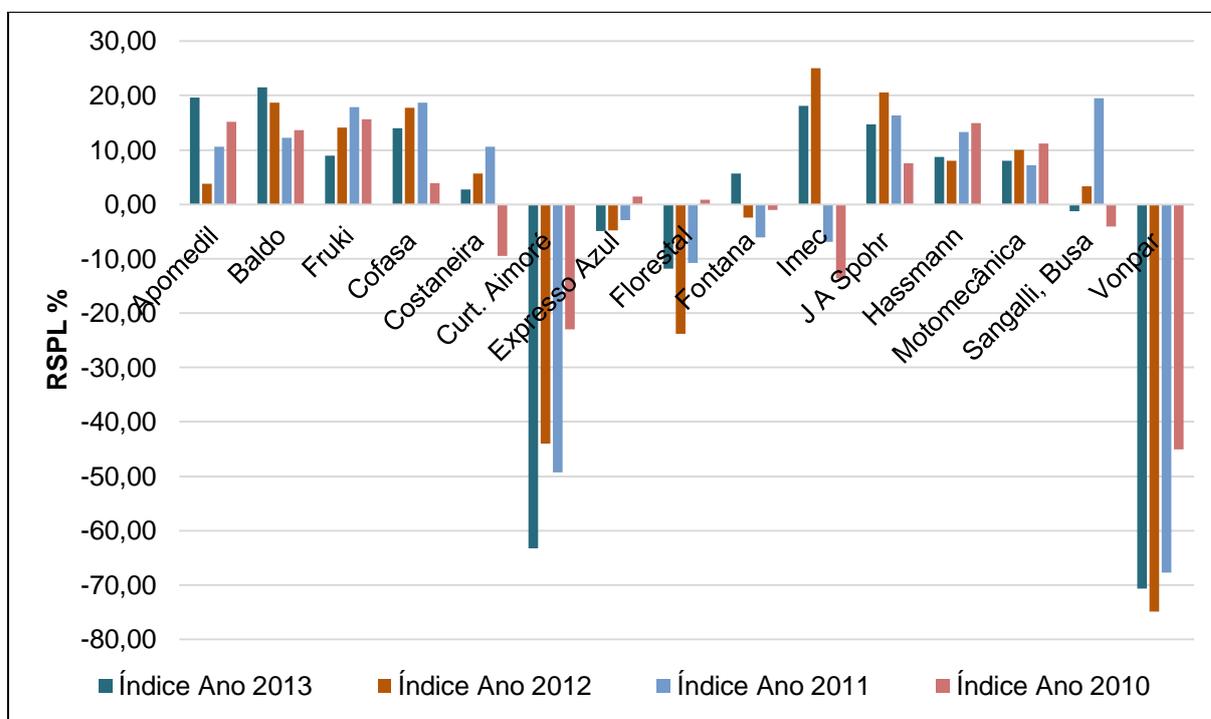
Fonte: Adaptado pela autora com base em Assaf Neto, 2012

Com relação ao índice padrão observa-se que as empresas do Gráfico 16 que mantiveram retorno negativo classificam-se no 1º e 2º quartil. Já as demais que demonstraram retorno, 20% classificam-se no 2º quartil e os 80% restantes ficaram distribuídas entre o 3º e 4º quartil.

#### 5.4.2 Rentabilidade sobre o patrimônio líquido

Indica quanto a empresa proporcionou de retorno sobre os recursos investidos pelos sócios ou acionistas.

Gráfico 17 – Rentabilidade sobre o patrimônio líquido



Fonte: Da autora

O comportamento das empresas quanto ao retorno sobre o PL foi semelhante ao retorno sobre o ativo total, porém com taxas mais elevadas.

As empresas Curtume Aimoré S/A e Vonpar Alimentos S/A apresentam retorno de PL negativo, obtendo um prejuízo de até R\$ 85,00 para cada R\$ 100,00 de capital próprio investido, o mesmo acontece com Expresso Azul de Transportes S/A, Florestal Alimentos S/A e Sangalli, Busa S/A porém em proporções menores.

O restante das empresas apresentam retornos semelhantes de no máximo R\$ 20,00 de lucro para cada R\$ 100,00 de capital próprio investido, destaque para a empresa Importadora e Exportadora de Cereais S/A que se recuperou de um retorno negativo demonstrando um retorno de R\$ 25,00 de lucro no ano de 2012.

Quadro 21 – Índice padrão da rentabilidade sobre patrimônio líquido

Quartil \ Índice	Mínimo	1º	2º	3º	4º	Máximo
Quanto maior, melhor	Insatisfatório		Regular	Bom	Excelente	
%	-74,88	-5,51	6,44	14,44	25,07	

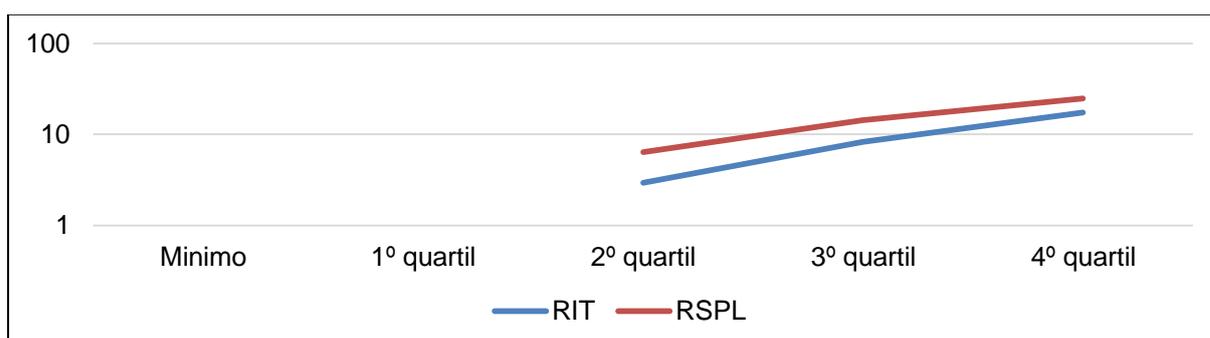
Mediana

Fonte: Adaptado pela autora com base em Assaf Neto, 2012

Constata-se a semelhança entre o retorno do ativo total e do PL também no índice padrão, as empresas que mantiveram retorno negativo continuam classificadas no 1º quartil. Já as demais que demonstraram retorno 20% classificam-se no 2º quartil e os 80% restantes ficaram distribuídas entre o 3º e 4º quartil.

Através de uma comparação da relação entre indicadores de um grupo pode-se ter uma tendência de índice padrão por ano.

Gráfico 18 – Comparativo de índice padrão dos índices de rentabilidade



Fonte: Da autora

O grupo de empresas começa a apresentar rentabilidade somente a partir do 2º quartil. Os dois índices apresentam um comportamento uniforme, demonstrando uma aproximação dos indicadores no 4º quartil.

Com relação ao indicador de rentabilidade nos dois aspectos econômico e financeiro quanto maior a rentabilidade melhor será a criação de valor, na classificação do índice padrão o autor Assaf Neto (2012) também confirma esta afirmação. Contudo deve ser considerado que altas taxas de retorno podem estar ligadas em nível de maior risco, como baixa liquidez e alto endividamento.

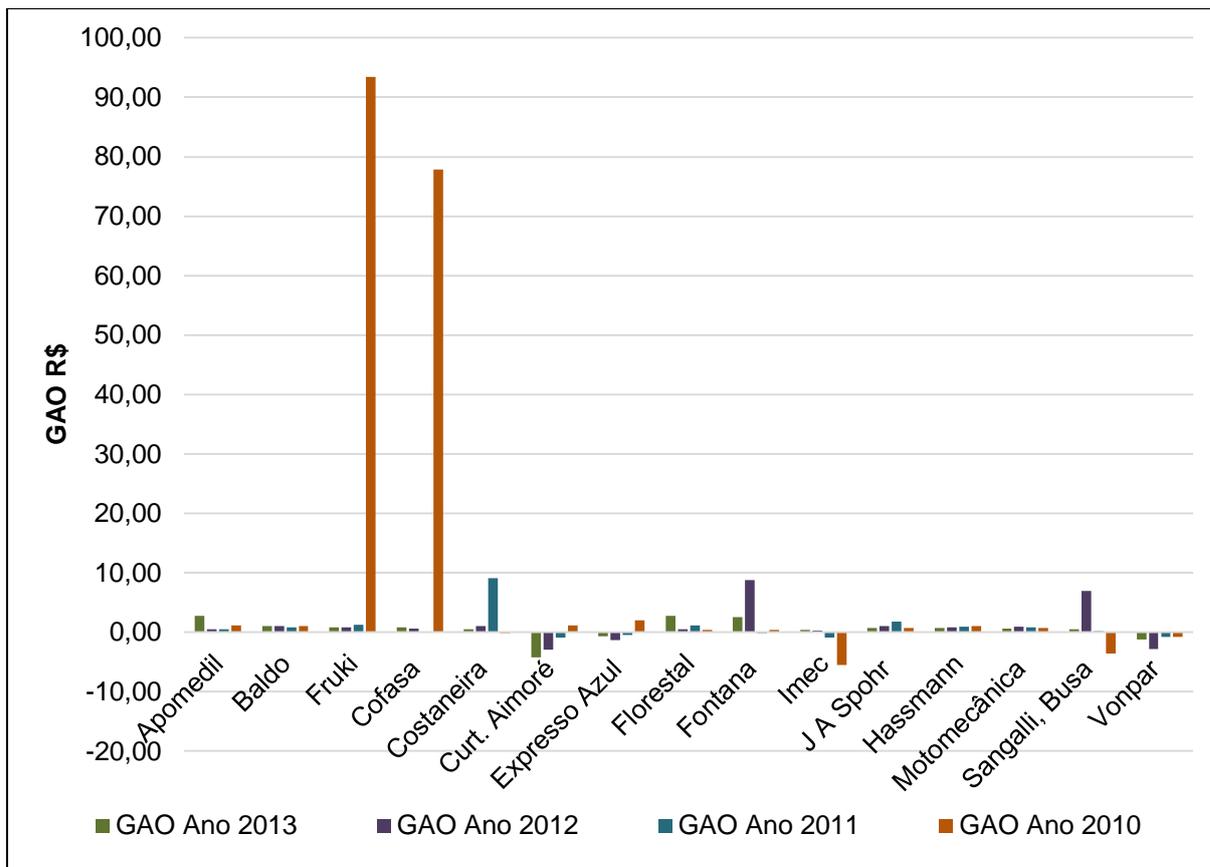
O retorno do ativo total está ligado ao resultado do exercício, algumas empresas apresentam prejuízo, tão logo não possuem rentabilidade, indicando que os recursos investidos não são suficientes para girar as operações da empresa ou estão sendo aplicados de forma errada.

O retorno sobre o patrimônio líquido das empresas que apresentam rentabilidade de investimento total positiva foi sempre superior, indicando que as empresas captaram recursos de terceiros a um custo inferior ao retorno auferido pela aplicação desse capital, resultando assim numa alavancagem financeira positiva.

## **5.5 Alavancagem operacional**

O grau de alavancagem operacional (GAO) representa a relação da variação das vendas com a variação do lucro operacional.

Gráfico 19 – Alavancagem operacional



Fonte: Da autora

Na alavancagem operacional 80% das empresas apresentam GAO positivo de no máximo 10%, isto indica que para cada R\$ 1,00 de elevação nas vendas obtém-se um aumento de no máximo R\$ 10,00 nos lucros operacionais, destaque para as empresas Fruki S/A e Cofasa S/A que apresentam um elevado GAO chegando a R\$ 90,00 de elevação no lucro operacional. Os 20% restantes representam as empresas com GAO negativo, demonstrando que para cada R\$ 1,00 de elevação nas vendas ocorre uma redução de no máximo R\$ 10,00 no lucro operacional.

Quadro 22 – Índice padrão da alavancagem operacional

Índice \ Quartil	Quartil			
	Mínimo 1º	2º	3º	4º Máximo
Quanto maior, melhor	Insatisfatório	Regular	Bom	Excelente
R\$	-5,46	0,03	0,73	1,08
			Mediana	

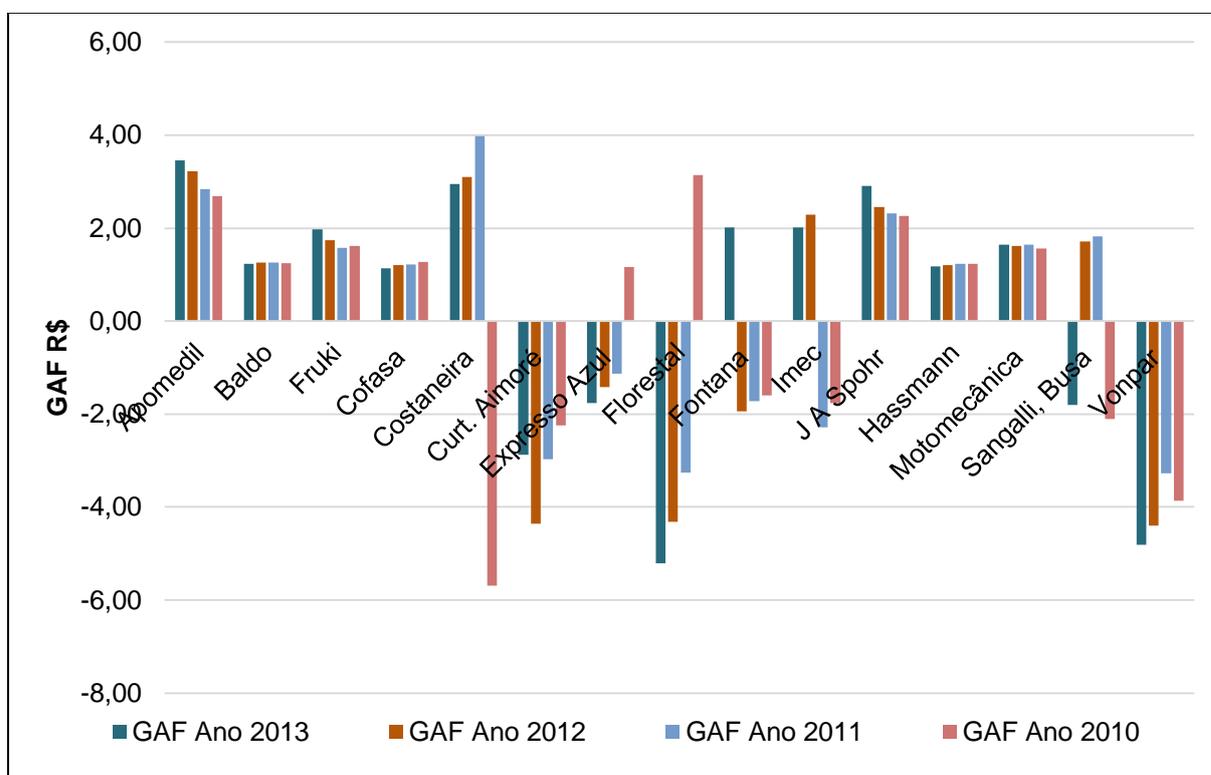
Fonte: Adaptado pela autora com base em Assaf Neto, 2012

Como 80% das empresas de acordo com o Gráfico 19 apresentam GAO positivo, estão distribuídas do 1º ao 4º quartil, classificando-se no 1º e 2º quartil os índices menores de R\$ 0,73 e acima deste valor classificam-se no 3º e 4º quartil.

## 5.6 Alavancagem financeira

O grau de alavancagem financeira (GAF) resulta da participação de recursos de terceiros na estrutura de capital da empresa, fazendo com que aumente as variações do lucro e conseqüente o retorno aos proprietários.

Gráfico 20 – Alavancagem financeira



Fonte: Da autora

Verifica-se que 67% das empresas apresentam GAF incluindo as que se recuperaram durante os anos, destas 47% demonstram GAF de no máximo R\$ 2,00 indicando que para cada R\$ 1,00 de recursos tomados de terceiros, os proprietários ganharam R\$ 2,00 em decorrência da alavancagem favorável e 20% demonstram GAF entre R\$ 2,00 a R\$ 4,00. As demais empresas que representam os 33%

chegaram a apresentar R\$ 6,00 de alavancagem negativa, indicando que para cada R\$ 1,00 de recursos tomados de terceiros aumentavam o prejuízo em R\$ 6,00.

Quadro 23 – Índice padrão da alavancagem financeira

Índice	Quartil					
	Mínimo	1º	2º	3º	4º	Máximo
Quanto maior, melhor	Insatisfatório		Regular	Bom	Excelente	
R\$	-5,69	-1,87	1,24	1,99	3,98	

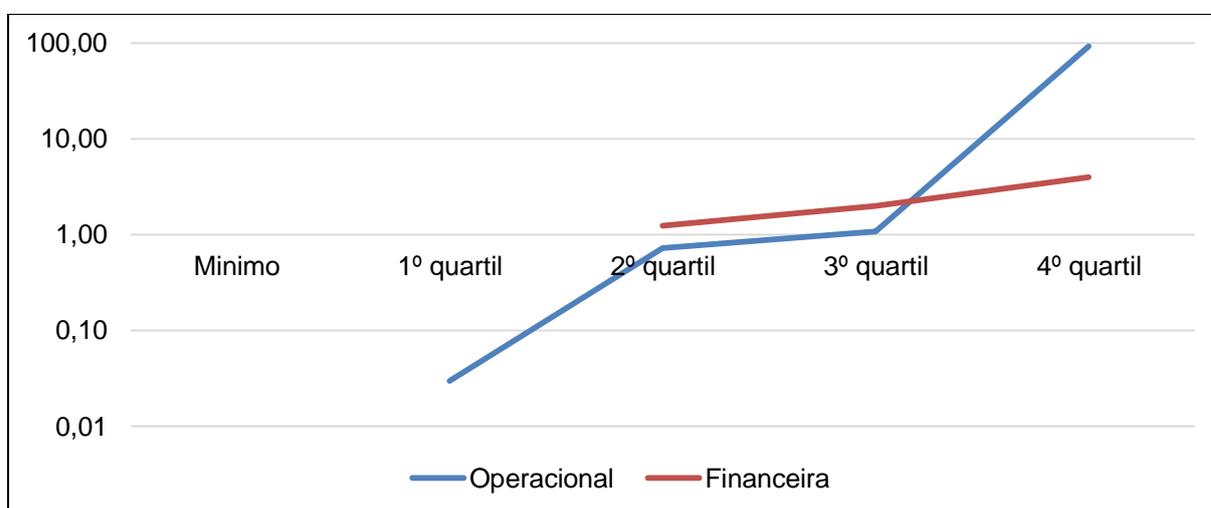
Mediana

Fonte: Adaptado pela autora com base em Assaf Neto, 2012

Como 67% das empresas conforme o Gráfico 20 demonstram GAF, nota-se que a partir do 2º quartil já se obtém uma alavancagem favorável, fazendo com que os índices positivos se distribuam entre 2º e 3º quartil e os mais elevados acima de R\$ 2,96 classificam-se no 4º quartil.

Através de uma comparação da relação entre os indicadores de um grupo pode-se ter uma tendência de índice padrão por ano.

Gráfico 21 – Comparativo de índice padrão dos índices alavancagem



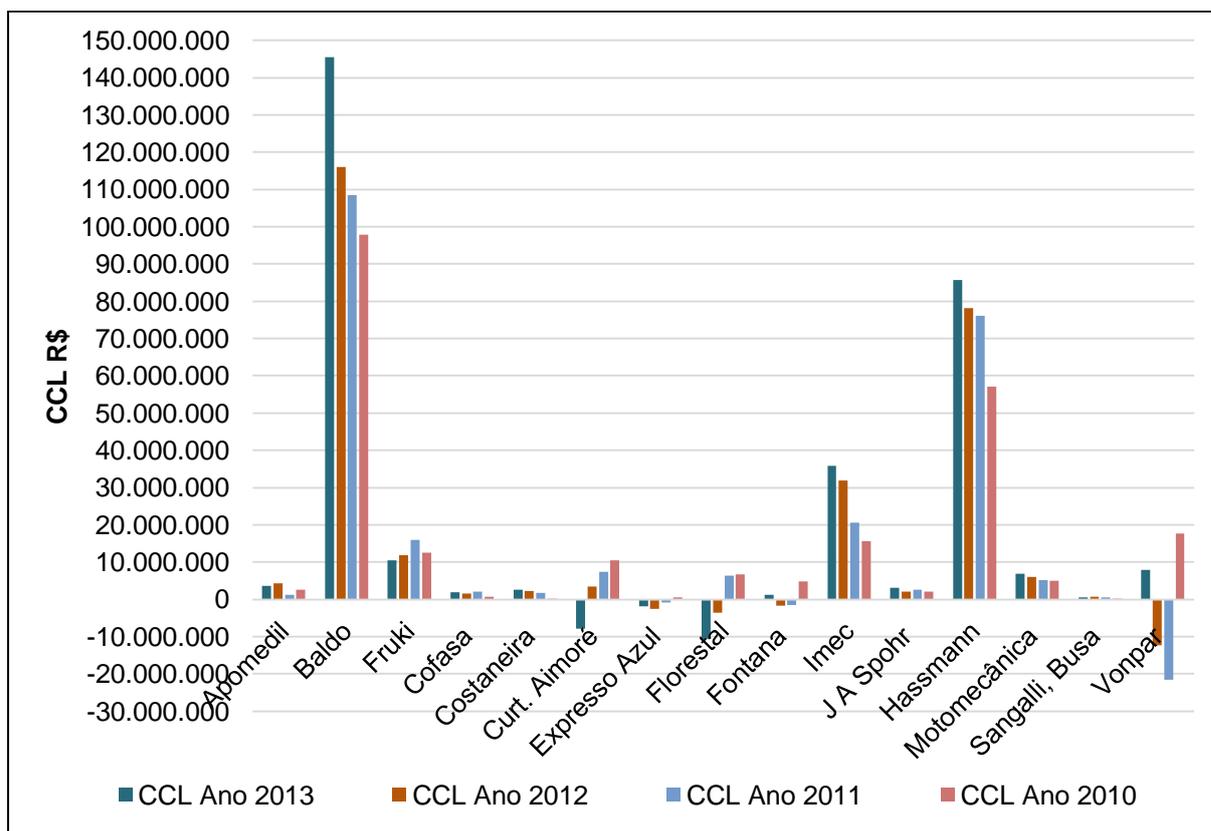
Fonte: Da autora

Com base no Gráfico 21 em função das empresas apresentarem índices diversos no período, não tens uma tendência e nem um comportamento padrão, mostrando a disparidade entre os indicadores.

## 5.7 Capital circulante líquido

Indica a folga financeira necessária para a movimentação das operações da empresa.

Gráfico 22 – Capital Circulante Líquido



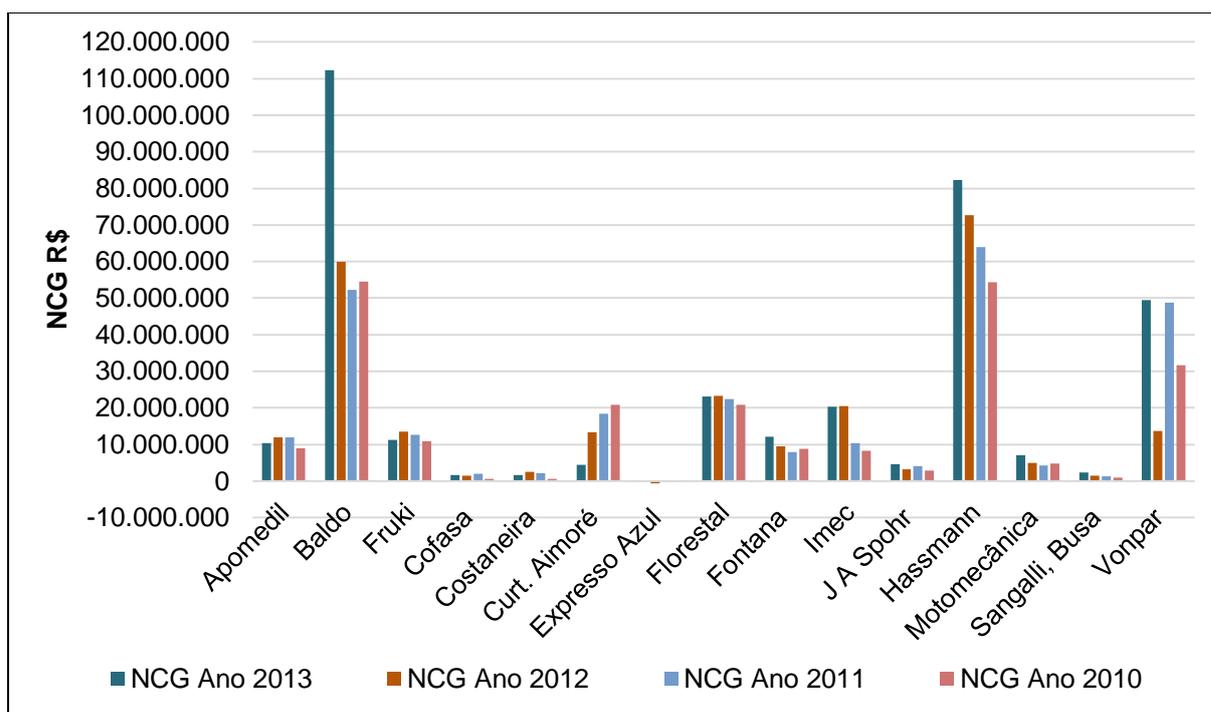
Fonte: Da autora

No capital circulante líquido 54% das empresas apresentam folga financeira de no máximo R\$ 10.000.000, 14% apresentam CCL de R\$ 10.000.000 a no máximo 35.000.000 e os outros 14% representados pela empresa Baldo S/A e Metalúrgica Hassmann S/A destacam-se por apresentarem os maiores picos de capital circulante líquido, chegando a demonstrar um folga financeira de R\$ 145.000.000. O restante dos 18% representa as empresas que possuem capital circulante líquido negativo, indicando que não existe folga financeira.

## 5.8 Necessidade de capital de giro

A necessidade de capital de giro (NCG) é a diferença entre o ativo operacional circulante (investimento) e o passivo operacional circulante (financiamento), indica quanto a empresa necessita para financiar o giro.

Gráfico 23 – Necessidade de capital de giro



Fonte: Da autora

Apenas a empresa Expresso Azul de Transportes S/A apresenta a NCG negativa. As demais todas possuem NCG positiva, sendo 36% com índice de até R\$ 10.000.000, 50% com índices entre R\$ 10.000.000 a R\$ 30.000.000, destaque para a empresa Vonpar Alimentos S/A que apresentou dois picos de NGC em 2011 e 2013, e 13% com índices superiores a R\$ 50.000.000, estes demonstrados pelas empresas Baldo S/A e Metalúrgica Hassmann S/A.

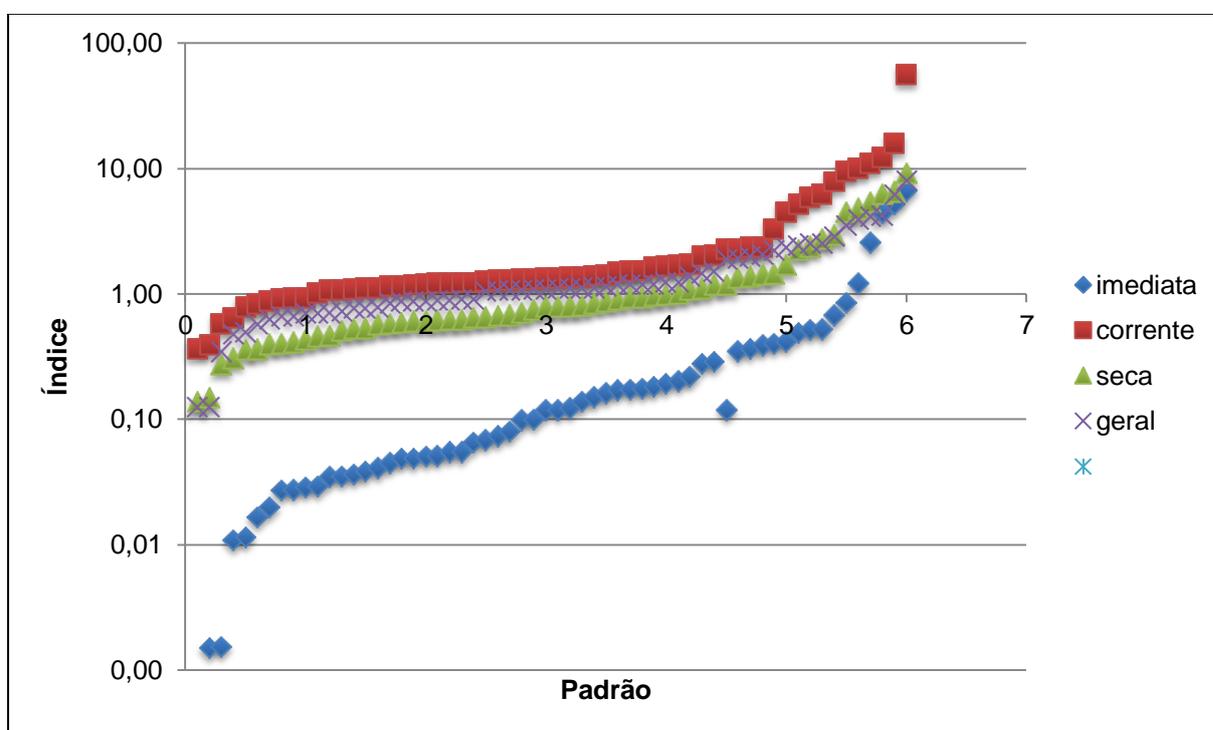
Quando as empresas apresentam por vários períodos NCG superior a CCL estão desenvolvendo o efeito tesoura, como exemplo a empresa Vonpar Alimentos S/A. Já quando acontece o inverso, as empresas possuem saldo de tesouraria positivo demonstrando margem de segurança financeira, indicando capacidade interna de crescimento da atividade operacional, como exemplo a empresa Baldo S/A.

## 5.9 Análise geral

Com base no índice padrão apresentado pelos quartis verifica-se que no geral as empresas não apresentam liquidez imediata, na liquidez corrente acontece o oposto, pois 83% dos índices apurados demonstram liquidez, na liquidez seca esse percentual diminui para 32% os índices que apresentam liquidez seca e por fim na liquidez geral 60% dos índices apurados tem liquidez.

O Gráfico 24 de dispersão demonstra o comportamento dos indicadores de liquidez em relação ao índice padrão.

Gráfico 24 – Diagrama de dispersão dos indicadores de liquidez



Fonte: Da autora

O gráfico 24 mostrou que existe uma tendência de proximidade entre os índices que estão no primeiro quartil, entre os do segundo, do terceiro e do quarto, porém existe oscilações grandes se comparados os quartis, por exemplo os índices do primeiro com o quarto quartil.

Os indicadores de liquidez refletem nos indicadores de endividamento, que por seguinte refletiram na lucratividade e rentabilidade e estes nas alavancagens,

isto porque todos são interligados. Da mesma forma os índices padrão encontrados refletem um ao outro, pois utilizam-se da mesma base de resultado dos indicadores.

Através dos quartis de índice padrão do endividamento verifica-se que 48% dos índices apurados demonstram participação de capital de terceiros, indicando dependência financeira, por conseguinte analisando o padrão de composição de endividamento tem-se que 75% dos índices apresentados indicam a preferência das empresas por dívida de curto prazo, no endividamento total 25% dos índices apresentam baixo endividamento e no geral 100% dos índices não apresentam endividamento total. Na imobilização do PL 22% dos índices apresentados demonstram que as empresas estão investindo mais que o total do PL no imobilizado, indicando a captação de recursos de terceiros para suprir esta diferença, tão logo pode-se entender que os 25% restantes da dívida total estão alocados no longo prazo como financiamentos do ativo imobilizado.

Quanto ao padrão da lucratividade, analisando o quartil da margem bruta constata-se que 98% dos índices apresentam margem bruta, tão logo a margem operacional reduz este percentual para 75% dos índices apresentados possuem margem operacional e por fim não poderia ser diferente na margem líquida apenas 63% dos índices demonstram margem líquida. Quanto a margem de EBITA 85% dos índices apresentados demonstram capacidade operacional de geração de caixa.

Como a rentabilidade é consequência da liquidez e do endividamento verifica-se através dos índices padrão de rentabilidade do ativo demonstrado pelos quartis que 60% dos índices encontrados demonstram rentabilidade mínima de R\$ 1,19, quanto ao retorno do patrimônio líquido com base nos quartis verifica-se que 62% dos índices demonstraram rentabilidade do PL de no mínimo R\$ 1,46.

Comparando o índice padrão de rentabilidade do PL que foi de 6,4 %, com dados publicados pela Revista Exame – Especial Melhores e Maiores (2014) que demonstra um índice padrão de rentabilidade de patrimônio líquido apurado entre diversos setores de 13,3% para o estado do RS, pode-se dizer que a maioria das empresas da amostra apresentam rentabilidade insatisfatória com relação ao estado, isto pode estar atrelado ao fato das empresas possuírem recursos parados

no ativo circulante ao invés de estarem sendo investidos nas operações das empresas para trazer maior retorno.

Nos graus de alavancagem os índices padrão demonstrados pelos quartis indicam que 33% dos índices possuem GAO e que na alavancagem financeira este percentual aumenta para 63% os índices que apresentam GAF.

Como já dito anteriormente os indicadores são interligados, refletindo um ao outro, para melhor entendimento desta ligação citamos como exemplo a empresa Vonpar Alimentos S/A. Analisando os gráficos dos indicadores observa-se que a empresa não tem liquidez tão logo não possui CCL consequentemente tem NCG, tem endividamento e que em média 50% da dívida estão alocados no curto prazo e 50% no longo prazo como financiamento do imobilizado, fato que se justifica por apresentar uma imobilização de PL mais que 100% do PL, indicando dependência financeira. Na lucratividade apresentam margem bruta de no máximo R\$ 20,00 e logo uma margem operacional negativa, demonstrando a insuficiência de cobrir os custos e as despesas operacionais, como consequência disso a margem líquida se demonstrou ainda mais negativa, como a empresa não apresentou lucro tão logo também não teve rentabilidade e nem alavancagem. O que se pode entender disso é que a empresa está na fase de investimento, e que o endividamento com ativo imobilizado ainda não começou a gerar retorno esperado.

Por fim pode-se dizer que em razão das empresas apresentarem diversificação nos ramos de atuação (indústria, comércio, varejo, serviços) e demonstrarem oscilação dos indicadores, não tem como identificar um padrão para as mesmas, dado que apresentam comportamentos diversos para um mesmo período.

## 6 CONCLUSÃO

A análise das demonstrações tem por objetivo transformar dados fornecidos pelas demonstrações financeiras em informações úteis para a tomada de decisão, tão logo torna-se a principal ferramenta utilizada pelos stakeholders para se obter informações de empresas quanto ao desempenho econômico-financeiro, a eficiência na utilização de recursos, tendências e perspectivas.

As informações das análises das demonstrações são apuradas através de cálculos de indicadores, onde os mesmos se tornam mais atrativos quando comparados com padrões de empresas de mesmo porte, atividade e região.

Um aspecto negativo observado é que as empresas apresentam suas notas explicativas de forma muito sucinta, faltando muitas vezes detalhamento de algumas operações para que melhor possa ser compreendido o restante das demonstrações, um exemplo concreto disso é a empresa Cofasa S/A (ANEXO A) que não apresentou depreciação nos períodos e também não justificou tal fato nas notas explicativas.

E para finalizar, o estudo proporcionou um ótimo aproveitamento de conhecimento para o capital intelectual, conseguindo demonstrar as relações que os indicadores possuem um com o outro e quantas informações precisas nos trazem a análise das demonstrações contábeis e financeiras de uma empresa. Afirmando o já dito anteriormente, as informações geradas através da aplicação de fórmulas e cálculos permitem ao gestor monitorar a saúde financeira da companhia, e assim obter maior segurança na tomada de decisão.

Sugere-se ainda, que estas análises sejam feitas nos próximos anos aumentando a amostra de empresas para verificar como continuará o comportamento destes índices e para a constatação de alguma tendência para os anos seguintes e traçar o perfil dos setores empresariais da região. Além disso, pode-se estender este estudo para empresas de um estado, de um país, filtrando somente as do mesmo ramo para melhor identificar o padrão e comparar a evolução das mesmas.

## REFERÊNCIAS

ANDRADE, Maria M. de; MARTINS, João A. A. **Como preparar trabalhos para cursos de pós-graduação: noções práticas**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BEUREN, Ilse M. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

BLATT, Adriano. **Análise de balanços: estruturação e avaliação das demonstrações financeiras e contábeis**. São Paulo: Makron Books, 2001.

BRAGA, Hugo R. **Demonstrações contábeis: estrutura, análise e interpretação**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

BRASIL. Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. **Dispõe sobre alterações da Lei nº 6.404/76 e Lei nº 6.385/76**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm)>. Acesso em: 01 mai. 2014.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)>. Acesso em: 01 mai. 2014.

BRUNI, Adriano L. **A análise contábil e financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

CHEMIN, Beatris F. **Manual da Univates para trabalhos acadêmicos: planejamento, elaboração e apresentação**. 2. ed. Lajeado: Univates, 2012.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 03 (R2) – Demonstração dos Fluxos de Caixa**. 2010. Disponível em: <[http://static.cpc.medigroup.com.br/Documentos/183\\_CPC\\_03\\_R2\\_rev%2004.pdf](http://static.cpc.medigroup.com.br/Documentos/183_CPC_03_R2_rev%2004.pdf)> Acesso em: 03 jun. 2014.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1) – Apresentação das Demonstrações Contábeis**. 2011. Disponível em: <[http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/312\\_CPC\\_26\\_R1\\_rev%2003.pdf](http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/312_CPC_26_R1_rev%2003.pdf)>. Acesso em: 19 jun. 2014.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 27 – Ativo Imobilizado**. 2009. Disponível em: <[http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/316\\_CPC\\_27\\_rev%2003.pdf](http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/316_CPC_27_rev%2003.pdf)>. Acesso em: 21 jun. 2014.

DOWNING, Douglas; CLARK, Jeffrey. **Estatística aplicada**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

FREUND, John E. **Estatística aplicada: economia, administração e contabilidade**. 11. ed. Porto Alegre: Bookman, 2006.

Fundação de Economia e Estatística do estado do Rio Grande do Sul (FEE/RS). Disponível em: <<http://www.fee.rs.gov.br/perfilsocioeconomico/coredes/detalhe/?corede=Vale+do+T+aquari>>. Acesso em: 14 jun. 2014.

GIL, Antônio C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

LEVINE, David M.; STEPHAN, David; KREHBIL, Timothy C. **Estatística: teoria e aplicações usando o Microsoft Excel em português**. 3. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2005.

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

NAZARETH, Helenalda R. S. **Curso básico de estatística**. 10. ed. São Paulo: Ática, 1998.

Revista Escola. Disponível em: <<http://revistaescola.abril.com.br/geografia/fundamentos/causou-crise-economica-mundial-470382.shtml>>. Acesso em: 21 jun. 2014.

REVISTA EXAME. São Paulo, Abril, v. 48, n. especial melhores & maiores, jun. 2014.

SILVA, Antônio C. R. da. **Metodologia da pesquisa aplicada à contabilidade: orientações de estudos, projetos, artigos, relatórios, monografias, dissertações, teses**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

## **ANEXOS**

## ANEXO A – Notas explicativas da empresa COFASA S/A.

**COFASA S/A**  
**BR 386 - KM 347 - N° 607 - LAJEADO - RS**  
**CGC.MF. n° 01.318.292/0001-78**  
**BALANÇO PATRIMONIAL**

**NOTAS EXPLICATIVAS**

**1 - CONTEXTO OPERACIONAL** - A Cofasa S/A é uma sociedade anônima de Capital fechado que tem por objeto o comércio de veículos e autopeças.

**2 - APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS** - As Demonstrações Contábeis foram elaboradas de acordo com a Lei das Sociedades por Ações n° 6.404/76, alterações promovidas pela Lei n° 11.638/2007 e 11.941/2009 e observância das práticas contábeis adotadas no Brasil.

**3 - PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS**

**3.1 - Contas a receber de clientes** - A conta de clientes está representada pelo seu valor histórico, ajustado ao valor provável de realização, quando aplicável.

**3.2 - Estoques** - Os estoques de veículos estão avaliados pelo custo específico de aquisição.

**3.3 - Imobilizado** - O imobilizado está representado ao custo de aquisição ou construção, ajustados pelas depreciações acumuladas, calculadas pelo método linear, fixado por espécies de bens até 31/12/2004.

Composição do Imobilizado	Custo Corrigido	Depreciação Acumulada	Saldo
Veículos em Uso	354.855,80	2.343,76	352.512,04
Móveis e Utensílios	7.980,00	-	7.980,00
<b>TOTAL DO ATIVO IMOBILIZADO</b>	<b>362.835,80</b>	<b>2.343,76</b>	<b>360.492,04</b>

**3.4 - Intangível** - Está demonstrado pelo valor histórico.

**3.5 - Ajustes a Valor Presente** - Não foi apurado nenhum efeito significativo que justificasse a adoção desse procedimento.

**3.6 - CAPITAL SOCIAL** - O Capital Social é de R\$ 1.075.003,70, sendo totalmente integralizado, dividido em 1.075.003 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal e pertence inteiramente a acionistas domiciliados no país.

  
**INGON WEIAND**  
**DIRETOR**  
**CPF.: 067.245.150-68**

  
**JOSÉ CARLOS DORST**  
**CONTADOR CRC-RS 38.901**  
**CPF.: 373.835.900-15**

## APÊNDICES

## APÊNDICE A – Demonstrações Financeiras da empresa APOMEDIL S/A

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>				
<b>ATIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>16.837.396</b>	<b>14.826.044</b>	<b>15.285.215</b>	<b>12.297.800</b>
Disponibilidades	361.407	369.806	402.164	369.628
Clientes	6.807.440	4.054.747	3.388.433	4.218.639
Estoques	4.395.868	4.933.367	6.646.091	3.949.247
Adiantamentos	49.089	120	38.833	0
Impostos a Recuperar	388.100	538.216	534.383	51.015
IR/CSLL Diferidos	0	0	0	0
Outros Créditos	4.821.303	4.915.807	4.255.034	3.694.410
Despesas Antecipadas	14.189	13.981	20.278	14.862
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>4.995.575</b>	<b>4.586.397</b>	<b>6.739.695</b>	<b>5.766.032</b>
Realizável a Longo Prazo	29.574	21.316	684.470	856.463
- Créditos Partes Relacionadas	8.533	8.533	671.546	595.677
- Impostos a Recuperar	21.041	12.783	6.924	5.132
- IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0
- Encargos Financeiros a apropriar	0	0	0	0
- Outros Créditos	0	0	6.000	255.654
Investimentos	3.392.484	3.180.679	4.761.701	4.114.443
- Participação em Controlada	1.869.267	1.657.462	4.486.548	3.839.291
- Participação em Coligada	0	0	0	0
- Bens não utiliz.na manut. ativ.	0	0	0	0
- Outros Investimentos	1.523.217	1.523.217	275.153	275.153
Imobilizado	1.560.826	1.369.220	1.274.893	763.932
Intangível	12.692	15.181	18.632	31.194
Diferido	0	0	0	0
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>21.832.971</b>	<b>19.412.440</b>	<b>22.024.910</b>	<b>18.063.832</b>
<b>PASSIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>13.302.263</b>	<b>10.615.086</b>	<b>14.131.942</b>	<b>9.646.650</b>
Fornecedores	4.091.394	1.635.116	2.209.572	2.004.634
Duplicatas Descontadas	0	0	0	0
Empréstimos/Financ.	7.249.471	8.061.322	11.260.110	6.734.422
Obrig. Sociais/Trabalh.	635.869	613.862	500.793	306.653
Obrig. Tributárias	361.995	29.059	24.217	151.594
Prov. Férias, 13. sal e Encargos	0	0	0	0
Adiantamento de Cliente	828.166	254.173	96.883	410.276
Outras Contas a Pagar	135.368	21.554	40.366	39.071
Outras Provisões	0	0	0	0
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>2.044.075</b>	<b>3.368.470</b>	<b>471.526</b>	<b>1.743.740</b>
Empréstimos/Financ. Longo Prazo	0	0	0	1.458.241
Débitos Partes Relacionadas	2.044.075	3.368.470	285.499	285.499
Obrig. Tributárias	0	0	0	0
IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0
Outras Contas a Pagar	0	0	186.027	0
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>6.486.633</b>	<b>5.428.884</b>	<b>7.421.442</b>	<b>6.673.442</b>
Capital Social	5.049.000	5.049.000	5.049.000	5.049.000
Reservas de Capital	31.688	31.688	31.688	31.688
Reserva Legal	236.181	177.742	167.774	130.374
Reserva de Lucros	1.169.764	170.454	2.172.980	1.462.379
Outras Reservas	0	0	0	0
Ajuste de Aval. Patrimonial	0	0	0	0
Ações em Tesouraria	0	0	0	0
Prejuízo Acumulado	0	0	0	0
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>21.832.971</b>	<b>19.412.440</b>	<b>22.024.910</b>	<b>18.063.832</b>

<b>DRE</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	53.011.822	47.192.611	37.820.171	39.478.755
Deduções da Rec. Bruta	-4.686.477	-5.067.115	-3.727.946	-3.533.165
<b>= RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>48.325.346</b>	<b>42.125.496</b>	<b>34.092.226</b>	<b>35.945.590</b>
Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prest.	-44.390.600	-41.163.855	-32.034.090	-32.777.875
<b>= LUCRO BRUTO</b>	<b>3.934.746</b>	<b>961.641</b>	<b>2.058.135</b>	<b>3.167.715</b>
<b>Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>-2.071.479</b>	<b>-370.928</b>	<b>-1.111.416</b>	<b>-1.013.968</b>
Despesas de Vendas	-2.221.491	-2.044.528	-1.921.839	-1.437.673
Despesas Gerais, Administrativas e Tributárias	-2.068.459	-2.097.483	-2.180.247	-1.914.510
Outras Receitas(despesas) Líquidas	2.218.471	3.771.083	2.990.670	2.338.214
<b>= RESULT.ANTES RESULT.FINANCEIRO</b>	<b>1.863.267</b>	<b>590.713</b>	<b>946.720</b>	<b>2.153.747</b>
Resultado Financeiro Líquido	-446.962	-756.637	-813.374	-675.123
Resultado de Equivalência Patrimonial	211.806	411.694	647.257	16.942
<b>= LUCRO ANTES DO IR E CSLL</b>	<b>1.628.111</b>	<b>245.769</b>	<b>780.603</b>	<b>1.495.566</b>
Provisão para IR e Contribuição Social (corrente)	-459.327	0	-32.602	-539.620
Provisão para IR e Contribuição Social (diferido)	0	0	0	0
<b>= LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>1.168.783</b>	<b>245.769</b>	<b>748.000</b>	<b>955.946</b>
<b>= RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>1.863.267</b>	<b>590.713</b>	<b>946.720</b>	<b>2.153.747</b>
(+) Depreciação/Amortização	146.249	112.937	81.779	48.661
<b>= EBITDA</b>	<b>2.009.516</b>	<b>703.650</b>	<b>1.028.498</b>	<b>2.202.409</b>

Fonte: Da autora

## APÊNDICE B – Demonstrações Financeiras da empresa BALDO S/A

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>				
<b>ATIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>158.564.684</b>	<b>129.811.801</b>	<b>119.297.132</b>	<b>104.531.381</b>
Disponibilidades	33.381.056	60.400.584	56.250.782	43.460.728
Clientes	17.391.633	8.811.888	5.663.703	5.773.026
Estoques	95.567.039	56.208.512	51.100.901	43.677.264
Adiantamentos	219.700	124.434	93.685	1.242.966
Impostos a Recuperar	11.588.868	3.982.494	5.929.924	10.115.848
IR/CSLL Diferidos	0	0	0	0
Outros Créditos	0	0	0	0
Despesas Antecipadas	416.388	283.889	258.137	261.549
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>150.573.275</b>	<b>136.363.054</b>	<b>113.030.330</b>	<b>107.688.477</b>
Realizável a Longo Prazo	4.609.636	3.670.273	3.258.881	3.165.057
- Créditos Partes Relacionadas	1.419.653	535.183	70.805	70.805
- Impostos a Recuperar	140.127	145.898	198.884	0
- IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0
- Encargos Financeiros a apropriar	0	0	0	0
- Outros Créditos	3.049.856	2.989.192	2.989.192	3.094.252
Investimentos	95.635.687	81.373.221	57.635.557	48.856.981
- Participação em Controlada	95.291.675	81.057.976	57.347.658	47.931.324
- Participação em Coligada	0	0	0	0
- Bens não utiliz.na manut.ativ.	0	0	0	0
- Outros Investimentos	344.012	315.245	287.899	925.657
Imobilizado	50.043.144	51.002.221	51.809.548	55.305.554
Intangível	284.808	317.339	326.344	360.885
Diferido	0	0	0	0
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>309.137.959</b>	<b>266.174.855</b>	<b>232.327.462</b>	<b>212.219.858</b>
<b>PASSIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>13.077.540</b>	<b>13.763.754</b>	<b>10.878.948</b>	<b>6.596.537</b>
Fornecedores	3.050.037	2.113.571	4.675.080	1.170.085
Duplicatas Descontadas	0	0	0	0
Empréstimos/Financ.	141.488	4.344.066	143.866	130.710
Obrig. Sociais/Trabalh.	2.461.040	2.010.406	1.437.202	1.328.335
Obrig. Tributárias	7.385.825	5.276.785	4.454.070	3.955.591
Prov. Férias, 13. sal e Encargos	0	0	0	0
Adiantamento de Cliente	39.150	18.926	168.730	11.816
Outras Contas a Pagar	0	0	0	0
Outras Provisões	0	0	0	0
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>43.678.775</b>	<b>39.133.068</b>	<b>38.233.108</b>	<b>37.386.571</b>
Empréstimos/Financ. Longo Prazo	537.607	685.644	777.467	671.932
Débitos Partes Relacionadas	33.656.605	27.919.165	25.928.665	24.111.776
Obrig. Tributárias	0	0	0	0
IRPJ e CSLL Diferidos	9.484.563	10.528.259	11.526.976	12.602.863
Outras Contas a Pagar	0	0	0	0
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>252.381.644</b>	<b>213.278.033</b>	<b>183.215.406</b>	<b>168.236.750</b>
Capital Social	80.000.000	80.000.000	80.000.000	80.000.000
Reservas de Capital	0	0	0	0
Reserva Legal	15.658.390	13.147.173	11.294.721	10.280.191
Reserva de Lucros	137.401.794	100.013.724	72.397.332	57.874.178
Outras Reservas	0	0	0	0
Ajuste de Aval. Patrimonial	19.321.460	20.117.136	19.523.353	20.082.381
Ações em Tesouraria	0	0	0	0
Prejuízo Acumulado	0	0	0	0
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>309.137.959</b>	<b>266.174.855</b>	<b>232.327.462</b>	<b>212.219.858</b>

<b>DRE</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	258.497.267	205.498.337	135.586.293	118.248.855
Deduções da Rec. Bruta	-12.236.219	-14.916.570	-10.654.038	-10.226.330
<b>= RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>246.261.048</b>	<b>190.581.767</b>	<b>124.932.255</b>	<b>108.022.525</b>
Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prest.	-189.537.534	-143.804.695	-94.584.877	-78.374.660
<b>= LUCRO BRUTO</b>	<b>56.723.514</b>	<b>46.777.072</b>	<b>30.347.378</b>	<b>29.647.865</b>
<b>Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>-10.426.493</b>	<b>-11.369.527</b>	<b>-8.739.959</b>	<b>-6.209.848</b>
Despesas de Vendas	-3.229.829	-2.642.292	-1.446.902	-1.724.344
Despesas Gerais, Administrativas e Tributárias	-7.507.556	-7.154.390	-6.681.037	-4.965.124
Outras Receitas(despesas) Líquidas	310.892	-1.572.845	-612.020	479.620
<b>= RESULT.ANTES RESULT.FINANCEIRO</b>	<b>46.297.021</b>	<b>35.407.545</b>	<b>21.607.419</b>	<b>23.438.017</b>
Resultado Financeiro Líquido	8.679.308	4.525.811	3.097.171	1.245.589
Resultado de Equivalência Patrimonial	12.109.213	9.499.250	2.868.102	3.717.236
<b>= LUCRO ANTES DO IR E CSLL</b>	<b>67.085.542</b>	<b>49.432.606</b>	<b>27.572.692</b>	<b>28.400.842</b>
Provisão para IR e Contribuição Social (corrente)	-17.904.911	-13.382.268	-7.109.961	-7.510.195
Provisão para IR e Contribuição Social (diferido)	1.043.696	998.717	1.044.724	38.766
<b>= LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>50.224.327</b>	<b>37.049.055</b>	<b>21.507.455</b>	<b>20.929.413</b>
<b>= RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>46.297.021</b>	<b>35.407.545</b>	<b>21.607.419</b>	<b>23.438.017</b>
(+) Depreciação/Amortização	4.849.540	4.927.362	5.387.289	3.679.174
<b>= EBITDA</b>	<b>51.146.561</b>	<b>40.334.907</b>	<b>26.994.708</b>	<b>27.117.191</b>

Fonte: Da autora

## APÊNDICE C – Demonstrações Financeiras da empresa BEBIDAS FRUKI S/A

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>					<b>DRE</b>				
<b>ATIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	
<b>CIRCULANTE</b>	<b>46.620.000</b>	<b>45.308.000</b>	<b>38.353.000</b>	<b>30.864.000</b>	RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	210.067.000	192.795.000	160.358.000	139.109.000
Disponibilidades	2.642.000	3.972.000	4.301.000	3.317.000	Deduções da Rec. Bruta	-69.420.000	-64.850.000	-52.837.000	-44.783.000
Clientes	24.506.000	19.962.000	17.737.000	13.513.000	<b>= RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>140.647.000</b>	<b>127.945.000</b>	<b>107.521.000</b>	<b>94.326.000</b>
Estoques	11.871.000	15.580.000	11.833.000	10.695.000	Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prest.	-70.312.000	-64.014.000	-57.795.000	-53.878.000
Adiantamentos	3.195.000	2.437.000	1.680.000	421.000	<b>= LUCRO BRUTO</b>	<b>70.335.000</b>	<b>63.931.000</b>	<b>49.726.000</b>	<b>40.448.000</b>
Impostos a Recuperar	2.009.000	1.223.000	1.863.000	2.125.000	<b>Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>-61.394.000</b>	<b>-53.861.000</b>	<b>-39.322.000</b>	<b>-33.268.000</b>
IR/CSLL Diferidos	200.000	240.000	0	0	Despesas de Vendas	-50.594.000	-38.156.000	-31.384.000	-26.786.000
Outros Créditos	2.197.000	1.894.000	939.000	793.000	Despesas Gerais, Administrativas e Tributárias	-10.038.000	-15.261.000	-7.712.000	-5.750.000
Despesas Antecipadas	0	0	0	0	Outras Receitas(despesas) Líquidas	-762.000	-444.000	-226.000	-732.000
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>67.662.000</b>	<b>53.659.000</b>	<b>36.543.000</b>	<b>31.610.000</b>	<b>= RESULT.ANTES RESULT.FINANCEIRO</b>	<b>8.941.000</b>	<b>10.070.000</b>	<b>10.404.000</b>	<b>7.180.000</b>
Realizável a Longo Prazo	4.948.000	4.457.000	2.955.000	2.273.000	Resultado Financeiro Líquido	-2.164.000	2.341.000	-249.000	345.000
- Créditos Partes Relacionadas	0	0	0	0	Resultado de Equivalência Patrimonial	0	0	0	0
- Impostos a Recuperar	0	0	0	0	<b>= LUCRO ANTES DO IR E CSLL</b>	<b>6.777.000</b>	<b>12.411.000</b>	<b>10.155.000</b>	<b>7.525.000</b>
- IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0	Provisão para IR e Contribuição Social (corrente)	-1.953.000	-5.358.000	-2.359.000	-1.765.000
- Encargos Financeiros a apropriar	0	0	0	0	Provisão para IR e Contribuição Social (diferido)	0	0	0	0
- Outros Créditos	4.948.000	4.457.000	2.955.000	2.273.000	<b>= LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>4.824.000</b>	<b>7.053.000</b>	<b>7.796.000</b>	<b>5.760.000</b>
Investimentos	4.000	4.000	4.000	4.000					
- Participação em Controlada	0	0	0	0	<b>= RESULTADO ANTES DO RESULTADO</b>				
- Participação em Coligada	0	0	0	0	<b>FINANCEIRO</b>	<b>8.941.000</b>	<b>10.070.000</b>	<b>10.404.000</b>	<b>7.180.000</b>
- Bens não utiliz.na manut. ativ.	0	0	0	0	(+) Depreciação/Amortização	4.198.000	7.053.000	7.796.000	3.860.000
- Outros Investimentos	4.000	4.000	4.000	4.000	<b>= EBITDA</b>	<b>13.139.000</b>	<b>17.123.000</b>	<b>18.200.000</b>	<b>11.040.000</b>
Imobilizado	62.600.000	49.088.000	32.380.000	28.107.000					
Intangível	110.000	110.000	1.204.000	1.226.000					
Diferido	0	0	0	0					
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>114.282.000</b>	<b>98.967.000</b>	<b>74.896.000</b>	<b>62.474.000</b>					
<b>PASSIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>					
<b>CIRCULANTE</b>	<b>36.195.000</b>	<b>33.420.000</b>	<b>22.433.000</b>	<b>18.367.000</b>					
Fornecedores	13.880.000	12.222.000	12.850.000	10.659.000					
Duplicatas Descontadas	0	0	0	0					
Empréstimos/Financ.	3.430.000	5.613.000	1.075.000	1.693.000					
Obrig. Sociais/Trabalh.	6.467.000	7.476.000	2.042.000	1.266.000					
Obrig. Tributárias	8.838.000	4.761.000	4.422.000	3.092.000					
Prov. Férias, 13. sal e Encargos	2.911.000	2.439.000	1.852.000	1.497.000					
Adiantamento de Cliente	0	0	0	0					
Outras Contas a Pagar	669.000	909.000	192.000	160.000					
Outras Provisões	0	0	0	0					
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>22.178.000</b>	<b>13.335.000</b>	<b>5.075.000</b>	<b>4.515.000</b>					
Empréstimos/Financ. Longo Prazo	20.972.000	11.572.000	5.075.000	4.515.000					
Débitos Partes Relacionadas	1.206.000	1.763.000	0	0					
Obrig. Tributárias	0	0	0	0					
IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0					
Outras Contas a Pagar	0	0	0	0					
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>55.909.000</b>	<b>52.212.000</b>	<b>47.388.000</b>	<b>39.592.000</b>					
Capital Social	20.392.000	15.102.000	5.337.000	5.337.000					
Reservas de Capital	33.017.000	33.017.000	33.017.000	33.018.000					
Reserva Legal	241.000	353.000	687.000	0					
Reserva de Lucros	0	0	9.078.000	1.968.000					
Outras Reservas	3.377.000	4.937.000	0	0					
Ajuste de Aval. Patrimonial	-387.000	-466.000	0	0					
Ações em Tesouraria	-731.000	-731.000	-731.000	-731.000					
Prejuízo Acumulado	0	0	0	0					
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>114.282.000</b>	<b>98.967.000</b>	<b>74.896.000</b>	<b>62.474.000</b>					

Fonte: Da autora

## APÊNDICE D – Demonstrações Financeiras da empresa COFASA S/A

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>				
<b>ATIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>2.140.940</b>	<b>1.795.604</b>	<b>2.068.155</b>	<b>1.061.932</b>
Disponibilidades	233.099	216.711	10.646	65.133
Clientes	342.194	128.373	80.935	38.436
Estoques	912.048	1.267.706	1.825.159	680.000
Adiantamentos	607.886	71.886	1.886	1.886
Impostos a Recuperar	45.712	74.190	120.170	120.170
IR/CSLL Diferidos	0	0	0	0
Outros Créditos	0	36.738	29.360	156.307
Despesas Antecipadas	0	0	0	0
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>368.681</b>	<b>334.609</b>	<b>2.317.540</b>	<b>2.317.540</b>
Realizável a Longo Prazo	0	0	0	0
- Créditos Partes Relacionadas	0	0	0	0
- Impostos a Recuperar	0	0	0	0
- IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0
- Encargos Financeiros a apropriar	0	0	0	0
- Outros Créditos	0	0	0	0
Investimentos	0	0	0	0
- Participação em Controlada	0	0	0	0
- Participação em Coligada	0	0	0	0
- Bens não utiliz.na manut. ativ.	0	0	0	0
- Outros Investimentos	0	0	0	0
Imobilizado	360.492	326.420	2.309.350	2.309.350
Intangível	8.189	8.189	8.189	8.189
Diferido	0	0	0	0
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>2.509.621</b>	<b>2.130.213</b>	<b>4.385.695</b>	<b>3.379.472</b>
<b>PASSIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>273.890</b>	<b>180.230</b>	<b>37.152</b>	<b>323.370</b>
Fornecedores	266.497	147.900	3.107	180.234
Duplicatas Descontadas	0	0	0	0
Empréstimos/Financ.	0	0	0	0
Obrig. Sociais/Trabalh.	1.281	7.450	8.115	3.568
Obrig. Tributárias	262	3.513	6.654	28.304
Prov. Férias, 13. sal e Encargos	0	0	0	0
Adiantamento de Cliente	5.849	21.368	19.276	111.264
Outras Contas a Pagar	0	0	0	0
Outras Provisões	0	0	0	0
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>72.756</b>	<b>45.609</b>	<b>854.277</b>	<b>157.933</b>
Empréstimos/Financ. Longo Prazo	0	0	0	0
Débitos Partes Relacionadas	72.756	45.609	563.802	0
Obrig. Tributárias	0	0	0	0
IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0
Outras Contas a Pagar	0	0	290.475	157.933
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>2.162.976</b>	<b>1.904.374</b>	<b>3.494.266</b>	<b>2.898.169</b>
Capital Social	1.075.004	1.075.004	3.057.934	3.057.934
Reservas de Capital	0	0	0	0
Reserva Legal	60.109	45.822	21.817	0
Reserva de Lucros	1.027.864	783.549	414.515	0
Outras Reservas	0	0	0	0
Ajuste de Aval. Patrimonial	0	0	0	0
Ações em Tesouraria	0	0	0	0
Prejuízo Acumulado	0	0	0	-159.765
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>2.509.621</b>	<b>2.130.213</b>	<b>4.385.695</b>	<b>3.379.472</b>

<b>DRE</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	2.663.428	4.237.725	3.451.755	218.640
Deduções da Rec. Bruta	-69.398	-69.945	-59.015	-3.405
<b>= RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>2.594.030</b>	<b>4.167.780</b>	<b>3.392.740</b>	<b>215.235</b>
Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prest.	-2.151.502	-3.577.213	-2.734.004	-174.088
<b>= LUCRO BRUTO</b>	<b>442.528</b>	<b>590.567</b>	<b>658.736</b>	<b>41.147</b>
<b>Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>-111.247</b>	<b>45.744</b>	<b>147.952</b>	<b>547.479</b>
Despesas de Vendas	-30.453	-16.997	-15.093	-2.029
Despesas Gerais, Administrativas e Tributárias	-80.795	-102.940	-85.445	-157.056
Outras Receitas(despesas) Líquidas	0	165.680	248.490	706.564
<b>= RESULT.ANTES RESULT.FINANCEIRO</b>	<b>331.281</b>	<b>636.311</b>	<b>806.688</b>	<b>588.626</b>
Resultado Financeiro Líquido	12.221	-37.756	-55.904	-442.207
Resultado de Equivalência Patrimonial	0	0	0	0
<b>= LUCRO ANTES DO IR E CSLL</b>	<b>343.502</b>	<b>598.555</b>	<b>750.784</b>	<b>146.418</b>
Provisão para IR e Contribuição Social (corrente)	-57.754	-118.456	-154.687	-32.533
Provisão para IR e Contribuição Social (diferido)	0	0	0	0
<b>= LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>285.749</b>	<b>480.099</b>	<b>596.097</b>	<b>113.886</b>
<b>= RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>331.281</b>	<b>636.311</b>	<b>806.688</b>	<b>588.626</b>
(+) Depreciação/Amortização	0	0	0	0
<b>= EBITDA</b>	<b>331.281</b>	<b>636.311</b>	<b>806.688</b>	<b>588.626</b>

Fonte: Da autora

## APÊNDICE E – Demonstrações Financeiras da empresa COSTANEIRA ARNO JOHANN S/A

BALANÇO PATRIMONIAL					DRE				
ATIVO	2013	2012	2011	2010		2013	2012	2011	2010
<b>CIRCULANTE</b>	<b>14.960.156</b>	<b>12.062.126</b>	<b>12.500.278</b>	<b>9.726.583</b>	RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	41.188.159	42.738.522	38.490.667	29.747.378
Disponibilidades	1.703.703	960.111	123.542	186.988	Deduções da Rec. Bruta	-7.453.784	-8.288.519	-7.150.028	-5.944.614
Clientes	3.707.055	2.996.918	3.979.770	3.112.522	<b>= RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>33.734.375</b>	<b>34.450.004</b>	<b>31.340.639</b>	<b>23.802.764</b>
Estoques	9.214.830	7.779.308	8.022.399	6.207.915	Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prest.	-20.703.218	-20.911.483	-18.765.435	-14.521.838
Adiantamentos	141.266	112.141	97.946	46.125	<b>= LUCRO BRUTO</b>	<b>13.031.156</b>	<b>13.538.521</b>	<b>12.575.204</b>	<b>9.280.927</b>
Impostos a Recuperar	77.429	97.487	47.977	39.605	<b>Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>-12.508.874</b>	<b>-12.498.826</b>	<b>-11.703.175</b>	<b>-9.354.088</b>
IR/CSLL Diferidos	0	0	0	0	Despesas de Vendas	-9.813.525	-9.785.845	-8.685.484	-6.627.589
Outros Créditos	48.789	42.069	136.070	37.323	Despesas Gerais , Administrativas e Tributárias	-2.899.644	-3.286.798	-3.243.816	-2.903.220
Despesas Antecipadas	67.084	74.092	92.573	96.105	Outras Receitas(despesas) Líquidas	204.295	573.816	226.125	176.721
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>3.447.068</b>	<b>3.763.178</b>	<b>2.699.046</b>	<b>2.567.787</b>	<b>= RESULT.ANTES RESULT.FINANCEIRO</b>	<b>522.282</b>	<b>1.039.695</b>	<b>872.029</b>	<b>-73.162</b>
Realizável a Longo Prazo	218.109	107.159	309.612	475.128	Resultado Financeiro Líquido	-196.387	-568.295	-362.862	-115.229
- Créditos Partes Relacionadas	127	1.836	201.589	390.183	Resultado de Equivalência Patrimonial	0	0	0	0
- Impostos a Recuperar	0	0	0	0	<b>= LUCRO ANTES DO IR E CSLL</b>	<b>325.894</b>	<b>471.399</b>	<b>509.167</b>	<b>-188.391</b>
- IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0	Provisão para IR e Contribuição Social (corrente)	-164.091	-190.231	-143.109	0
- Encargos Financeiros a apropriar	0	0	0	0	Provisão para IR e Contribuição Social (diferido)	0	0	0	0
- Outros Créditos	217.982	105.323	108.023	84.945	<b>= LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>161.803,28</b>	<b>281.168,47</b>	<b>366.058,02</b>	<b>-188.390,80</b>
Investimentos	563.426	563.426	807.639	641.693	<b>= RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>522.282</b>	<b>1.039.695</b>	<b>872.029</b>	<b>-73.162</b>
- Participação em Controlada	0	0	0	0	(+) Depreciação/Amortização	329.615	183.504	196.886	150.799
- Participação em Coligada	4.199	4.199	4.199	4.199	<b>= EBITDA</b>	<b>851.896</b>	<b>1.223.199</b>	<b>1.068.915</b>	<b>77.637</b>
- Bens não utiliz.na manut. ativ.	559.228	559.228	803.440	637.494					
- Outros Investimentos	0	0	0	0					
Imobilizado	2.660.363	3.086.103	1.581.795	1.450.966					
Intangível	5.170	6.490	0	0					
Diferido	0	0	0	0					
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>18.407.224</b>	<b>15.825.305</b>	<b>15.199.324</b>	<b>12.294.370</b>					
<b>PASSIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>					
<b>CIRCULANTE</b>	<b>12.321.758</b>	<b>9.793.323</b>	<b>10.736.049</b>	<b>9.478.747</b>					
Fornecedores	3.429.677	2.474.585	3.405.380	2.993.912					
Duplicatas Descontadas	0	0	0	0					
Empréstimos/Financ.	780.049	1.193.792	451.596	472.464					
Obrig. Sociais/Trabalh.	823.888	362.515	419.534	293.286					
Obrig. Tributárias	174.633	150.345	337.465	621.463					
Prov. Férias, 13. sal e Encargos	485.238	461.172	386.196	308.958					
Adiantamento de Cliente	6.435.439	4.915.695	4.788.963	3.655.807					
Outras Contas a Pagar	192.834	235.219	946.914	1.132.858					
Outras Provisões	0	0	0	0					
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>136.855</b>	<b>370.174</b>	<b>122.364</b>	<b>253.204</b>					
Empréstimos/Financ. Longo Prazo	84.541	279.129	7.364	7.364					
Débitos Partes Relacionadas	52.314	91.045	115.000	25.000					
Obrig. Tributárias	0	0	0	0					
IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0					
Outras Contas a Pagar	0	0	0	220.840					
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>5.948.612</b>	<b>5.661.808</b>	<b>4.340.911</b>	<b>2.562.419</b>					
Capital Social	9.665.000	9.540.000	8.500.271	7.087.837					
Reservas de Capital	0	0	0	0					
Reserva Legal	0	0	0	116.245					
Reserva de Lucros	0	0	0	0					
Outras Reservas	0	0	0	0					
Ajuste de Aval. Patrimonial	0	0	0	0					
Ações em Tesouraria	0	0	0	0					
Prejuízo Acumulado	-3.716.388	-3.878.192	-4.159.360	-4.641.663					
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>18.407.224</b>	<b>15.825.305</b>	<b>15.199.324</b>	<b>12.294.370</b>					

Fonte: Da autora

## APÊNDICE F- Demonstrações Financeiras da empresa CURTUME AIMORÉ S/A

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>				
<b>ATIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>11.119.000</b>	<b>19.185.000</b>	<b>24.376.776</b>	<b>25.790.510</b>
Disponibilidades	0	24.000	25.183	165.208
Clientes	2.879.000	3.237.000	3.136.162	3.627.938
Estoques	5.664.000	13.316.000	15.620.187	18.766.548
Adiantamentos	470.000	809.000	1.585.989	53.569
Impostos a Recuperar	1.245.000	1.141.000	1.495.480	2.136.678
IR/CSLL Diferidos	0	0	0	0
Outros Créditos	548.000	355.000	531.642	62.497
Despesas Antecipadas	313.000	303.000	1.982.132	978.072
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>32.859.000</b>	<b>10.559.000</b>	<b>10.071.615</b>	<b>12.611.796</b>
Realizável a Longo Prazo	7.288.000	6.849.000	5.622.888	5.795.697
- Créditos Partes Relacionadas	1.629.000	1.252.000	979.394	1.130.982
- Impostos a Recuperar	2.390.000	2.390.000	2.390.280	2.390.280
- IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0
- Encargos Financeiros a apropriar	0	0	0	0
- Outros Créditos	3.269.000	3.207.000	2.253.214	2.274.435
Investimentos	221.000	221.000	593.932	2.637.675
- Participação em Controlada	0	0	223.604	2.267.347
- Participação em Coligada	0	0	0	0
- Bens não utiliz.na manut. ativ.	0	0	0	0
- Outros Investimentos	221.000	221.000	370.328	370.328
Imobilizado	25.349.000	3.485.000	3.853.911	4.177.341
Intangível	1.000	4.000	884	1.083
Diferido	0	0	0	0
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>43.978.000</b>	<b>29.744.000</b>	<b>34.448.391</b>	<b>38.402.306</b>
<b>PASSIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>18.908.000</b>	<b>15.688.000</b>	<b>16.983.322</b>	<b>15.264.648</b>
Fornecedores	2.165.000	1.954.000	1.429.626	1.725.108
Duplicatas Descontadas	1.567.000	1.622.000	1.539.416	1.068.282
Empréstimos/Financ.	10.653.000	8.276.000	9.424.285	9.491.038
Obrig. Sociais/Trabalh.	1.945.000	984.000	803.215	951.667
Obrig. Tributárias	1.320.000	1.292.000	473.006	1.567.400
Prov. Férias, 13. sal e Encargos	259.000	313.000	299.664	191.631
Adiantamento de Cliente	582.000	811.000	1.447.508	0
Outras Contas a Pagar	417.000	436.000	1.566.602	269.523
Outras Provisões	0	0	0	0
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>5.158.000</b>	<b>8.315.000</b>	<b>8.485.698,18</b>	<b>7.618.302</b>
Empréstimos/Financ. Longo Prazo	796.000	3.948.000	5.092.734	4.077.146
Débitos Partes Relacionadas	0	0	631	2.139.481
Obrig. Tributárias	4.362.000	4.362.000	3.378.227	1.401.675
IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0
Outras Contas a Pagar	0	5.000	14.106	0
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>19.912.000</b>	<b>5.741.000</b>	<b>8.979.371</b>	<b>15.519.357</b>
Capital Social	22.657.000	22.657.000	22.657.198	22.657.198
Reservas de Capital	175.000	175.000	174.753	174.753
Reserva Legal	0	0	0	0
Reserva de Lucros	1.577.000	1.577.000	1.576.864	1.576.864
Outras Reservas	0	0	0	0
Ajuste de Aval. Patrimonial	22.289.000	0	0	0
Ações em Tesouraria	-500.000	-500.000	-500.000	0
Prejuízo Acumulado	-26.286.000	-18.168.000	-14.929.444	-8.889.458
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>43.978.000</b>	<b>29.744.000</b>	<b>34.448.391</b>	<b>38.402.306</b>

<b>DRE</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	18.645.000	26.419.000	25.966.053	28.575.019
Deduções da Rec.Bruta	-2.852.000	-3.873.000	-4.284.583	-4.234.171
<b>= RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>15.793.000</b>	<b>22.546.000</b>	<b>21.681.470</b>	<b>24.340.848</b>
Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prest.	-20.025.000	-21.675.000	-20.212.817	-21.295.448
<b>= LUCRO BRUTO</b>	<b>-4.232.000</b>	<b>871.000</b>	<b>1.468.653</b>	<b>3.045.400</b>
<b>Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>-1.301.000</b>	<b>-2.720.000</b>	<b>-2.069.548</b>	<b>-2.275.841</b>
Despesas de Vendas	-788.000	-951.000	-1.245.760	-1.442.927
Despesas Gerais , Administrativas e Tributárias	-1.169.000	-2.020.000	-1.573.407	-1.242.181
Outras Receitas(despesas) Líquidas	656.000	251.000	749.619	409.267
<b>= RESULT.ANTES RESULT.FINANCEIRO</b>	<b>-5.533.000</b>	<b>-1.849.000</b>	<b>-600.895</b>	<b>769.558</b>
Resultado Financeiro Líquido	-2.585.000	-1.165.000	-3.395.347	-1.417.627
Resultado de Equivalência Patrimonial	0	-224.000	-2.043.743	-3.383.842
<b>= LUCRO ANTES DO IR E CSLL</b>	<b>-8.118.000</b>	<b>-3.238.000</b>	<b>-6.039.986</b>	<b>-4.031.911</b>
Provisão para IR e Contribuição Social (corrente)	0	0	0	0
Provisão para IR e Contribuição Social (diferido)	0	0	0	0
<b>= LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>-8.118.000</b>	<b>-3.238.000</b>	<b>-6.039.986</b>	<b>-4.031.911</b>
<b>= RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>-5.533.000</b>	<b>-1.849.000</b>	<b>-600.895</b>	<b>769.558</b>
(+) Depreciação/Amortização	432.000	572.000	601.490	625.568
<b>= EBITDA</b>	<b>-5.101.000</b>	<b>-1.277.000</b>	<b>594</b>	<b>1.395.126</b>

Fonte: Da autora

## APÊNDICE G – Demonstrações Financeiras da empresa EXPRESSO AZUL DE TRANSPORTES S/A

BALANÇO PATRIMONIAL					DRE				
ATIVO	2013	2012	2011	2010		2013	2012	2011	2010
<b>CIRCULANTE</b>	<b>1.667.783</b>	<b>1.734.791</b>	<b>1.698.568</b>	<b>1.933.818</b>	RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	20.569.352	20.733.582	19.591.955	18.823.873
Disponibilidades	145.097	153.998	446.761	750.753	Deduções da Rec. Bruta	-3.239.340	-2.764.881	-2.578.332	-2.438.222
Clientes	301.843	415.540	332.621	291.971	<b>= RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>17.330.012</b>	<b>17.968.701</b>	<b>17.013.623</b>	<b>16.385.651</b>
Estoques	883.548	911.294	877.257	806.493	Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prest.	-13.228.154	-12.778.378	-11.680.077	-10.664.768
Adiantamentos	0	0	0	0	<b>= LUCRO BRUTO</b>	<b>4.101.858</b>	<b>5.190.323</b>	<b>5.333.546</b>	<b>5.720.883</b>
Impostos a Recuperar	7.392	639	413	36.957	<b>Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>-4.568.677</b>	<b>-5.864.270</b>	<b>-5.799.880</b>	<b>-4.841.101</b>
IR/CSLL Diferidos	0	0	0	0	Despesas de Vendas	0	0	0	0
Outros Créditos	33.213	57.829	14.935	690	Despesas Gerais, Administrativas e Tributárias	-5.163.423	-5.994.560	-5.840.675	-4.920.336
Despesas Antecipadas	296.690	195.491	26.581	46.954	Outras Receitas(despesas) Líquidas	594.746	130.290	40.795	79.235
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>29.637.374</b>	<b>30.374.877</b>	<b>29.811.695</b>	<b>27.693.445</b>	<b>= RESULT.ANTES RESULT.FINANCEIRO</b>	<b>-466.819</b>	<b>-673.947</b>	<b>-466.334</b>	<b>879.782</b>
Realizável a Longo Prazo	20.282	2.086	6.086	6.086	Resultado Financeiro Líquido	-416.056	-337.222	-295.144	-526.808
- Créditos Partes Relacionadas	0	0	0	0	Resultado de Equivalência Patrimonial	0	0	0	0
- Impostos a Recuperar	0	0	0	0	<b>= LUCRO ANTES DO IR E CSLL</b>	<b>-882.875</b>	<b>-1.011.169</b>	<b>-761.478</b>	<b>352.974</b>
- IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0	Provisão para IR e Contribuição Social (corrente)	0	-49.493	-28.912	-117.784
- Encargos Financeiros a apropriar	0	0	0	0	Provisão para IR e Contribuição Social (diferido)	0	0	0	0
- Outros Créditos	20.282.000	2.086	6.086	6.086	<b>= LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>-882.875</b>	<b>-1.060.662</b>	<b>-790.390</b>	<b>235.190</b>
Investimentos	3.364.597	3.364.597	3.364.597	24.597					
- Participação em Controlada	3.364.597	3.364.597	3.364.597	0	<b>= RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>-466.819</b>	<b>-673.947</b>	<b>-466.334</b>	<b>879.782</b>
- Participação em Coligada	0	0	0	0	(+) Depreciação/Amortização	629.565	1.012.564	1.228.113	793.492
- Bens não utiliz.na manut. ativ.	0	0	0	0	<b>= EBITDA</b>	<b>162.746</b>	<b>338.617</b>	<b>761.779</b>	<b>1.673.274</b>
- Outros Investimentos	0	0	0	24.597					
Imobilizado	15.305.451	16.061.150	15.493.968	16.715.718					
Intangível	10.947.044	10.947.044	10.947.044	10.947.044					
Diferido	0	0	0	0					
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>31.305.157</b>	<b>32.109.668</b>	<b>31.510.263</b>	<b>29.627.263</b>					
<b>PASSIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>					
<b>CIRCULANTE</b>	<b>3.549.836</b>	<b>4.253.600</b>	<b>2.609.845</b>	<b>1.448.619</b>					
Fornecedores	313.300	250.517	310.978	231.766					
Duplicatas Descontadas	0	0	0	0					
Empréstimos/Financ.	1.959.805	2.029.654	1.228.195	235.000					
Obrig. Sociais/Trabalh.	868.353	941.087	888.718	820.292					
Obrig. Tributárias	111.907	95.376	105.179	128.645					
Prov. Férias, 13. sal e Encargos	0	0	0	0					
Adiantamento de Cliente	65.180	50.828	0	0					
Outras Contas a Pagar	231.291	886.138	76.775	32.916					
Outras Provisões	0	0	0	0					
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>9.952.685</b>	<b>9.664.649</b>	<b>2.322.252</b>	<b>774.474</b>					
Empréstimos/Financ. Longo Prazo	2.499.173	1.505.630	0	296.540					
Débitos Partes Relacionadas	594.016	680.292	2.139.244	258.503					
Obrig. Tributárias	0	0	30.367	66.790					
IRPJ e CSLL Diferidos	6.706.855	7.326.086	0	0					
Outras Contas a Pagar	152.641	152.641	152.641	152.641					
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>17.802.636</b>	<b>18.191.419</b>	<b>26.578.166</b>	<b>27.404.170</b>					
Capital Social	2.103.058	2.103.058	2.103.058	2.103.058					
Reservas de Capital	0	0	0	0					
Reserva Legal	255.742	255.742	255.742	243.982					
Reserva de Lucros	658.569	1.540.447	2.279.528	2.676.340					
Outras Reservas	358	358	358	358					
Ajuste de Aval. Patrimonial	14.784.909	14.291.814	21.939.480	22.380.432					
Ações em Tesouraria	0	0	0	0					
Prejuízo Acumulado	0	0	0	0					
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>31.305.157</b>	<b>32.109.668</b>	<b>31.510.263</b>	<b>29.627.263</b>					

Fonte: Da autora

## APÊNDICE H – Demonstrações Financeiras da empresa FLORESTAL ALIMENTOS S/A

BALANÇO PATRIMONIAL					DRE				
ATIVO	2013	2012	2011	2010	2013	2012	2011	2010	
<b>CIRCULANTE</b>	<b>44.228.000</b>	<b>42.616.000</b>	<b>45.793.000</b>	<b>35.828.000</b>	RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	218.850.000	194.488.000	169.712.000	155.292.000
Disponibilidades	1.883.000	2.249.000	4.647.000	1.409.000	Deduções da Rec.Bruta	-49.080.000	-43.372.000	-37.714.000	-34.512.000
Clientes	18.650.000	20.671.000	21.194.000	18.301.000	<b>= RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>169.770.000</b>	<b>151.116.000</b>	<b>131.998.000</b>	<b>120.780.000</b>
Estoques	18.021.000	14.234.000	13.922.000	11.183.000	Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prest.	-121.135.000	-110.614.000	-92.650.000	-84.796.000
Adiantamentos	2.855.000	3.174.000	3.185.000	2.575.000	<b>= LUCRO BRUTO</b>	<b>48.635.000</b>	<b>40.502.000</b>	<b>39.348.000</b>	<b>35.984.000</b>
Impostos a Recuperar	823.000	792.000	847.000	1.108.000	<b>Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>-41.273.000</b>	<b>-38.133.000</b>	<b>-34.884.000</b>	<b>-32.373.000</b>
IR/CSLL Diferidos	0	0	0	0	Despesas de Vendas	-32.334.000	-29.514.000	-26.878.000	-27.874.000
Outros Créditos	760.000	920.000	1.742.000	930.000	Despesas Gerais, Administrativas e Tributárias	-8.071.000	-7.647.000	-7.364.000	-7.299.000
Despesas Antecipadas	1.236.000	576.000	256.000	322.000	Outras Receitas(despesas) Líquidas	-868.000	-972.000	-642.000	2.800.000
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>55.669.000</b>	<b>52.419.000</b>	<b>52.764.000</b>	<b>53.639.000</b>	<b>= RESULT. ANTES RESULT.FINANCEIRO</b>	<b>7.362.000</b>	<b>2.369.000</b>	<b>4.464.000</b>	<b>3.611.000</b>
Realizável a Longo Prazo	15.265.000	14.709.000	15.706.000	13.560.000	Resultado Financeiro Líquido	-9.571.000	-7.725.000	-7.558.000	-3.363.000
- Créditos Partes Relacionadas	14.645.000	14.092.000	14.510.000	13.031.000	Resultado de Equivalência Patrimonial	0	0	0	0
- Impostos a Recuperar	205.000	205.000	205.000	205.000	<b>= LUCRO ANTES DO IR E CSLL</b>	<b>-2.209.000</b>	<b>-5.356.000</b>	<b>-3.094.000</b>	<b>248.000</b>
- IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0	Provisão para IR e Contribuição Social	0	0	0	0
- Encargos Financeiros a apropriar	0	0	0	0	Provisão para IR e Contribuição Social	0	0	0	0
- Outros Créditos	415.000	412.000	991.000	324.000	<b>= LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>-2.209.000</b>	<b>-5.356.000</b>	<b>-3.094.000</b>	<b>248.000</b>
Investimentos	3.107.000	3.107.000	3.107.000	3.119.000					
- Participação em Controlada	3.056.000	3.056.000	3.056.000	3.056.000	<b>= RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>7.362.000</b>	<b>2.369.000</b>	<b>4.464.000</b>	<b>3.611.000</b>
- Participação em Coligada	0	0	0	0	(+) Depreciação/Amortização	2.560.000	2.479.000	2.614.000	3.210.000
- Bens não utiliz.na manut.ativ.	0	0	0	0	<b>= EBITDA</b>	<b>9.922.000</b>	<b>4.848.000</b>	<b>7.078.000</b>	<b>6.821.000</b>
- Outros Investimentos	51.000	51.000	51.000	63.000					
Imobilizado	36.856.000	34.127.000	33.527.000	36.545.000					
Intangível	441.000	476.000	424.000	415.000					
Diferido	0	0	0	0					
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>99.897.000</b>	<b>95.035.000</b>	<b>98.557.000</b>	<b>89.467.000</b>					
<b>PASSIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>					
<b>CIRCULANTE</b>	<b>54.767.000</b>	<b>46.223.000</b>	<b>39.503.000</b>	<b>29.051.000</b>					
Fornecedores	9.136.000	9.196.000	12.209.000	6.794.000					
Duplicatas Descontadas	0	0	0	0					
Empréstimos/Financ.	35.592.000	29.064.000	20.799.000	15.416.000					
Obrig. Sociais/Trabalh.	3.267.000	3.049.000	2.922.000	2.275.000					
Obrig. Tributárias	4.276.000	1.891.000	1.672.000	2.557.000					
Prov. Férias, 13. sal e Encargos	0	0	0	0					
Adiantamento de Cliente	1.458.000	1.251.000	1.061.000	1.025.000					
Outras Contas a Pagar	1.038.000	1.772.000	840.000	984.000					
Outras Provisões	0	0	0	0					
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>27.474.000</b>	<b>29.013.000</b>	<b>33.965.000</b>	<b>27.897.000</b>					
Empréstimos/Financ. Longo Prazo	16.550.000	22.107.000	26.848.000	21.667.000					
Débitos Partes Relacionadas	103.000	3.000	3.000	3.000					
Obrig. Tributárias	5.203.000	1.219.000	1.364.000	412.000					
IRPJ e CSLL Diferidos	5.575.000	5.641.000	5.707.000	5.772.000					
Outras Contas a Pagar	43.000	43.000	43.000	43.000					
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>17.656.000</b>	<b>19.799.000</b>	<b>25.089.000</b>	<b>32.519.000</b>					
Capital Social	10.602.000	10.602.000	10.602.000	15.003.000					
Reservas de Capital	0	0	0	0					
Reserva Legal	446.000	446.000	446.000	446.000					
Reserva de Lucros	8.021.000	8.021.000	8.021.000	8.021.000					
Outras Reservas	0	0	0	0					
Ajuste de Aval. Patrimonial	10.822.000	10.950.000	11.077.000	11.205.000					
Ações em Tesouraria	0	0	0	0					
Prejuízo Acumulado	-12.235.000	-10.220.000	-5.057.000	-2.156.000					
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>99.897.000</b>	<b>95.035.000</b>	<b>98.557.000</b>	<b>89.467.000</b>					

Fonte: Da autora

## APÊNDICE I – Demonstrações Financeiras da empresa FONTANA S/A

BALANÇO PATRIMONIAL					DRE				
ATIVO	2013	2012	2011	2010		2013	2012	2011	2010
<b>CIRCULANTE</b>	<b>21.590.660</b>	<b>19.893.698</b>	<b>16.948.578</b>	<b>14.902.563</b>	RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	95.068.056	93.202.903	69.317.316	74.438.465
Disponibilidades	907.770	355.156	1.002.882	274.713	Deduções da Rec.Bruta	-17.504.906	-20.786.725	-15.954.738	-15.866.105
Clientes	10.331.523	10.015.135	8.404.955	6.402.986	<b>= RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>77.563.150</b>	<b>72.416.178</b>	<b>53.362.578</b>	<b>58.572.360</b>
Estoques	9.784.817	8.939.572	7.298.516	7.759.409	Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prest.	-57.476.154	-55.454.402	-41.302.045	-39.585.441
Adiantamentos	0	0	0	0	<b>= LUCRO BRUTO</b>	<b>20.086.996</b>	<b>16.961.776</b>	<b>12.060.533</b>	<b>18.986.919</b>
Impostos a Recuperar	354.503	456.338	120.041	344.731	<b>Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>-14.556.081</b>	<b>-14.927.682</b>	<b>-12.230.833</b>	<b>-16.615.839</b>
IR/CSLL Diferidos	0	0	0	0	Despesas de Vendas	-11.135.343	-11.087.490	-9.896.024	-13.843.253
Outros Créditos	206.324	126.223	121.340	116.491	Despesas Gerais , Administrativas e Tributárias	-3.943.168	-4.225.215	-2.663.669	-2.744.832
Despesas Antecipadas	5.723	1.274	844	4.233	Outras Receitas(despesas) Líquidas	522.430	385.023	328.860	-27.754
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>46.821.001</b>	<b>47.138.501</b>	<b>47.496.164</b>	<b>47.110.326</b>	<b>= RESULT.ANTES RESULT.FINANCEIRO</b>	<b>5.530.915</b>	<b>2.034.094</b>	<b>-170.300</b>	<b>2.371.080</b>
Realizável a Longo Prazo	2.243.204	2.494.793	2.548.031	1.467.155	Resultado Financeiro Líquido	-3.211.367	-3.002.543	-3.305.422	-2.982.371
- Créditos Partes Relacionadas	0	0	0	13.031.000	Resultado de Equivalência Patrimonial	0	0	0	0
- Impostos a Recuperar	1.842.778	456.338	2.186.434	1.286.944	<b>= LUCRO ANTES DO IR E CSLL</b>	<b>2.319.548</b>	<b>-968.449</b>	<b>-3.475.722</b>	<b>-611.291</b>
- IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0	Provisão para IR e Contribuição Social (corrente)	-429.239	123.307	1.236.093	301.192
- Encargos Financeiros a apropriar	0	0	0	0	Provisão para IR e Contribuição Social (diferido)	0	0	0	0
- Outros Créditos	400.426	398.675	361.597	1.286.944	<b>= LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>1.890.309</b>	<b>-845.142</b>	<b>-2.239.629</b>	<b>-310.099</b>
Investimentos	9.069	6.260	6.260	6.260					
- Participação em Controlada	0	0	0	0	<b>= RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>5.530.915</b>	<b>2.034.094</b>	<b>-170.300</b>	<b>2.371.080</b>
- Participação em Coligada	0	0	0	0	(+) Depreciação/Amortização	1.525.559	1.514.557	1.434.527	1.297.237
- Bens não utiliz.na manut.ativ.	0	0	0	0	<b>= EBITDA</b>	<b>7.056.474</b>	<b>3.548.651</b>	<b>1.264.227</b>	<b>3.668.317</b>
- Outros Investimentos	9.069	6.620	6.620	6.620					
Imobilizado	44.184.941	44.253.661	44.561.513	45.256.551					
Intangível	383.787	383.787	380.360	380.360					
Diferido	0	0	0	0					
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>68.411.661</b>	<b>67.032.199</b>	<b>64.444.742</b>	<b>62.012.889</b>					
PASSIVO	2013	2012	2011	2010					
<b>CIRCULANTE</b>	<b>20.338.536</b>	<b>21.530.067</b>	<b>18.431.274</b>	<b>10.148.703</b>					
Fornecedores	5.655.902	6.715.470	6.112.530	4.157.911					
Duplicatas Descontadas	0	0	0	0					
Empréstimos/Financ.	11.745.428	11.536.071	10.415.579	4.242.938					
Obrig. Sociais/Trabalh.	909.098	718.609	199.012	235.679					
Obrig. Tributárias	767.154	884.573	882.093	469.220					
Prov. Férias, 13. sal e Encargos	631.326	653.794	458.578	471.233					
Adiantamento de Cliente	0	0	0	0					
Outras Contas a Pagar	550.413	834.436	361.532	560.929					
Outras Provisões	79.215	187.114	1.950	10.793					
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>13.978.865</b>	<b>12.453.111</b>	<b>11.128.612</b>	<b>13.480.774</b>					
Empréstimos/Financ. Longo Prazo	6.419.647	4.461.042	2.652.279	4.522.774					
Débitos Partes Relacionadas	0	0	0	0					
Obrig. Tributárias	9.932	61.987	149.609	294.672					
IRPJ e CSLL Diferidos	7.549.286	7.930.082	8.326.724	8.663.328					
Outras Contas a Pagar	0	0	0	0					
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>34.094.260</b>	<b>33.049.021</b>	<b>34.884.856</b>	<b>38.383.412</b>					
Capital Social	17.737.147	17.737.147	17.737.147	31.130.000					
Reservas de Capital	0	0	0	0					
Reserva Legal	52.262	0	0	0					
Reserva de Lucros	992.977	0	0	0					
Outras Reservas	2.098.419	1.647.650	1.647.650	0					
Ajuste de Aval. Patrimonial	13.213.455	14.333.442	15.500.059	16.490.071					
Ações em Tesouraria	0	0	0	0					
Prejuízo Acumulado	0	-669.218	0	-9.236.659					
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>68.411.661</b>	<b>67.032.199</b>	<b>64.444.742</b>	<b>62.012.889</b>					

Fonte: Da autora

## APÊNDICE J – Demonstrações Financeiras da empresa IMPORTADORA E EXPORTADORA DE CEREAIS S/A

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>				
<b>ATIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>71.541.000</b>	<b>63.142.844</b>	<b>51.710.751</b>	<b>44.756.871</b>
Disponibilidades	17.399.000	12.990.345	10.391.319	7.986.935
Clientes	16.771.000	15.182.015	12.704.902	10.699.781
Estoques	32.815.000	31.535.934	27.199.995	25.222.273
Adiantamentos	2.887.000	435.065	352.853	268.301
Impostos a Recuperar	808.000	2.003.746	622.133	117.366
IR/CSLL Diferidos	0	0	0	0
Outros Créditos	401.000	731.669	189.309	200.440
Despesas Antecipadas	460.000	264.069	250.240	261.775
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>58.764.000</b>	<b>55.244.977</b>	<b>57.956.023</b>	<b>57.948.067</b>
Realizável a Longo Prazo	4.665.000	4.261.659	6.695.184	3.315.384,36
- Créditos Partes Relacionadas	0	0	2.863	2.733
- Impostos a Recuperar	1.905.000	1.941.804	2.140.001	182.396
- IRPJ e CSLL Diferidos	1.732.000	1.839.729	3.650.759	2.170.101
- Encargos Financeiros a apropriar	0	0	0	0
- Outros Créditos	1.028.000	480.126	901.560	960.154
Investimentos	21.309.000	22.215.201	25.372.076	24.200.572
- Participação em Controlada	20.177.000	22.215.201	25.372.076	24.200.572
- Participação em Coligada	0	0	0	0
- Bens não utiliz.na manut. ativ.	0	0	0	0
- Outros Investimentos	1.132.000	0	0	0
Imobilizado	32.767.000	28.742.282	25.849.185	30.194.288
Intangível	23.000	25.834	39.578	237.823
Diferido	0	0	0	0
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>130.305.000</b>	<b>118.387.821</b>	<b>109.666.773</b>	<b>102.704.938</b>
<b>PASSIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>35.674.000</b>	<b>31.244.518</b>	<b>31.192.213</b>	<b>29.129.289</b>
Fornecedores	27.180.000	23.995.537	25.970.591	23.549.402
Duplicatas Descontadas	0	0	0	0
Empréstimos/Financ.	1.904.000	1.531.142	217.202	632.047
Obrig. Sociais/Trabalh.	4.963.000	3.650.890	3.737.962	3.454.658
Obrig. Tributárias	692.000	487.897	574.626	820.254
Prov. Férias, 13. sal e Encargos	205.000	615.123	478.174	481.235
Adiantamento de Cliente	188.000	87.119	89.089	29.636
Outras Contas a Pagar	542.000	876.810	124.569	162.057
Outras Provisões	0	0	0	0
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>25.827.000</b>	<b>32.337.592</b>	<b>33.585.652</b>	<b>25.452.604</b>
Empréstimos/Financ. Longo Prazo	3.680.000	3.226.340	579.919	876.741
Débitos Partes Relacionadas	3.485.000	9.794.811	10.034.350	10.028.453
Obrig. Tributárias	0	0	0	0
IRPJ e CSLL Diferidos	126.000	0	0	0
Outras Contas a Pagar	18.536.000	19.316.441	22.971.382	14.547.410
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>68.804.000</b>	<b>54.805.711</b>	<b>44.888.909</b>	<b>48.123.045</b>
Capital Social	34.325.000	23.720.734	23.720.734	23.720.734
Reservas de Capital	141.000	140.878	140.878	140.878
Reserva Legal	4.137.000	3.576.051	2.951.211	2.951.211
Reserva de Lucros	6.326.000	0	0	0
Outras Reservas	23.721.000	27.368.048	23.720.734	23.720.734
Ajuste de Aval. Patrimonial	154.000	0	0	0
Ações em Tesouraria	0	0	0	0
Prejuízo Acumulado	0	0	-5.644.649	-2.410.512
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>130.305.000</b>	<b>118.387.821</b>	<b>109.666.773</b>	<b>102.704.938</b>

<b>DRE</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	377.458.000	304.462.820	287.489.825	248.945.453
Deduções da Rec. Bruta	-24.322.000	-22.617.247	-24.032.888	-21.109.382
<b>= RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>353.136.000</b>	<b>281.845.573</b>	<b>263.456.936</b>	<b>227.836.071</b>
Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prest.	-277.916.000	-220.170.746	-209.296.221	-177.310.848
<b>= LUCRO BRUTO</b>	<b>75.220.000</b>	<b>61.674.827</b>	<b>54.160.716</b>	<b>50.525.224</b>
<b>Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>-73.055.000</b>	<b>-57.341.236</b>	<b>-66.601.360</b>	<b>-62.584.987</b>
Despesas de Vendas	-75.391.000	-58.197.476	-58.061.606	-53.353.628
Despesas Gerais, Administrativas e Tributárias	-11.499.000	-10.208.216	-7.393.587	-7.667.730
Outras Receitas(despesas) Líquidas	13.835.000	11.064.456	-1.146.166	-1.563.629
<b>= RESULT.ANTES RESULT.FINANCEIRO</b>	<b>2.165.000</b>	<b>4.333.591</b>	<b>-12.440.644</b>	<b>-12.059.763</b>
Resultado Financeiro Líquido	6.698.000	7.044.347	6.686.964	595.823
Resultado de Equivalência Patrimonial	3.959.000	5.141.941	2.174.944	2.871.554
<b>= LUCRO ANTES DO IR E CSLL</b>	<b>12.822.000</b>	<b>16.519.880</b>	<b>-3.578.736</b>	<b>-8.592.385</b>
Provisão para IR e Contribuição Social (corrente)	-1.375.000	-2.212.047	-1.136.058	-1.181.288
Provisão para IR e Contribuição Social (diferido)	-233.000	-1.811.030	1.480.658	2.170.101
<b>= LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>11.214.000</b>	<b>12.496.802</b>	<b>-3.234.136</b>	<b>-7.603.572</b>
<b>= RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>2.165.000</b>	<b>4.333.591</b>	<b>-12.440.644</b>	<b>-12.059.763</b>
(+) Depreciação/Amortização	3.299.000	4.883.963	4.789.115	4.144.110
<b>= EBITDA</b>	<b>5.464.000</b>	<b>9.217.554</b>	<b>-7.651.529</b>	<b>-7.915.653</b>

Fonte: Da autora

## APÊNDICE K – Demonstrações Financeiras da empresa J A SPOHR S/A

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>				
<b>ATIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>20.213.238</b>	<b>12.214.397</b>	<b>9.454.054</b>	<b>6.891.336</b>
Disponibilidades	1.114.846	692.434	200.081	247.198
Clientes	6.830.892	3.712.809	2.163.527	2.327.765
Estoques	9.562.676	6.401.136	4.878.633	3.926.556
Adiantamentos	0	0	0	0
Impostos a Recuperar	61.979	108.154	141.124	112.523
IR/CSLL Diferidos	0	0	0	0
Outros Créditos	2.558.858	1.203.547	1.961.435	266.659
Despesas Antecipadas	83.987	96.317	109.254	10.635
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>6.995.063</b>	<b>5.970.981</b>	<b>4.484.937</b>	<b>4.334.811</b>
Realizável a Longo Prazo	0	0	0	0
- Créditos Partes Relacionadas	0	0	0	0
- Impostos a Recuperar	0	0	0	0
- IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0
- Encargos Financeiros a apropriar	0	0	0	0
- Outros Créditos	0	0	0	0
Investimentos	4.350.159	3.733.782	2.918.595	2.716.181
- Participação em Controlada	0	0	0	0
- Participação em Coligada	0	0	0	0
- Bens não utiliz.na manut. ativ.	0	0	0	0
- Outros Investimentos	4.350.159	3.733.782	2.918.595	2.716.181
Imobilizado	2.644.904	2.237.199	1.566.342	1.618.630
Intangível	0	0	0	0
Diferido	0	0	0	0
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>27.208.301</b>	<b>18.185.378</b>	<b>13.938.991</b>	<b>11.226.147</b>
<b>PASSIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>17.176.954</b>	<b>10.139.462</b>	<b>6.905.379</b>	<b>4.876.538</b>
Fornecedores	8.605.447	5.818.102	3.981.804	1.843.844
Duplicatas Descontadas	0	0	0	0
Empréstimos/Financ.	2.606.124	1.821.728	1.655.661	1.149.309
Obrig. Sociais/Trabalh.	285.400	212.752	187.667	216.070
Obrig. Tributárias	269.007	218.388	223.904	120.347
Prov. Férias, 13. sal e Encargos	320.676	306.358	216.702	220.031
Adiantamento de Cliente	4.870.485	1.727.221	611.158	1.317.152
Outras Contas a Pagar	219.815	34.913	28.483	9.785
Outras Provisões	0	0	0	0
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>1.648.398</b>	<b>812.582</b>	<b>1.153.167</b>	<b>1.357.239</b>
Empréstimos/Financ. Longo Prazo	1.117.867	257.947	529.489	764.817
Débitos Partes Relacionadas	76.995	34.648	37.240	11.995
Obrig. Tributárias	321.180	387.631	454.082	448.071
IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0
Outras Contas a Pagar	132.356	132.356	132.356	132.356
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>8.382.949</b>	<b>7.233.334</b>	<b>5.880.445</b>	<b>4.992.370</b>
Capital Social	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
Reservas de Capital	0	0	0	0
Reserva Legal	380.113	312.470	268.065	249.977
Reserva de Lucros	6.002.836	4.920.864	3.612.380	2.742.393
Outras Reservas	0	0	0	0
Ajuste de Aval. Patrimonial	0	0	0	0
Ações em Tesouraria	0	0	0	0
Prejuízo Acumulado	0	0	0	0
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>27.208.301</b>	<b>18.185.378</b>	<b>13.938.991</b>	<b>11.226.147</b>

<b>DRE</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	89.024.043	69.398.028	51.857.704	56.686.507
Deduções da Rec. Bruta	-611.734	-472.601	-459.024	-387.580
<b>= RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>88.412.309</b>	<b>68.925.427</b>	<b>51.398.680</b>	<b>56.298.927</b>
Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prest.	-82.715.554	-62.572.904	-48.256.020	-54.300.126
<b>= LUCRO BRUTO</b>	<b>5.696.755</b>	<b>6.352.523</b>	<b>3.142.660</b>	<b>1.998.801</b>
<b>Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>-3.090.984</b>	<b>-3.647.600</b>	<b>-1.215.031</b>	<b>-835.830</b>
Despesas de Vendas	-4.716.635	-5.170.646	-3.303.351	-2.775.213
Despesas Gerais, Administrativas e Tributárias	-1.263.671	-1.089.556	-708.611	-826.766
Outras Receitas (despesas) Líquidas	2.889.322	2.612.602	2.796.931	2.766.149
<b>= RESULT. ANTES RESULT. FINANCEIRO</b>	<b>2.605.771</b>	<b>2.704.923</b>	<b>1.927.629</b>	<b>1.162.971</b>
Resultado Financeiro Líquido	-888.284	-681.539	-614.460	-638.487
Resultado de Equivalência Patrimonial	0	0	0	0
<b>= LUCRO ANTES DO IR E CSLL</b>	<b>1.717.487</b>	<b>2.023.384</b>	<b>1.313.169</b>	<b>524.484</b>
Provisão para IR e Contribuição Social (corrente)	-567.871	-670.496	-425.094	-162.731
Provisão para IR e Contribuição Social (diferido)	0	0	0	0
<b>= LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>1.149.616</b>	<b>1.352.888</b>	<b>888.075</b>	<b>361.753</b>
<b>= RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>2.605.771</b>	<b>2.704.923</b>	<b>1.927.629</b>	<b>1.162.971</b>
(+) Depreciação/Amortização	337.413	253.592	226.856	215.275
<b>= EBITDA</b>	<b>2.943.184</b>	<b>2.958.515</b>	<b>2.154.485</b>	<b>1.378.246</b>

Fonte: Da autora

## APÊNDICE L – Demonstrações Financeiras da empresa METALÚRGICA HASSMANN S/A

BALANÇO PATRIMONIAL					DRE				
ATIVO	2013	2012	2011	2010	2013	2012	2011	2010	
<b>CIRCULANTE</b>	<b>102.267.514</b>	<b>94.089.347</b>	<b>94.490.641</b>	<b>73.827.314</b>	RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	178.360.692	115.374.008	119.791.412	101.550.798
Disponibilidades	3.630.643	5.540.545	12.242.853	2.890.075	Deduções da Rec. Bruta	-38.776.136	-23.904.572	-25.335.586	-21.246.875
Clientes	17.780.948	17.982.540	16.358.984	12.305.111	<b>= RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>139.584.556</b>	<b>91.469.436</b>	<b>94.455.825</b>	<b>80.303.922</b>
Estoques	65.542.013	50.430.568	50.649.813	45.640.867	Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prest.	-103.017.986	-60.126.605	-58.330.094	-48.096.970
Adiantamentos	2.009.308	7.397.379	3.350.359	947.749	<b>= LUCRO BRUTO</b>	<b>36.566.569</b>	<b>31.342.831</b>	<b>36.125.732</b>	<b>32.206.952</b>
Impostos a Recuperar	9.079.510	6.354.023	6.346.339	6.359.498	<b>Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>-14.085.768</b>	<b>-11.756.712</b>	<b>-10.689.867</b>	<b>-9.338.761</b>
IR/CSLL Diferidos	0	0	0	0	Despesas de Vendas	-7.237.354	-5.099.065	-4.500.986	-3.524.159
Outros Créditos	4.166.240	6.367.019	5.528.188	5.673.056	Despesas Gerais, Administrativas e Tributárias	-6.875.760	-7.322.155	-6.405.033	-6.027.288
Despesas Antecipadas	58.852	17.272	14.103	10.958	Outras Receitas(despesas) Líquidas	27.346	664.507	216.152	212.686
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>62.148.535</b>	<b>51.443.267</b>	<b>37.343.046</b>	<b>35.417.704</b>	<b>= RESULT.ANTES RESULT.FINANCEIRO</b>	<b>22.480.802</b>	<b>19.586.118</b>	<b>25.435.865</b>	<b>22.868.192</b>
Realizável a Longo Prazo	880.540	431.916	410.022	399.664	Resultado Financeiro Líquido	-4.636.908	-5.295.881	-5.277.774	-3.909.426
- Créditos Partes Relacionadas	0	0	0	0	Resultado de Equivalência Patrimonial	0	0	0	0
- Impostos a Recuperar	453.077	426.153	404.259	393.901	<b>= LUCRO ANTES DO IR E CSLL</b>	<b>17.843.894</b>	<b>14.290.237</b>	<b>20.158.091</b>	<b>18.958.765</b>
- IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0	Provisão para IR e Contribuição Social (corrente)	-6.362.482	-5.100.021	-7.217.562	-6.759.190
- Encargos Financeiros a apropriar	50.663	0	0	0	Provisão para IR e Contribuição Social (diferido)	0	0	0	0
- Outros Créditos	376.800	5.763	5.763	5.763	<b>= LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>11.481.412</b>	<b>9.190.216</b>	<b>12.940.529</b>	<b>12.199.576</b>
Investimentos	79.230	79.230	79.210	79.210	<b>= RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>22.480.802</b>	<b>19.586.118</b>	<b>25.435.865</b>	<b>22.868.192</b>
- Participação em Controlada	0	0	0	0	(+) Depreciação/Amortização	7.506.294	5.787.186	4.855.435	4.141.823
- Participação em Coligada	0	0	0	0	<b>= EBITDA</b>	<b>29.987.095</b>	<b>25.373.305</b>	<b>30.291.300</b>	<b>27.010.014</b>
- Bens não utiliz.na manut. ativ.	0	0	0	0					
- Outros Investimentos	79.230	79.230	79.210	79.210					
Imobilizado	61.188.765	50.932.120	36.853.813	34.938.830					
Intangível	0	0	0	0					
Diferido	0	0	0	0					
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>164.416.048</b>	<b>145.532.613</b>	<b>131.833.686</b>	<b>109.245.018</b>					
<b>PASSIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>					
<b>CIRCULANTE</b>	<b>16.598.601</b>	<b>15.936.521</b>	<b>18.300.367</b>	<b>16.664.642</b>					
Fornecedores	3.454.628	4.709.393	3.831.673	3.079.294					
Duplicatas Descontadas	0	0	0	0					
Empréstimos/Financ.	177.675	0	0	0					
Obrig. Sociais/Trabalh.	4.528.286	4.050.634	5.277.621	5.126.034					
Obrig. Tributárias	7.605.975	6.616.360	8.696.707	7.959.024					
Prov. Férias, 13. sal e Encargos	0	0	0	0					
Adiantamento de Cliente	19.795	6.096	413	20.549					
Outras Contas a Pagar	300.821	264.798	232.675	251.397					
Outras Provisões	511.422	289.241	261.278	228.343					
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>7.974.854</b>	<b>6.888.459</b>	<b>6.156.554</b>	<b>4.868.729</b>					
Empréstimos/Financ. Longo Prazo	954.022	0	51.408	273.428					
Débitos Partes Relacionadas	6.817.506	6.888.459	6.105.146	4.595.301					
Obrig. Tributárias	203.326	0	0	0					
IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0					
Outras Contas a Pagar	0	0	0	0					
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>139.842.594</b>	<b>122.707.634</b>	<b>107.376.765</b>	<b>87.711.647</b>					
Capital Social	66.000.000	57.000.000	45.000.000	34.000.000					
Reservas de Capital	0	0	0	0					
Reserva Legal	6.285.548	5.711.477	5.251.966	4.604.940					
Reserva de Lucros	67.557.046	59.996.157	57.124.799	49.106.707					
Outras Reservas	0	0	0	0					
Ajuste de Aval. Patrimonial	0	0	0	0					
Ações em Tesouraria	0	0	0	0					
Prejuízo Acumulado	0	0	0	0					
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>164.416.048</b>	<b>145.532.613</b>	<b>131.833.686</b>	<b>109.245.018</b>					

Fonte: Da autora

## APÊNDICE M – Demonstrações Financeiras da empresa MOTOMECÂNICA COMERCIAL S/A

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>				
<b>ATIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>11.835.723</b>	<b>10.417.574</b>	<b>9.221.681</b>	<b>9.112.121</b>
Disponibilidades	1.937.801	2.286.586	1.623.901	1.489.871
Clientes	4.393.945	3.596.602	3.227.049	3.547.718
Estoques	4.679.560	3.949.751	3.770.974	3.512.591
Adiantamentos	30.944	28.870	26.805	0
Impostos a Recuperar	5.955	4.821	46.238	52.777
IR/CSLL Diferidos	0	0	0	0
Outros Créditos	781.384	544.288	518.976	500.764
Despesas Antecipadas	6.134	6.656	7.738	8.400
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>4.880.391</b>	<b>4.279.099</b>	<b>4.184.305</b>	<b>3.847.728</b>
Realizável a Longo Prazo	871.569	871.569	871.569	871.569
- Créditos Partes Relacionadas	0	0	0	0
- Impostos a Recuperar	0	0	0	0
- IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0
- Encargos Financeiros a apropriar	0	0	0	0
- Outros Créditos	871.569	871.569	871.569	871.569
Investimentos	803.414	722.154	709.859	657.217
- Participação em Controlada	0	0	0	0
- Participação em Coligada	803.414	722.154	709.859	657.217
- Bens não utiliz.na manut.ativ.	0	0	0	0
- Outros Investimentos	0	0	0	0
Imobilizado	3.020.496	2.500.464	2.417.965	2.134.030
Intangível	184.912	184.912	184.912	184.912
Diferido	0	0	0	0
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>16.716.114</b>	<b>14.696.673</b>	<b>13.405.986</b>	<b>12.959.849</b>
<b>PASSIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>5.002.577</b>	<b>4.485.742</b>	<b>4.062.361</b>	<b>4.071.919</b>
Fornecedores	443.442	585.709	762.707	390.595
Duplicatas Descontadas	0	0	0	0
Empréstimos/Financ.	2.224.215	1.271.063	694.926	1.175.094
Obrig. Sociais/Trabalh.	0	0	0	0
Obrig. Tributárias	1.160.455	870.836	326.185	308.969
Prov. Férias, 13. sal e Encargos	0	0	395.866	331.981
Adiantamento de Cliente	1.174.465	1.758.134	1.882.677	1.865.280
Outras Contas a Pagar	0	0	0	0
Outras Provisões	0	0	0	0
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>1.802.752</b>	<b>1.049.189</b>	<b>1.045.561</b>	<b>1.158.583</b>
Empréstimos/Financ. Longo Prazo	754.906	0	0	0
Débitos Partes Relacionadas	127.500	128.843	125.215	238.237
Obrig. Tributárias	920.346	920.346	920.346	920.346
IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0
Outras Contas a Pagar	0	0	0	0
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>9.910.785</b>	<b>9.161.742</b>	<b>8.298.064</b>	<b>7.729.347</b>
Capital Social	2.980.000	2.980.000	2.980.000	2.980.000
Reservas de Capital	15.522	15.522	15.522	15.522
Reserva Legal	546.479	508.366	464.547	435.510
Reserva de Lucros	6.368.784	5.657.854	4.837.995	4.298.315
Outras Reservas	0	0	0	0
Ajuste de Aval. Patrimonial	0	0	0	0
Ações em Tesouraria	0	0	0	0
Prejuízo Acumulado	0	0	0	0
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>16.716.114</b>	<b>14.696.673</b>	<b>13.405.986</b>	<b>12.959.849</b>

<b>DRE</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	44.730.433	47.233.869	35.090.003	34.864.981
Deduções da Rec. Bruta	-1.327.674	-1.162.042	-1.067.337	-1.043.890
<b>= RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>43.402.759</b>	<b>46.071.827</b>	<b>34.022.666</b>	<b>33.821.091</b>
Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prest.	-37.728.594	-40.632.175	-29.992.684	-29.598.062
<b>= LUCRO BRUTO</b>	<b>5.674.165</b>	<b>5.439.652</b>	<b>4.029.982</b>	<b>4.223.029</b>
<b>Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>-4.928.987</b>	<b>-4.065.967</b>	<b>-2.999.974</b>	<b>-2.985.336</b>
Despesas de Vendas	-7.694.195	-7.044.363	-6.055.389	-5.188.554
Despesas Gerais, Administrativas e Tributárias	-2.209.780	-2.049.221	-1.757.066	-1.709.642
Outras Receitas (despesas) Líquidas	4.974.988	5.027.617	4.812.481	3.912.860
<b>= RESULT. ANTES RESULT. FINANCEIRO</b>	<b>745.178</b>	<b>1.373.685</b>	<b>1.030.008</b>	<b>1.237.693</b>
Resultado Financeiro Líquido	368.671	-66.620	-217.424	-52.966
Resultado de Equivalência Patrimonial	0	0	0	0
<b>= LUCRO ANTES DO IR E CSLL</b>	<b>1.113.849</b>	<b>1.307.065</b>	<b>812.584</b>	<b>1.184.727</b>
Provisão para IR e Contribuição Social (corrente)	-351.608	-430.668	-231.867	-364.337
Provisão para IR e Contribuição Social (diferido)	0	0	0	0
<b>= LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>762.241</b>	<b>876.397</b>	<b>580.717</b>	<b>820.390</b>
<b>= RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>745.178</b>	<b>1.373.685</b>	<b>1.030.008</b>	<b>1.237.693</b>
(+) Depreciação/Amortização	508.492	415.811	408.523	258.818
<b>= EBITDA</b>	<b>1.253.670</b>	<b>1.789.496</b>	<b>1.438.531</b>	<b>1.496.511</b>

Fonte: Da autora

## APÊNDICE N – Demonstrações Financeiras da empresa SANGALLI, BUSA S/A

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>					<b>DRE</b>				
<b>ATIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>		<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>3.384.935</b>	<b>2.249.145</b>	<b>2.117.163</b>	<b>1.352.486</b>	RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	12.378.208	8.950.777	7.243.619	5.323.622
Disponibilidades	146.779	148.252	242.196	190.528	Deduções da Rec. Bruta	-1.034.845	-724.853	-531.900	-396.966
Clientes	1.051.710	960.521	475.789	410.636	<b>= RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>11.343.363</b>	<b>8.225.924</b>	<b>6.711.719</b>	<b>4.926.655</b>
Estoques	1.511.570	785.868	1.038.489	688.988	Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prest.	-10.078.427	-7.212.439	-5.999.644	-4.246.718
Adiantamentos	0	0	421	1.898	<b>= LUCRO BRUTO</b>	<b>1.264.936</b>	<b>1.013.485</b>	<b>712.075</b>	<b>679.937</b>
Impostos a Recuperar	482.142	350.297	323.410	29.099	<b>Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>-1.027.276</b>	<b>-693.417</b>	<b>-674.610</b>	<b>-859.499</b>
IR/CSLL Diferidos	0	0	0	0	Despesas de Vendas	-658.664	-112.714	-60.738	-43.003
Outros Créditos	0	0	0	0	Despesas Gerais, Administrativas e Tributárias	-986.771	-839.199	-724.041	-843.661
Despesas Antecipadas	192.734	4.207	36.858	31.337	Outras Receitas (despesas) Líquidas	618.158	258.496	110.168	27.164
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>5.087.674</b>	<b>5.065.791</b>	<b>5.088.911</b>	<b>4.542.463</b>	<b>= RESULT. ANTES RESULT. FINANCEIRO</b>	<b>237.660</b>	<b>320.067</b>	<b>37.465</b>	<b>-179.562</b>
Realizável a Longo Prazo	308.926	309.287	263.157	253.312	Resultado Financeiro Líquido	-314.272	-154.415	-190.334	-88.263
- Créditos Partes Relacionadas	0	0	0	0	Resultado de Equivalência Patrimonial	0	0	855.261	150.158
- Impostos a Recuperar	0	0	0	0	<b>= LUCRO ANTES DO IR E CSLL</b>	<b>-76.613</b>	<b>165.653</b>	<b>702.391</b>	<b>-117.668</b>
- IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0	Provisão para IR e Contribuição Social (corrente)	0	-30.156	0	0
- Encargos Financeiros a apropriar	0	0	0	0	Provisão para IR e Contribuição Social (diferido)	21.670	4.532	685	40.646
- Outros Créditos	308.926	309.287	263.157	253.312	<b>= LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>-54.943</b>	<b>140.028</b>	<b>703.077</b>	<b>-77.021</b>
Investimentos	1.686.918	1.512.174	1.260.541	405.280					
- Participação em Controlada	0	0	0	0	<b>= RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>237.660</b>	<b>320.067</b>	<b>37.465</b>	<b>-179.562</b>
- Participação em Coligada	1.630.790	1.463.395	1.220.903	365.642	(+) Depreciação/Amortização	256.596	234.599	245.770	288.069
- Bens não utiliz. na manut. ativ.	0	0	0	0	<b>= EBITDA</b>	<b>494.255</b>	<b>554.667</b>	<b>283.235</b>	<b>108.506</b>
- Outros Investimentos	56.128	48.779	39.638	39.638					
Imobilizado	3.087.586	3.241.742	3.563.554	3.883.870					
Intangível	4.244	2.589	1.659	0					
Diferido	0	0	0	0					
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>8.472.609</b>	<b>7.314.937</b>	<b>7.206.073</b>	<b>5.894.949</b>					
<b>PASSIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>					
<b>CIRCULANTE</b>	<b>2.918.175</b>	<b>1.493.901</b>	<b>1.624.698</b>	<b>1.190.583</b>					
Fornecedores	518.879	341.418	415.887	104.388					
Duplicatas Descontadas	0	0	0	0					
Empréstimos/Financ.	1.970.463	904.531	1.019.211	932.984					
Obrig. Sociais/Trabalh.	98.717	104.513	68.499	57.749					
Obrig. Tributárias	41.731	64.069	42.101	43.518					
Prov. Férias, 13. sal e Encargos	109.265	71.350	79.000	51.944					
Adiantamento de Cliente	0	7.920	0	0					
Outras Contas a Pagar	179.120	100	0	0					
Outras Provisões	0	0	0	0					
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>1.192.597</b>	<b>1.437.879</b>	<b>1.472.488</b>	<b>1.613.805</b>					
Empréstimos/Financ. Longo Prazo	367.094	617.083	776.662	874.031					
Débitos Partes Relacionadas	230.000	170.000	0	0					
Obrig. Tributárias	199.778	199.778	199.778	199.778					
IRPJ e CSLL Diferidos	395.726	451.019	496.048	539.997					
Outras Contas a Pagar	0	0	0	0					
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>4.361.836</b>	<b>4.383.156</b>	<b>4.108.888</b>	<b>3.090.561</b>					
Capital Social	4.044.360	4.044.360	4.044.360	4.044.360					
Reservas de Capital	0	0	0	0					
Reserva Legal	0	0	0	0					
Reserva de Lucros	0	0	0	0					
Outras Reservas	0	0	0	0					
Ajuste de Aval. Patrimonial	1.917.069	2.023.542	2.151.784	2.273.455					
Ações em Tesouraria	0	0	0	0					
Prejuízo Acumulado	-1.599.593	-1.684.746	-2.087.257	-3.227.254					
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>8.472.609</b>	<b>7.314.937</b>	<b>7.206.073</b>	<b>5.894.949</b>					

Fonte: Da autora

## APÊNDICE O – Demonstrações Financeiras da empresa VONPAR ALIMENTOS S/A

BALANÇO PATRIMONIAL					DRE				
ATIVO	2013	2012	2011	2010		2013	2012	2011	2010
<b>CIRCULANTE</b>	<b>102.708.000</b>	<b>99.540.000</b>	<b>102.042.000</b>	<b>68.164.000</b>	RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	129.174.000	144.799.000	298.248.000	99.326.000
Disponibilidades	11.584.000	19.050.000	6.780.000	8.495.000	Deduções da Rec. Bruta	-33.594.000	-37.950.000	-50.094.000	-25.193.000
Clientes	35.301.000	38.984.000	61.143.000	28.493.000	<b>= RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>95.580.000</b>	<b>106.849.000</b>	<b>248.154.000</b>	<b>74.133.000</b>
Estoques	26.422.000	22.363.000	25.396.000	26.723.000	Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prest.	-78.142.000	-88.924.000	-222.086.000	-61.689.000
Adiantamentos	0	0	0	0	<b>= LUCRO BRUTO</b>	<b>17.438.000</b>	<b>17.925.000</b>	<b>26.068.000</b>	<b>12.444.000</b>
Impostos a Recuperar	21.972.000	10.694.000	4.122.000	732.000	<b>Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>-57.047.000</b>	<b>-55.503.000</b>	<b>-57.258.000</b>	<b>-23.675.000</b>
IR/CSLL Diferidos	0	0	0	0	Despesas de Vendas	-27.003.000	-33.700.000	-39.184.000	-15.038.000
Outros Créditos	5.371.000	6.426.000	4.108.000	2.408.000	Despesas Gerais, Administrativas e Tributárias	-11.689.000	-8.989.000	-16.263.000	-7.289.000
Despesas Antecipadas	2.058.000	2.023.000	493.000	1.313.000	Outras Receitas(despesas) Líquidas	-18.355.000	-12.814.000	-1.811.000	-1.348.000
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>282.531.000</b>	<b>241.891.000</b>	<b>129.920.000</b>	<b>91.413.000</b>	<b>= RESULT. ANTES RESULT.FINANCEIRO</b>	<b>-39.609.000</b>	<b>-37.578.000</b>	<b>-31.190.000</b>	<b>-11.231.000</b>
Realizável a Longo Prazo	40.936.000	33.036.000	12.113.000	212.000	Resultado Financeiro Líquido	-13.791.000	-11.215.000	-9.284.000	-1.778.000
- Créditos Partes Relacionadas	37.830.000	32.312.000	11.888.000	55.000	Resultado de Equivalência Patrimonial	0	0	0	1.642.000
- Impostos a Recuperar	2.286.000	349.000	154.000	134.000	<b>= LUCRO ANTES DO IR E CSLL</b>	<b>-53.400.000</b>	<b>-48.793.000</b>	<b>-40.474.000</b>	<b>-11.367.000</b>
- IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0	Provisão para IR e Contribuição Social (corrente)	0	0	0	0
- Encargos Financeiros a apropriar	0	0	0	0	Provisão para IR e Contribuição Social (diferido)	0	0	0	0
- Outros Créditos	820.000	375.000	71.000	23.000	<b>= LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>-53.400.000</b>	<b>-48.793.000</b>	<b>-40.474.000</b>	<b>-11.367.000</b>
Investimentos	26.000	26.000	26.000	26.000					
- Participação em Controlada	0	0	0	0	<b>= RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>-39.609.000</b>	<b>-37.578.000</b>	<b>-31.190.000</b>	<b>-11.231.000</b>
- Participação em Coligada	0	0	0	0	(+) Depreciação/Amortização	5.715.000	4.985.000	5.318.000	4.464.000
- Bens não utiliz.na manut. ativ.	0	0	0	0	<b>= EBITDA</b>	<b>-33.894.000</b>	<b>-32.593.000</b>	<b>-25.872.000</b>	<b>-6.767.000</b>
- Outros Investimentos	26.000	26.000	26.000	26.000					
Imobilizado	179.956.000	145.105.000	51.632.000	33.582.000					
Intangível	61.613.000	63.724.000	66.149.000	57.593.000					
Diferido	0	0	0	0					
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>385.239.000</b>	<b>341.431.000</b>	<b>231.962.000</b>	<b>159.577.000</b>					
<b>PASSIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>					
<b>CIRCULANTE</b>	<b>94.749.000</b>	<b>111.786.000</b>	<b>123.623.000</b>	<b>50.545.000</b>					
Fornecedores	21.277.000	49.625.000	24.135.000	16.401.000					
Duplicatas Descontadas	0	0	0	0					
Empréstimos/Financ.	53.131.000	45.008.000	77.113.000	22.573.000					
Obrig. Sociais/Trabalh.	2.768.000	1.950.000	3.453.000	1.604.000					
Obrig. Tributárias	1.839.000	2.263.000	2.264.000	1.445.000					
Prov. Férias, 13. sal e Encargos	0	0	0	0					
Adiantamento de cliente	0	0	0	0					
Outras Contas a Pagar	15.734.000	12.940.000	16.658.000	8.522.000					
Outras Provisões	0	0	0	0					
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>200.124.000</b>	<b>168.879.000</b>	<b>38.780.000</b>	<b>58.998.000</b>					
Empréstimos/Financ. Longo Prazo	157.078.000	113.686.000	13.797.000	16.756.000					
Débitos Partes Relacionadas	38.411.000	46.925.000	12.916.000	21.481.000					
Obrig. Tributárias	0	0	0	0					
IRPJ e CSLL Diferidos	0	0	0	0					
Outras Contas a Pagar	4.635.000	8.268.000	12.067.000	20.761.000					
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>90.366.000</b>	<b>60.766.000</b>	<b>69.559.000</b>	<b>50.034.000</b>					
Capital Social	244.038.000	161.038.000	121.038.000	61.038.000					
Reservas de Capital	362.000	362.000	362.000	362.000					
Reserva Legal	0	0	0	0					
Reserva de Lucros	0	0	0	0					
Outras Reservas	0	0	0	0					
Ajuste de Aval. Patrimonial	0	0	0	0					
Ações em Tesouraria	0	0	0	0					
Prejuízo Acumulado	-154.034.000	-100.634.000	-51.841.000	-11.366.000					
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>385.239.000</b>	<b>341.431.000</b>	<b>231.962.000</b>	<b>159.577.000</b>					

Fonte: Da autora

## APÊNDICE P – Indicadores de liquidez, endividamento, capital circulante líquido e necessidade de capital de giro

EMPRESA	Liquidez imediata (R\$)				Liquidez corrente (R\$)				Liquidez seca (R\$)				Liquidez geral (R\$)				
	ANO	2013	2012	2011	2010	2013	2012	2011	2010	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Apomedil S/A		0,03	0,03	0,03	0,04	1,26	1,40	1,08	1,27	0,93	0,93	0,61	0,86	1,10	1,06	1,09	1,15
Baldo S/A		2,55	4,39	5,17	6,59	12,09	9,41	10,94	15,81	4,79	5,33	6,24	9,19	2,87	2,52	2,50	2,45
Bebidas Fruki S/A		0,07	0,12	0,19	0,18	1,29	1,36	1,71	1,68	0,96	0,89	1,18	1,10	0,88	1,06	1,50	1,45
Cofasa S/A		0,85	1,20	0,29	0,20	7,82	9,96	55,67	3,28	4,49	2,93	6,54	1,18	6,18	7,95	2,32	2,21
Costaneira Arno Johann S/A		0,14	0,10	0,01	0,02	1,21	1,22	1,16	1,02	0,46	0,43	0,41	0,36	1,22	1,20	1,18	1,05
Curtume Aimoré S/A		0,00	0,00	0,00	0,01	0,57	1,20	1,32	1,63	0,27	0,35	0,40	0,40	0,76	1,08	1,18	1,38
Expresso Azul de Transportes S/A		0,04	0,04	0,17	0,52	0,39	0,36	0,64	1,30	0,14	0,15	0,30	0,75	0,13	0,12	0,35	0,87
Florestal Alimentos S/A		0,03	0,05	0,12	0,05	0,78	0,91	1,15	1,22	0,46	0,60	0,80	0,84	0,72	0,76	0,84	0,87
Fontana S/A		0,04	0,02	0,05	0,03	1,06	0,92	0,92	1,47	0,58	0,51	0,52	0,70	0,69	0,66	0,66	0,69
Importadora e Exportadora de Cereais S/A		0,49	0,42	0,33	0,27	1,99	2,01	1,65	1,53	1,07	1,00	0,78	0,66	1,24	1,06	0,90	0,88
J A Spohr S/A		0,06	0,07	0,03	0,05	1,17	1,20	1,35	1,41	0,62	0,56	0,65	0,61	1,07	1,12	1,17	1,11
Metalúrgica Hassmann S/A		0,22	0,35	0,67	0,17	6,16	5,90	5,16	4,43	2,21	2,74	2,39	1,69	4,20	4,14	3,88	3,45
Motomecânica Comercial S/A		0,39	0,51	0,40	0,37	2,36	2,32	2,27	2,24	1,43	1,44	1,34	1,37	1,87	2,04	1,98	1,91
Sangalli, Busa S/A		0,05	0,10	0,15	0,16	1,09	1,50	1,28	1,11	0,58	0,98	0,64	0,53	0,90	0,87	0,77	0,57
Vonpar Alimentos S/A		0,12	0,17	0,05	0,17	1,06	0,87	0,82	1,32	0,78	0,67	0,62	0,79	0,49	0,47	0,70	0,62

EMPRESA	Partic. CT sob CP (R\$)				Comp. Endividamento (R\$)				Endividamento total (R\$)				Imobilização PL (R\$)				
	ANO	2013	2012	2011	2010	2013	2012	2011	2010	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Apomedil S/A		2,37	2,58	1,97	1,71	0,87	0,76	0,97	0,85	0,70	0,72	0,66	0,63	0,24	0,25	0,17	0,11
Baldo S/A		0,22	0,25	0,27	0,26	0,23	0,26	0,22	0,15	0,18	0,20	0,21	0,21	0,20	0,24	0,28	0,33
Bebidas Fruki S/A		1,04	0,90	0,58	0,58	0,62	0,71	0,82	0,80	0,51	0,47	0,37	0,37	1,12	0,94	0,68	0,71
Cofasa S/A		0,16	0,12	0,26	0,17	0,79	0,80	0,04	0,67	0,14	0,11	0,20	0,14	0,17	0,17	0,66	0,80
Costaneira Arno Johann S/A		2,09	1,80	2,50	3,80	0,99	0,96	0,99	0,97	0,68	0,64	0,71	0,79	0,45	0,55	0,36	0,57
Curtume Aimoré S/A		1,21	4,18	2,84	1,47	0,79	0,65	0,67	0,67	0,55	0,81	0,74	0,60	1,27	0,61	0,43	0,27
Expresso Azul de Transportes S/A		0,76	0,77	0,19	0,08	0,26	0,31	0,53	0,65	0,43	0,43	0,16	0,08	0,86	0,88	0,58	0,61
Florestal Alimentos S/A		4,66	3,80	2,93	1,75	0,67	0,61	0,54	0,51	0,82	0,79	0,75	0,64	2,09	1,72	1,34	1,12
Fontana S/A		1,01	1,03	0,85	0,62	0,59	0,63	0,62	0,43	0,50	0,51	0,46	0,38	1,30	1,34	1,28	1,18
Importadora e Exportadora de Cereais S/A		0,89	1,16	1,44	1,13	0,58	0,49	0,48	0,53	0,47	0,54	0,59	0,53	0,48	0,52	0,58	0,63
J A Spohr S/A		2,25	1,51	1,37	1,25	0,91	0,93	0,86	0,78	0,69	0,60	0,58	0,56	0,32	0,31	0,27	0,32
Metalúrgica Hassmann S/A		0,18	0,19	0,23	0,25	0,68	0,70	0,75	0,77	0,15	0,16	0,19	0,20	0,44	0,42	0,34	0,40
Motomecânica Comercial S/A		0,69	0,60	0,62	0,68	0,74	0,81	0,80	0,78	0,41	0,38	0,38	0,40	0,30	0,27	0,29	0,28
Sangalli, Busa S/A		0,94	0,67	0,75	0,91	0,71	0,51	0,52	0,42	0,49	0,40	0,43	0,48	0,71	0,74	0,87	1,26
Vonpar Alimentos S/A		3,26	4,62	2,33	2,19	0,32	0,40	0,76	0,46	0,77	0,82	0,70	0,69	1,99	2,39	0,74	0,67

EMPRESA	CCL (R\$)				NCG (R\$)				
	ANO	2013	2012	2011	2010	2013	2012	2011	2010
Apomedil S/A		3.535.133	4.210.957	1.153.273	2.651.149	10.423.197	11.902.473	12.011.220	2.651.149
Baldo S/A		145.487.144	116.048.047	108.418.184	97.934.844	112.247.576	59.991.529	52.311.268	97.934.844
Bebidas Fruki S/A		10.425.000	11.888.000	15.920.000	12.497.000	11.213.000	13.529.000	12.694.000	12.497.000
Cofasa S/A		1.867.050	1.615.374	2.031.004	738.563	1.633.952	1.398.663	2.020.358	738.563
Costaneira Arno Johann S/A		2.638.399	2.268.804	1.764.229	247.836	1.714.745	2.502.484	2.092.283	247.836
Curtume Aimoré S/A		-7.789.000	3.497.000	7.393.454	10.525.862	4.431.000	13.371.000	18.331.972	10.525.862
Expresso Azul de Transportes S/A		-1.882.053	-2.518.809	-911.277	485.199	-67.345	-643.153	-129.843	485.199
Florestal Alimentos S/A		-10.539.000	-3.607.000	6.290.000	6.777.000	23.170.000	23.208.000	22.442.000	6.777.000
Fontana S/A		1.252.124	-1.636.369	-1.482.696	4.753.860	12.089.782	9.544.546	7.930.001	4.753.860
Importadora e Exportadora de Cereais S/A		35.867.000	31.898.326	20.518.538	15.627.582	20.372.000	20.439.123	10.344.421	15.627.582
J A Spohr S/A		3.036.284	2.074.935	2.548.675	2.014.798	4.527.562	3.204.229	4.004.255	2.014.798
Metalúrgica Hassmann S/A		85.668.913	78.152.826	76.190.274	57.162.671	82.215.945	72.612.280	63.947.420	57.162.671
Motomecânica Comercial S/A		6.833.146	5.931.832	5.159.320	5.040.202	7.119.560	4.916.309	4.230.345	5.040.202
Sangalli, Busa S/A		466.760	755.244	492.465	161.903	2.290.443	1.511.524	1.269.479	161.903
Vonpar Alimentos S/A		7.959.000	-12.246.000	-21.581.000	17.619.000	49.506.000	13.712.000	48.752.000	17.619.000

Fonte: Da autora

## APÊNDICE Q – Indicadores de lucratividade, rentabilidade, alavancagem

EMPRESA	Margem bruta (%)				Margem operacional (%)				Margem líquida (%)				Margem EBITDA (%)				
	ANO	2013	2012	2011	2010	2013	2012	2011	2010	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Apomedil S/A		8,14	2,28	6,04	8,81	3,86	1,40	2,78	5,99	0,93	0,93	0,61	0,86	4,16	1,67	3,02	6,13
Baldo S/A		23,03	24,54	24,29	27,45	18,80	18,58	17,30	21,70	4,79	5,33	6,24	9,19	20,77	21,16	21,61	25,10
Bebidas Fruki S/A		50,01	49,97	46,25	42,88	6,36	7,87	9,68	7,61	0,96	0,89	1,18	1,10	9,34	13,38	16,93	11,70
Cofasa S/A		17,06	14,17	19,42	19,12	12,77	15,27	23,78	273,48	4,49	2,93	6,54	1,18	12,77	15,27	23,78	273,48
Costaneira Arno Johann S/A		38,63	39,30	40,12	38,99	1,55	3,02	2,78	-0,31	0,46	0,43	0,41	0,36	2,53	3,55	3,41	0,33
Curtume Aimoré S/A		-26,80	3,86	6,77	12,51	-35,03	-8,20	-2,77	3,16	0,27	0,35	0,40	0,40	-32,30	-5,66	0,00	5,73
Expresso Azul de Transportes S/A		23,67	28,89	31,35	34,91	-2,69	-3,75	-2,74	5,37	0,14	0,15	0,30	0,75	0,94	1,88	4,48	10,21
Florestal Alimentos S/A		28,65	26,80	29,81	29,79	4,34	1,57	3,38	2,99	0,46	0,60	0,80	0,84	5,84	3,21	5,36	5,65
Fontana S/A		25,90	23,42	22,60	32,42	7,13	2,81	-0,32	4,05	0,58	0,51	0,52	0,70	9,10	4,90	2,37	6,26
Importadora e Exportadora de Cereais S/A		21,30	21,88	20,56	22,18	0,61	1,54	-4,72	-5,29	1,07	1,00	0,78	0,66	1,55	3,27	-2,90	-3,47
J A Spohr S/A		6,44	9,22	6,11	3,55	2,95	3,92	3,75	2,07	0,62	0,56	0,65	0,61	3,33	4,29	4,19	2,45
Metalúrgica Hassmann S/A		26,20	34,27	38,25	40,11	16,11	21,41	26,93	28,48	2,21	2,74	2,39	1,69	21,48	27,74	32,07	33,63
Motomecânica Comercial S/A		13,07	11,81	11,84	12,49	1,72	2,98	3,03	3,66	1,43	1,44	1,34	1,37	2,89	3,88	4,23	4,42
Sangalli, Busa S/A		11,15	12,32	10,61	13,80	2,10	3,89	0,56	-3,64	0,58	0,98	0,64	0,53	4,36	6,74	4,22	2,20
Vonpar Alimentos S/A		18,24	16,78	10,50	16,79	-41,44	-35,17	-12,57	-15,15	0,78	0,67	0,62	0,79	-35,46	-30,50	-10,43	-9,13

EMPRESA	Rentabilidade sob ativo total (%)				Rentabilidade sob PL (%)				
	ANO	2013	2012	2011	2010	2013	2012	2011	2010
Apomedil S/A		5,67	1,19	3,73	5,66	19,62	3,83	10,61	15,20
Baldo S/A		17,46	14,86	9,68	10,98	21,57	18,69	12,24	13,62
Bebidas Fruki S/A		4,52	8,11	11,35	9,68	8,92	14,16	17,93	15,69
Cofasa S/A		12,32	14,74	15,35	3,07	14,05	17,79	18,65	3,91
Costaneira Arno Johann S/A		0,95	1,81	2,66	-1,66	2,79	5,62	10,61	-9,44
Curtume Aimoré S/A		-22,02	-10,09	-16,58	-10,24	-63,29	-43,99	-49,31	-22,99
Expresso Azul de Transportes S/A		-2,78	-3,33	-2,59	1,25	-4,91	-4,74	-2,93	1,46
Florestal Alimentos S/A		-2,27	-5,53	-3,29	0,27	-11,80	-23,86	-10,74	0,85
Fontana S/A		2,79	-1,29	-3,54	-0,63	5,63	-2,49	-6,11	-1,02
Importadora e Exportadora de Cereais S/A		9,02	10,96	-3,05	-7,68	18,14	25,07	-6,95	-13,56
J A Spohr S/A		5,07	8,42	7,06	3,32	14,72	20,63	16,34	7,52
Metalúrgica Hassmann S/A		7,41	6,63	10,74	12,15	8,75	7,99	13,27	14,98
Motomecânica Comercial S/A		4,85	6,24	4,41	7,15	7,99	10,04	7,25	11,20
Sangalli, Busa S/A		-0,70	1,93	10,73	-1,95	-1,26	3,30	19,53	-4,10
Vonpar Alimentos S/A		-14,70	-17,02	-20,67	-11,66	-70,67	-74,88	-67,69	-45,12

EMPRESA	Alavancagem operacional (R\$)				Alavancagem financeira (R\$)				
	ANO	2013	2012	2011	2010	2013	2012	2011	2010
Apomedil S/A		2,75	0,50	0,46	1,12	3,46	3,22	2,84	2,68
Baldo S/A		1,01	1,07	0,80	1,01	1,24	1,26	1,26	1,24
Bebidas Fruki S/A		0,81	0,81	1,27	93,47	1,97	1,75	1,58	1,62
Cofasa S/A		0,84	0,64	0,09	77,80	1,14	1,21	1,21	1,28
Costaneira Arno Johann S/A		0,51	1,08	9,05	-0,02	2,95	3,10	3,98	-5,69
Curtume Aimoré S/A		-4,27	-2,96	-0,88	1,20	-2,87	-4,36	-2,97	-2,24
Expresso Azul de Transportes S/A		-0,72	-1,37	-0,51	1,97	-1,76	-1,42	-1,13	1,17
Florestal Alimentos S/A		2,77	0,46	1,13	0,39	-5,20	-4,31	-3,26	3,15
Fontana S/A		2,54	8,80	-0,08	0,39	2,02	-1,94	-1,73	-1,60
Importadora e Exportadora de Cereais S/A		0,40	0,33	-0,89	-5,46	2,01	2,29	-2,28	-1,77
J A Spohr S/A		0,75	1,05	1,82	0,72	2,91	2,45	2,31	2,27
Metalúrgica Hassmann S/A		0,75	0,80	0,95	1,03	1,18	1,21	1,24	1,23
Motomecânica Comercial S/A		0,58	0,98	0,83	0,70	1,65	1,61	1,65	1,57
Sangalli, Busa S/A		0,54	6,97	0,15	-3,61	-1,81	1,71	1,82	-2,10
Vonpar Alimentos S/A		-1,18	-2,80	-0,83	-0,82	-4,81	-4,40	-3,27	-3,87

Fonte: Da autora